Вексель революционизировал средневековую европейскую экономику и финансы. Неоценимым для всего последующего мирового экономического развития стало возникновение организованных рынков торговли векселями, которые вскоре превратились в сеть, охватывающую практически всю средневековую Западную Европу.

Вексель шагает по Европе.

СОЗДАНИЕ ОРГАНИЗОВАННЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ



Сергей ПАХОМОВ,
доктор экономических наук, профессор МАМИ

Центрами проведения организованных вексельных операций, естественно, становились торговые и коммерческие центры средневековой Европы. Торговые центры одновременно являлись и платежными центрами, куда стекался большой объем платежей, как в монете, так и в виде взаимных обязательств. Это помогало созданию ликвидных и конкурентных финансовых рынков, которые привлекали еще больший объем торговых и финансовых операций. Города, в которых действовали организованные вексельные рынки, были известны как «банковские города». Первоначально эта сеть охватывала торговые города Северной Италии и ярмарочные городские центры Шампани, затем сюда присоединились города Южной Италии и Леванта, Прованса, Испании, позднее Париж, Брюгге, Лондон и Антверпен. В XVI веке вексельные расчетные центры возникли в городах Южной Германии. Однако Северная Германия, побережье Балтики и Восточная Европа остались вне этой сети. Вне сети расчетных вексельных центров операции с векселями были невозможны. В XIV веке папские сборщики церковных налогов были вынуждены организовывать транспортировку монеты из Польши в Брюгге или в Венецию, чтобы затем перечислить с помощью векселей средства в казну Ватикана.

В таком «банковском городе» место, где располагался вексельный рынок, было хорошо заметно. В городах Южной Европы и Италии он располагался в районах, близких к центральной площади, где были специально отведенные места для проведения финансовых сделок. Здесь концентрировались меняльные лавки, нотариусы, представительства банкирских и торговых домов, основным занятием были операции с векселями и монетой, хотя проводились сделки и с государственным долгом, и с морским страхованием. Поскольку операции с векселями контролировались в этот период итальянскими дельцами, в других «банковских городах» Европы вексельные рынки концентрировались в местах их компактного проживания. В Брюгге таким местом была площадь Берсе (названная в честь владельца расположенной здесь гостиницы), в Лондоне — известная Ломбард-стрит, где проживали и действовали «ломбардцы».

Значение центров вексельных операций менялось с течением времени. Первоначально в XIII веке ведущим европейским центром операций с векселями была Шампань с ее ярмарками, вспомогательную роль играла Генуя. К 1320 году Венеция сменила Шампань как место концентрации организованных вексельных рынков, вспомогательную роль играл Брюгге в Северо-Западной Европе. В XV веке этот центр переместился в Женеву, затем в Лион. В европейских торговых центрах стали возникать биржи по торговле переводными векселями, в 1531 году в Антверпене

была создана такая биржа, которая вскоре стала крупнейшим европейским центром торговли векселями. Антверпен даже оттеснил Лион и стал на несколько десятилетий ведущим международным финансовым центром Европы. Антверпен и Лион как финансовые центры были вскоре резко ослаблены банкротством испанского и французского королей, войной Испании в Нидерландах, которая привела к разграблению Антверпена и уничтожению его как финансового центра. Вексельные операции переместились в Безансон и в Пьяченцу, Безансонские ярмарки оставались центром клиринга по вексельным операциям в Европе вплоть до конца XVII века.

Наличие сети таких финансовых центров предоставляло участникам международного торгового оборота достаточно разнообразные возможности финансирования сделок с помощью векселей. К примеру, итальянскому купцу, проживающему в Лондоне в XIV веке и нуждающемуся в переводе средств во Флоренцию, рынок предоставлял сразу несколько вариантов осуществления такого платежа. Он мог купить в Лондоне вексель, выписанный погашением на Флоренцию, и переслать его туда в собственный торговый дом для взыскания средств. Он мог купить в Лондоне вексель, выписанный погашением на Брюгге, и переслать в представительство своего собственного торгового дома там, чтобы использовать полученные средства для приобретения векселя в Брюгге с погашением во Флоренции и переслать его туда в свой торговый дом. Он мог также проинструктировать свой торговый дом во Флоренции продать вексель, выписанный погашением на его торговый дом в Лондоне. Он мог дать распоряжение своему торговому дому во Флоренции продать вексель, выписанный на свое представительство в Брюгге с одновременной инструкцией представительству в Брюгге продать вексель, выписанный погашением на него лично в Лондоне. Примеры конкретных вексельных операций того периода показывают, что продавать векселя во Флоренции было быстрее и дешевле, чем в Лондоне, а перевод средств с помощью вексельных операций через Брюгге был дешевле, чем проведение прямых вексельных операций между Лондоном и Флоренцией.

Выдающийся французский историк Жак Ле Гофф приводит свидетельство конкретной вексельной операции такого рода. Вот пример типичного «итальянского» переводного векселя из архивов крупного итальянского торгового дома Датини: «Во имя Бога, 18 декабря 1399 г., вы заплатите в надлежащий срок по этому первому письму Бруначо ди Гвидо и Ко... 472 ливра 10 су в Барселоне, каковые 472 ливра 10 су, то есть 900 экю стоимостью 10 су 6 денье каждое, были выплачены

> ГОРОДА, В КОТОРЫХ ДЕЙСТВОВАЛИ ОРГАНИЗОВАННЫЕ ВЕКСЕЛЬНЫЕ РЫНКИ, БЫЛИ ИЗВЕСТНЫ КАК «БАНКОВСКИЕ ГОРОДА»

мне здесь Риккардо дель Альберти и Ко. Заплатите в правильной и надлежащей форме и внесите в мой счет. Храни вас Бог. Гвилельмо Барбери. Привет из Брюгге». Надпись другой рукой: «Акцептовано 12 января 1400 года». На обратной стороне: «Франческо ди Марко и Ко, в Барселоне». Этот вексель был оплачен в Барселоне плательщиком — местным отделением торгового дома Датини — векселедержателю — торговому дому Бруначо ди Гвидо, также в Барселоне, — по поручению векселедателя — Гвилельмо Барбери, итальянского купца в Брюгге, который получил кредит от банковского дома Риккардо дель Альберти в Брюгге в 900 экю стоимостью 10 су 6 денье за экю. Получив ссуду от филиала флорентийского банка Альберти и предвосхищая продажу товаров, которые он отправил из Брюгге в Каталонию своему корреспонденту в Барселоне, дому Датини, он перевел Датини вексель, по которому им следовало в Барселоне выплатить за счет выручки от продажи товара деньги корреспонденту банка Альберти — Бруначо ди Гвидо и Ко. Таким образом, одновременно имели место кредитная и обменная операции. Оплата была произведена в Барселоне 11 февраля 1400 года, через 30 дней после ее акцепта 12 января 1400 года. «Надлежащий срок» в отношениях между Брюгге и Барселоной составлял как раз 30 дней. Проценты скрывались в обменном курсе экю. Получив средства в одной монете (экю), выплата была произведена в другой (ливр). Из этого документа очевидно, что вексель предоставлял купцам способ оплаты торговой операции и перевода денег в ту страну, где используется другая монета. Одновременно это был инструмент получения кредита, обменный контракт, дававший возможность получения дополнительной прибыли за счет колебаний обменного курса в течение срока его действия.

Торговые центры нуждались в системе взаимных расчетов между контрагентами, в том числе и в системе зачета взаимных обязательств. Финансовые рынки в средневековой Европе возникли в торговых и ярмарочных центрах как придаток к этой системе расчетов и взаимозачетов и только потом зажили собственной жизнью. В Шампани по завершении очередной ярмарки купцы нуждались в проведении финального расчета по сделкам и зачета взаимных долговых обязательств. Вместо того чтобы рассчитываться по выявленным долгам денежными средствами, возник порядок заключения новых вексельных займов. Те купцы, у которых при финальном клиринговом расчете образовывалось положительное сальдо, становились кредиторами тех, у которых такое сальдо было отрицательным, получая у них новые векселя. Расчет по таким новым займам должен был пройти по завершении следующей ярмарки. Такая практика получила название «междуярмарочные депозиты», и, несмотря на религиозные запреты, такие «депозиты» являлись открытыми займами под проценты. Игнорирование религиозных запретов стало возможным благодаря особому экстерриториальному статусу ярмарок в Шампани, обеспеченному королевскими указами «о свободе ярмарок». В течение XIII века возник рынок «междуярмарочных депозитов», который очень быстро развился в самостоятельный рынок для краткосрочных займов — фактически денежный рынок. Те, кто нуждался в

краткосрочном кредите, приезжали на ярмарки Шампани не торговать, а взять в долг, а те, кто обладал свободными денежными ресурсами, становились «инвесторами» и предоставляли их в долг вне зависимости от торговых операций на ярмарках. Более того, отработанная и регулярная процедура расчетов по взаимным долгам превратила ярмарки в Шампани в центр расчетов по вексельным долгам вообще — от Генуи до Лондона. Такая же модель развития финансовых рынков из системы взаимных расчетов затем повторялась во всех последующих финансовых центрах средневековой Европы.

Организованные рынки вексельных и валютных операций выполняли две важнейшие для средневекового международного торгового оборота функции: они обеспечивали рыночное определение обменного курса монеты и систему взаимных расчетов по векселям, выписанным в самых разных европейских городах. Приток спекулятивного капитала на эти рынки вызвал повышенную волатильность в обменных курсах и в процентных ставках. В XVI веке уже на ярмарках Лиона возникла практика официального «фиксинга» обменного курса на основе консенсуса оперировавших здесь наиболее влиятельных международных торгово-банкирских домов. Процедура была достаточно простой: банкиры Генуи, Лукки и Флоренции определяли свои «национальные» обменные курсы, а официальным становился курс на основе среднеарифметического значения трех курсов. Он действовал в течение двух торговых дней и являлся индикативным. Через систему корреспондентских отношений он распространялся на другие торговые и финансовые центры Европы и становился общим ориентиром для других локальных финансовых рынков, своеобразным средневековым курсом LIBOR, где вместо Лондона стоял Лион.

> ПРИМЕРЫ КОНКРЕТНЫХ ВЕКСЕЛЬНЫХ ОПЕРАЦИЙ ТОГО ПЕРИОДА ПОКАЗЫВАЮТ, ЧТО ПРОДАВАТЬ ВЕКСЕЛЯ ВО ФЛОРЕНЦИИ БЫЛО БЫСТРЕЕ И ДЕШЕВЛЕ, ЧЕМ В ЛОНДОНЕ, А ПЕРЕВОД СРЕДСТВ С ПОМОЩЬЮ ВЕКСЕЛЬНЫХ ОПЕРАЦИЙ ЧЕРЕЗ БРЮГГЕ БЫЛ ДЕШЕВЛЕ, ЧЕМ ПРОВЕДЕНИЕ ПРЯМЫХ ВЕКСЕЛЬНЫХ ОПЕРАЦИЙ МЕЖДУ ЛОНДОНОМ И ФЛОРЕНЦИЕЙ

Другая важнейшая функция организованных финансовых рынков — проведение расчетов с минимальным использованием монеты — базировалась на двух способах: проведение клиринговых платежей через банки; организация общего клиринга и взаимной переуступки долговых обязательств. «Публичные рынки», на которых свои услуги предлагали международные банкирские дома, опирались на платежи и клиринг через банки. Система действовала на развитых финансовых рынках в Шампани, Генуе, Венеции, Брюгге, Медине-дель-Кампо, в Сиенне и даже в Александрии. На таких развитых рынках транзакции происходили между контрагентами, практически не знающими друг друга, и банки обеспечивали систему взаимных расчетов, которой могли доверять все. Документальные свидетельства, приводимые М. Коном, показывают, что такая система могла действовать с очень высокой степенью эффективности. Так, между 1456-м и 1459 годом один из банков в Генуе получил международных платежей векселями на 160 000 лир. Только 7.5% этих сумм были зачислены с помощью денежных платежей, а 92.5% поступивших векселей были погашены без использования денег, в виде вексельных переводов и клиринга между клиентскими счетами внутри банка.

На ярмарках Лиона и Безансона, которые доминировались несколькими крупными международными торгово-банкирскими домами, хорошо осведомленными о взаимной кредитоспособности, потребности в использовании банков для взаимных расчетов не возникало. Процедура взаимных расчетов по обязательствам была структурирована через

> ТЕ КУПЦЫ, У КОТОРЫХ ПРИ ФИНАЛЬНОМ КЛИРИНГОВОМ РАСЧЕТЕ ОБРАЗОВЫВАЛОСЬ ПОЛОЖИТЕЛЬНОЕ САЛЬДО, СТАНОВИЛИСЬ КРЕДИТОРАМИ ТЕХ, У КОТОРЫХ ТАКОЕ САЛЬДО БЫЛО ОТРИЦАТЕЛЬНЫМ, ПОЛУЧАЯ У НИХ НОВЫЕ ВЕКСЕЛЯ. РАСЧЕТ ПО ТАКИМ НОВЫМ ЗАЙМАМ ДОЛЖЕН БЫЛ ПРОЙТИ ПО ЗАВЕРШЕНИИ СЛЕДУЮЩЕЙ ЯРМАРКИ. ТАКАЯ ПРАКТИКА ПОЛУЧИЛА НАЗВАНИЕ «МЕЖДУЯРМАРОЧНЫЕ ДЕПОЗИТЫ»

проведение двухсторонних встреч. В Лионе в первый день очередной ярмарки участники процедуры собирались в «Доме флорентинцев», где сопоставляли записи в своих банковских книгах, подтверждая взаимные обязательства со времени предыдущей ярмарки или вынося протест по отдельным из них. Через несколько дней они проводили новую встречу для осуществления сделок с новыми векселями, каждый из которых регистрировался в книгах векселедателей и векселеполучателей. Затем через несколько дней происходила процедура взаимных зачетов. Контрагенты встречались лицом к лицу и производили двухсторонний клиринг взаимных обязательств. Возникающий при таких расчетах дисбаланс покрывался через переуступку векселей третьих лиц, которые могли быть зачтены при последующем клиринге, или через выписывание новых векселей, подлежащих оплате на следующей ярмарке или в других банковских центрах Европы. В конце этого процесса для расчетов наличными оставалось совсем немного. Одно из свидетельств о проведении ярмарки в Лионе содержит упоминание о взаимной уплате в ходе одного утреннего клиринга векселей миллиона ливров без использования хотя бы одной монеты.