

К. КРИНИЧАНСКИЙ,
кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов и права
Уральского государственного университета

ГЕНЕЗИС ИНСТИТУТА ВЕКСЕЛЯ: ФУНКЦИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

Среда эволюции векселя и основные воздействующие факторы

Интерес к теме генезиса и эволюции ценных бумаг продиктован различными причинами. Во-первых, данная тема относится к области происхождения институтов, институциональных изменений и их последствий. Рассматривая проблему изучения институциональных изменений, Д. Норт сформулировал два вопроса: отчего происходят изменения и чем определяется их направление? При этом он заметил, «что ни на тот, ни на другой вопрос у меня нет удовлетворительного ответа»¹. Мы считаем, что при разработке метода изучения институциональной эволюции было бы полезно ответить на сопряженные вопросы: на основе действия каких факторов появляются исследуемые институты в экономике, какие функции они выполняют, приводит ли это к улучшению работы рынка?

Во-вторых, актуальность поднятой темы обусловлена продолжающимся глобальным кризисом. Здесь возникают вопросы о правовых основах формирования новых инструментов финансового рынка, степени ответственности различных агентов и государства в связи с развитием новых сегментов рынка, происходящими при этом процессами передачи рисков, возникающими шоками.

¹ *Норт Д.* Институты и экономический рост: историческое введение // Thesis. 1993. Вып. 2. С. 79.

Институциональный подход к анализу рыночной организации позволяет выявить причины появления и развития новых рыночных институтов и инструментов. В их числе можно назвать: а) снижение издержек взаимодействия; б) возникновение экономии на других издержках; в) уменьшение неопределенности для сторон экономического взаимодействия; г) стремление к получению доходов; д) наличие юридических возможностей для введения в обращение инструментов, удобных для бизнеса. В данной работе мы попытаемся раскрыть функциональный аспект института векселя, чтобы, во-первых, определить направление эволюции рассматриваемых ценных бумаг и их рынков; во-вторых, выявить значение изучаемых институтов для экономического развития в целом.

Первые документы, по своему содержанию и назначению сходные с более поздними инструментами, получившими названия ценных бумаг, но не имевшие всех их признаков, относятся к X–XI вв. Местом появления таких документов считаются присредиземноморские торговые центры, главным образом представляющие Италию. До X в. в общественном устройстве вызревали феодальные отношения, возникла новая политическая карта континента. Варварские народы, пришедшие в Европу со своими укладами жизни, многое почерпнули из старой римской культуры. Вместе с тем, разрушая экономическую систему Древнего Рима, они не смогли сохранить все прогрессивные достижения цивилизации павшей империи. На протяжении IV–VIII вв. в Европе наблюдались значительные регрессивные процессы: обезлюдение городов, аграризация населения, развал существовавших ранее денежной системы и финансов, прекращение торговой деятельности, утрата старых наземных путей сообщения, упадок ремесел и т. д. На обширных территориях Европы на несколько веков было предано забвению римское право, которое достигло больших высот в своей эволюции и содержало множество институтов и классификаций, важных для общественного и экономического развития цивилизации².

В IX в. ситуация в экономической жизни Европы начала меняться. Обнаружившиеся центростремительные силы положили начало процессам основания и быстрого роста городов. Этому способствовало одновременное

² Широкое движение в сторону рецепции римского права наблюдалось в XII в. и усиливалось вплоть до XVI в. (см.: *Нерсесов Н. О.* Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. М.: Статут, 2000. С. 154).

действие многих факторов и причин. В их числе следует выделить, во-первых, технологические факторы, благодаря которым повысилась производительность труда в сельском хозяйстве и возникло производство на рынок, а также процессы углубления специализации и совершенствования ремесленного производства; во-вторых, общественно-политические факторы, обусловившие становление как экономической, так и политической самостоятельности города.

Одновременно действие указанных факторов вело к развитию товарно-денежных отношений, усложнению и совершенствованию институтов сферы обращения, что, в свою очередь, вносило положительный вклад в динамику производительности труда. Вместе с начавшимся процессом демографического роста это создавало основу для экономического подъема в Европе. Особое место занимала торговая отрасль, с развитием которой возникло множество форм организации деловых предприятий и рыночных институтов, в том числе института ценной бумаги.

Торговая деятельность в относительно густо населенных территориях Западной Европы уже не носила случайного и неорганизованного характера; образовалась социальная (возможно, отличаемая также и по этническому признаку) прослойка, ведущая торговые и финансовые операции и становившаяся все более постоянной и профессиональной. Формировались *сообщества* хорошо знающих друг друга и зачастую имеющих трансграничные связи менял и ростовщиков; за занятием выходцев из территории на севере Италии (Ломбардия), специализирующихся на залоговых и кредитных сделках, закрепилось соответствующее название (ломбарды). Наконец, торговцы стали объединяться в определенные *ассоциации* (гильдии, ганзы), внутри которых накапливался и передавался профессиональный опыт. Такие сообщества и ассоциации регламентировали деятельность своих членов, по сути, вырабатывая правила и создавая образцы поведения отдельных агентов, посвятивших себя определенному ремеслу.

Формировавшиеся в городах новейшие хозяйственные институты – гильдии, цеха, товарищества, меняльные конторы, позднее – товарищества и компании, банки и биржи – упорядочивали производственные, товарообменные и финансовые отношения, оказывали воздействие на распределительные отношения и аллокацию ресурсов. Европейские города служили благоприятной *средой* для их эволюции. Одновременно они были покровителями

данных учреждений, в большинстве случаев обладая полномочиями наделять их соответствующим статусом, правами и привилегиями.

Названные и другие факторы обеспечили некоторую стабильность, ставшую важнейшей особенностью среды появления векселя. Как метко подмечает Г. Берман, «система передачи будущего обязательства должника от одного кредитора другому не смогла бы развиваться и сохраняться, если бы не существовало крепкой веры, доверия и уверенности в честности и прочности того сообщества, к которому принадлежали все кредиторы и должники»³. Только благодаря такой уверенности в будущем стало возможным соизмерять ценность немедленной и отложенной уплаты, без чего немислим сам вексель как кредитный инструмент.

Исходные функции векселя и формирование его юридической конструкции

Первыми документами, которые отвечали существенным признакам конструкции векселя, были появившиеся в X–XI вв. и ставшие широко известными к XII в. «*lettera di cambio*», «*letters of fair*», «*lettre de change*» – «обменные» или «переводные письма» – прототипы современных переводных векселей (тратт). В них одно лицо приказывало другому уплатить известную сумму третьему лицу (и только ему)⁴.

Необходимость выдачи (составления) таких документов была обусловлена потребностью в переводе или перемещении денежных сумм из одного географического места в другое, передаче (уступке) долгового обязательства. «Вексель вначале был способом перемещения денег, чтобы избежать перевозки их, сопряженной с расходами и с опасностью от грабежа», – сообщает

³ Берман Г. Дж. Западная традиция права: эпоха формирования. М.: Изд-во МГУ, Издательская группа ИНФРА-М – НОРМА, 1998. С. 330–331.

⁴ Понятие «обменное письмо» связано с тем, что ремитент «обменивал» письмо на деньги.

Н. Нерсесов⁵. Очевидно, для выдачи данного приказа должно было быть определенное основание. Так, второе лицо могло иметь обязательство перед первым вследствие более ранних товарных сделок или кредитных операций. Однако в начальный период гораздо чаще встречалась ситуация, когда один и тот же меняла, торговец или (несколько позднее) торговый (торгово-банкирский) дом располагал партнерами, поверенными или отделениями в разных центрах Европы и Ближнего Востока. В рамках этой сети посредством выдачи таких писем в обмен на денежную наличность он мог предоставлять услугу по переводу денежных сумм, нередко сопровождавшуюся приносящей выгоду конвертацией. Таким образом, *исходными функциями векселя являлись осуществление денежных трансфертов и конвертация валют*. Историческая последовательность, отражающая эволюцию функций векселя и вексельного рынка, представлена в Приложении (см. табл. 1).

Практически одновременно с появлением векселя выяснилось, что с его помощью можно осуществлять *расчетно-платежную функцию*. Ее реализация зависела от свойств ликвидности, которые определялись институциональными рамками, устанавливавшими порядок легитимации прав держателя документа. До начала XVII в. европейские правовые системы содержали нормы, ограничивающие возможность передачи прав по ценным бумагам⁶. Тем не менее экономические агенты, и прежде всего торговцы, пытались использовать вексель в качестве инструмента расчетов и платежей, применяя различные схемы (см. Приложение, табл. 2, ч. 2), в том числе документы, передаваемые в порядке уступки права (цессии), примитивные документы на предъявителя, документы с предъявительской оговоркой.

Итак, выполнение векселями трансфертной и расчетно-платежной функций в XIII–XVI вв. способствовало решению проблем, связанных с ост-

⁵ Нерсесов Н. О. Указ соч. С. 167.

⁶ См.: Нерсесов Н. О. Указ. соч.; Черепяхин Б. Б. Труды по гражданскому праву. М.: Статут, 2001; Луц Л. А. Деньги и денежные обязательства в гражданском праве. М.: Статут, 1999, и др.

рым дефицитом благородных металлов и соответственно денежной наличности, высокими рисками ее перемещения, следовательно, с трудностями организации денежного оборота между странами и даже внутри стран, высокими издержками перевозки наличных денег и пр. Кроме того, вексель мог быть более предпочтительным способом перемещения денег с точки зрения «урегулированности», определенности в отношениях сторон и риска вероятного обмана или недобросовестного поведения принявшей на себя денежное обязательство стороны контракта.

Благодаря свойствам векселя, которые характеризуют его как ценную бумагу, – абстрактность, бесспорность и безусловность лежащего в его основе обязательства, этот инструмент стали все чаще использовать в коммерческой практике. Важнейшей трансформацией в истории векселя, как отмечается в литературе, было признание его бумагой, имеющей *абстрактный характер*. При этом есть расхождения относительно периода такой трансформации. В частности, Берман приводит следующую хронологию.

Коммерческие документы (расчетного и кредитного назначения) раньше всего использовали арабы в средиземноморской торговле в VIII–X вв., но такие документы не рассматривались как «абстрактные договоры», то есть как обязательства, не зависящие от породивших их договорных отношений. Из каузального соглашения в абстрактный договор, в котором сам документ не просто свидетельствовал о наличии договора, на котором он был основан, но являлся договором сам по себе и мог служить объектом независимого иска, вексель трансформировался в ходе становления западного торгового права в XI–XIII вв.⁷

Эта периодизация не подтверждается ни логическими аргументами, ни работами других авторов. Так, статус абстрактного документа вексель приобрел не ранее второй половины XVII в., когда «в Германии от консенсуально-контрактной конструкции переходят к построению векселя в качестве *contractus litterarum (с condictio certi)*»⁸; получают распространение предъявительские ценные бумаги, «освобожденные... от материальной, индивидуальной *causa*» и тем самым упростившие доказательство легитимации по

⁷ Берман Г. Дж. Указ. соч. С. 328–330.

⁸ Черепяхин Б. Б. Указ. соч. С. 36.

ним, так что «для приобретения права по ним... и для осуществления этого права достаточным основанием служит... владение»⁹; когда, наконец, стало общепринятым считать, что «сила вексельного обязательства вытекает не из договора, послужившего причиной его появления, а из самого векселя, включающего в себя *одностороннее и абстрактное обязательство* векселедателя произвести платеж законному векселедержателю»¹⁰.

Укажем также, что данный признак вряд ли был присвоен векселю одномоментно. Введение такой новации требовало накопления опыта обращения векселя, постепенного осознания недостатков его известной конструкции и понимания того, как и на каких правовых началах можно ее усовершенствовать.

Что же послужило правовым основанием для расширения использования векселя и, более того, его *обращения*, передачи от одного лица к другому и выполнения, как следствие, платежной и расчетной функций в самый ранний период его эволюции – в XI–XIII вв. (а также и в последующем), если свойство абстрактности векселя еще не было известно? Как подчеркивает Берман, «ни понятие, ни практика оборотности кредитных документов не были известны старому римскому или германскому праву, это не были развитые понятия и у мусульман и других средиземноморских торговцев в VIII–X веках»¹¹. В XI–XIII вв. западное право восприняло идею, согласно которой некоторые документы стали обладать следующим свойством: их содержание безусловно определяло права их добросовестного приобретателя, и тот, кто покупал такой документ, добросовестно доверяя его содержанию, приобретал выраженное в нем право таким, каким оно являлось согласно этому содержанию.

⁹ Нерсесов Н. О. Указ. соч. С. 207.

¹⁰ Макеев А. В. Неэмиссионные ценные бумаги. Ч. 1: Векселя. М.: Финансовая академия, 2002. С. 33. Это вывод, который, как указывает автор, содержится в работе К. Эйнерта «Вексельное право, какое нужно XIX столетию», вышедшей в Германии в 1839 г.

¹¹ Берман Г. Дж. Указ. соч. С. 330.

Как отмечает М. Агарков, указанное свойство, присущее векселю и другим ценным бумагам, в российской литературе было позднее обозначено понятием «публичная достоверность», в германской и швейцарской – «*scripturobligationen*»; во французской литературе применительно к такого рода бумагам говорили об «*impossibilite des exceptions*»¹². Было установлено, что всякий добросовестный приобретатель векселя мог довериться его формальным признакам, легитимирующим правопродшественника, не рискуя столкнуться с отказом в исполнении, а всякий должник – освободить себя от обязательств по векселю, исполнив их его предъявителю, не рискуя быть обвиненным в ненадлежащем исполнении.

Подобная структура юридической конструкции контракта сформировалась в европейской коммерческой практике в XIII в., и вексель стал оборотоспособным документом, что может считаться важной институциональной инновацией. В результате заметно снизилась неопределенность в отношениях сторон экономического взаимодействия.

Развитие конструкции и изменение состава функций векселя

Как же решался вопрос о передаче прав по векселю? Какова эволюция соответствующих институтов?

Из современного законодательства о векселе следует, что возможность перехода прав по данной ценной бумаге обеспечивается легитимированной процедурой совершения *индоссамента*. Впрочем, данное понятие имеет относительно недолгую историю. Как указывал Нерсесов, появление индоссамента как техники совершения передаточной надписи на оборотной стороне документа «приписывают французам» и относят к началу XVII в.¹³ Рассмотр-

¹² Агарков М. М. Основы банковского права. Учение о ценных бумагах. М.: Волтерс Клуверт, 2005. С. 186–187.

¹³ Нерсесов Н. О. Указ. соч. С. 145, 167.

рим более подробно вопрос о том, как обеспечивалась возможность хождения рассматриваемых ценных бумаг в более ранний период¹⁴.

Во-первых, в литературе есть свидетельства того, что «первое время векселя передавались по правилам *sessio*», то есть находились в форме именного документа¹⁵. Во-вторых, оказывается, что передавать права по схожей с индоссаментом процедуре умели и до XVII в.

Свидетельства о первой практике использования «распорядительных» (ордерных) документов, видимо, датируются еще VI в., однако она вряд ли получила продолжение в последующем. По мнению большинства ученых, составление документов, содержащих оговорки, призванные облегчить передачу обязательства по ним, началось в XII–XIII вв. Об этом, в частности, говорит Л. Гольдшмидт, указывая, что подобные документы появились в Италии в XII в. и в Германии – в XIII в.¹⁶

Для составления таких документов к XIII в. было выработано ограниченное число вербальных формул, которые четко обозначали лицо, имевшее право на требование по данному документу¹⁷. Их особенностью, как отмечает Нерсесов, было то, что владелец документа должен был получить его с согласия первого приобретателя. Другими словами, в каждом случае требовалось доказать правильность перехода документа. Например, в Германии с этой целью оформлялось особое дополнительное соглашение, выраженное в письме под названием «*Willebrief*»¹⁸. Указанное обстоятельство серьезно сдерживало оборот ценных бумаг распорядительного типа.

Почему же вексель не мог возникнуть в форме бумаги на предъявителя, и вследствие каких причин практика создания документов на предъявителя и

¹⁴ См. также обобщение анализа эволюции форм передачи прав по ценным бумагам, представленное в таблице 2 Приложения.

¹⁵ Нерсесов Н. О. Указ. соч. С. 167.

¹⁶ См.: Goldschmidt L. *Universalgeschichte des Handelsrechts*. Stuttgart, 1891. S. 135 (приводится по: Берман Г. Дж. Указ. соч. С. 588–589).

¹⁷ Г. Брюннер называет следующие формы: до XIII в. должник обязывался уплачивать определенному кредитору или тому – «*cui dederit hanc cautionem ad exigendum*», или «*aut cui in manu miseris*», или «*vel cui ordinaveris, vel cui praecerperis*». С XIII в. появились национальные выражения – во Франции: «à NN, ou à son comendement»; в Германии: «oder wer diesen Brief mit ihrem Willen innehat» или «dem getreuen Inhaber» (см. ссылку на первоисточник в: Нерсесов Н. О. Указ. соч. С. 144).

¹⁸ Такое соглашение можно считать ранней формой аллонжа.

документов с предъявительской оговоркой, известная в IX–XIII вв.¹⁹, была возобновлена только в XVII в.? Ответ также можно найти у Нерсесова. Он сообщает, что использование при передаче векселя порядка цессии и более позднее закрепление в этом качестве института индоссамента объясняются неотъемлемыми требованиями к определению в обязательстве личности кредитора или добросовестного держателя, установившимися в Европе в ходе рецепции институтов римского права.

Использование долговых предъявительских бумаг в XVII–XVIII вв., по мнению Брюннера и Нерсесова, стало законным (если рассматривать именно юридическую сторону вопроса) вследствие того, что прежние формы были неудобны не только из-за требования к определению личности кредитора в обязательстве, но и по причине существовавшего в то время запрета судебного представительства. Это означало, что кредитор должен был лично представлять свои интересы в суде. Создание документа на предъявителя могло снять подобные затруднения, связанные с реализацией и защитой прав кредитора: «обязательства с предъявительской формой появились как средство, заменяющее представительство на суде, которое не допускалось по законам того времени или значительно ограничивалось»²⁰.

В итоге к XVII в. сформировались два основных и весьма удобных *способа трансферта прав* по коммерческим бумагам: *ордерный*, или «распорядительный» – от названия соответствующей группы документов (примеры – простой и переводной вексель; варрант, или доковое свидетельство; коносамент, или грузовое свидетельство) и *предъявительский* – документы на предъявителя (примеры – простой и переводной вексель в период позднее XVII в.; простое складское свидетельство; коносамент). Отметим, что упрощение обращения векселей не предполагало роста неопределенности в эко-

¹⁹ Документы на предъявителя использовались, по Гольдшмидту, в Италии уже в IX в., во Фландрии и Франции – с конца XIII в., а в Германии – с начала XIV в. (см.: Берман Г. Дж. Указ. соч. С. 589).

²⁰ Нерсесов Н. О. Указ. соч. С. 157–158.

номическом взаимодействии и одновременно снижало издержки, связанные с передачей прав по векселю.

Развитие форм передачи прав по векселю способствовало расширению практики вексельного обращения. Этому благоприятствовал также применяемый к векселю принцип *солидарной ответственности*, согласно которому добросовестный индоссат имел право на оплату векселя выдавшим его лицом либо любым индоссантом, даже если кто-то из них представлял определенные аргументы против первоначального векселедержателя или предыдущего индоссанта. Это придавало данному коммерческому инструменту известную надежность, делало его привлекательным не только для лиц, непосредственно организующих торговлю, но и для потенциальных посредников – меняльных контор, ломбардов, банков.

Вернемся к отмеченной выше важной характеристике векселя как абстрактного документа, которая была привнесена в его конструкцию к началу XVIII в. По словам Б. Черепяхина, еще со времен постглоссаторов (XIII–XIV вв.) и далее в течение всего итальянского периода²¹ вексельное обязательство рассматривалось как возникающее из консенсуального договора²². Согласно данной точке зрения, значение придавалось соглашению, а не документу²³. Такая трактовка векселя в определенной степени препятствовала его использованию в коммерческой практике, особенно вследствие ограничений свойств обращаемости, так как в этом случае вексельный оборот зависел от правовых норм, регулирующих порядок перемены лиц в обязательстве. Данный порядок в свое время довольно жестко лимитировал возможность передачи (уступки) прав требования, предусматривая четкое определение личности стороны обязательства, создавая другие сложности для самостоятельного

²¹ В истории становления вексельного права юристы выделяют три периода: самый ранний – итальянский (XIII – середина XVI вв.), далее – французский (вторая половина XVI – XVII вв.) и завершающий – германский (XVIII–XIX вв.).

²² Данная позиция легла в основу так называемой договорной теории векселя.

²³ Черепяхин Б. Б. Указ. соч. С. 36.

оборота разного рода содержащих обязательство документов. Во французский период рассматриваемая правовая трактовка векселя перешла лишь с незначительными изменениями, находя отражение в торговом и вексельном праве того времени и в целом отвечая соответствующей практике.

Однако применение к векселю договорной теории приводило как к негативным последствиям для практики вексельных отношений, так и к сложностям в завершении построения теоретической концепции вексельного права²⁴. Впрочем, предпосылки (как юридические, так и практические) для развития в дальнейшем *теории одностороннего волеизъявления* можно найти еще в средневековой истории. Так, немецкий автор Толь аргументировал в XIX в., что вексель (даже если рассматривать его как договор) должен считаться договором абстрактным, строго формальным, имеющим аналогию с римской стипуляцией²⁵. Средневековые юристы могли усматривать в векселе такую же аналогию, тем более что начало использования векселей (XIII в.) совпадает с периодом активной рецепции римского права.

Отметим, что с V в. стипуляция окончательно становится письменной сделкой²⁶, так же как и вексель – это непременно письменный документ. Кроме того, стипуляция – изначально формальный договор, сопровождающийся определенным церемониалом, что наблюдается и в устройстве векселя с его строгой формальностью, обязательными реквизитами. Вместе с тем нет оснований считать вексель преемником стипуляции, но у этих инструментов есть единые логические и догматико-юридические корни.

Первые векселя служили прежде всего инструментом, обслуживающим потребности торговли. При их помощи осуществлялись денежные переводы и необходимая конвертация денег из одной валюты в другие. Данные функции преобладали вплоть до конца XVI в. и вполне соответствовали юридической конструкции векселя в течение итальянского периода. На следующем этапе он нашел применение в различных операциях, связанных с уступкой

²⁴ Оказалось, что характерное для данной теории стремление подвести вексельное отношение под определенный договорный тип – куплю-продажу, мену, подряд – не имело успеха.

²⁵ Черепухин Б. Б. Указ. соч. С. 37.

²⁶ Тихомирова Л. В., Тихомиров М. Ю. Юридическая энциклопедия. М.: Изд. Тихомирова М. Ю., 2007. С. 819–820.

обязательств и проведением зачетов, а потому мог выполнять функции расчетного средства, временно заменяя собой наличность, откладывая денежную форму расчета. В этом качестве вексель оказался способен выполнять еще две функции – *клиринговую и кредитную*, что стало определяющим на завершающем этапе его генезиса.

Потребность в использовании векселя была вызвана взаимными задолженностями торговцев, особенно если речь шла о серии крупных оптовых сделок. Такое регулярно происходило во время проведения ярмарок.

Уже в XIII в. система ярмарок представляла собой связанные организованные локальные рынки, приспособленные для ведения внутри- и межтерриториальной торговли²⁷. В ее рамках сформировалась особая структура управления контрактными отношениями со своим инструментарием. Так, крупнейшие из ярмарок предполагали проведение клиринговых процедур, сопровождавшихся акцептами выданных векселей, сконтрацией (взаимным зачетом встречных платежных требований), взаимными расчетами. Вексель получил дополнительные функции – клиринговые. В работе ярмарок он служил важным технологическим инструментом (узлом), обеспечивавшим установление взаимных задолженностей, оформление вновь возникающих денежных обязательств, проведение зачетных операций. По окончании каждой ярмарки сальдо платежей могло либо погашаться наличными, либо переводиться посредством оформления векселя на последующий круг взаимных расчетов, который был приурочен к очередной ярмарке. В процессе клиринга (при участии векселя) обеспечивалась значительная экономия затрат, связанных с расчетами по ранее заключенным товарным и кредитным сделкам, что свидетельствует об эффективности института векселя²⁸ и вексельного оборота.

Кредитная функция векселя на ранней стадии становления вексельных отношений была малозначимой в силу узости сферы его обращения и отсутствия профессиональных посредников, организующих кредит. Наполнив рынок товарами, в том числе в результате расширения международной торговли, торговый капитал и его представители обратили свой взор на формирующийся промышленный сектор.

Появление первых банков датируется рубежом XIV–XV вв. Однако первое время они не предлагали услуг по учету векселей. Тяготая к депозит-

²⁷ Бродель Ф. Материальная цивилизация, экономика и капитализм, XV–XVIII вв. Т. II. Игры обмена. М.: Прогресс, 1986.

²⁸ Здесь обнаруживается дополнительный стимул к максимальному упрощению и удешевлению процедуры передачи прав по векселю.

ной специализации, в отношениях с частным сектором банки преимущественно выступали в качестве трассантов и ремитентов, замыкая на себя денежные потоки, но не торопились становиться кредиторами. Кредитная функция векселя была задействована только на стадии зарождения индустриального сектора и активизации развития финансового посредничества в конце XVII–XVIII вв.

Из всего спектра ценных бумаг в литературе, посвященной оценке вклада финансового сектора в экономическое развитие в период XVIII–XIX вв., главная роль отводится акциям²⁹. Изменения, происходившие в экономике того периода, трактуются как последствия не только технологических, но и институциональных и финансовых инноваций. В качестве таковых преимущественно рассматривается развитие институтов акционерных обществ, фондового рынка и банков. Однако не менее важно обратить внимание на вклад в экономическое развитие других финансовых и коммерческих институтов и инструментов, в частности коммерческих ценных бумаг. Мы считаем, что этот вклад был весьма велик и обеспечен автономными от процесса становления других институтов институциональными инновациями.

Как видно из таблицы 2 Приложения и приведенных выше свидетельств, именно накануне промышленной революции наблюдаются существенные институциональные трансформации: появление векселей по приказу и технологии индоссамента, закрепление в вексельных уставах положений, позволяющих рассматривать вексель не как каузальное, а как абстрактное обязательство. В результате вексель из документа, плохо приспособленного к передаче и обременяющего кредитора или любого добросовестного держателя определенными рисками, трансформировался в легко передаваемый, строгий и вполне защищающий своего держателя документ – ценную бумагу. Это

²⁹ *Levine R. Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda // Journal of Economic Literature. 1997. Vol. 35, No 2. P. 688–726.*

позволило ему стать уникальным институтом, обеспечивавшим в течение многих десятилетий финансирование экономик ведущих стран³⁰.

Многочисленные предприятия раннего индустриального периода нашли в векселе готовый инструмент для получения доступа к краткосрочным кредитным ресурсам. Свойства векселя как документа, содержащего обязательство, обеспечивающие надежную защиту его держателя, дали возможность выстраивать сложные цепочки хозяйственных взаимодействий с участием множества сторон. Устранение главного недостатка данного инструмента – сложности процедуры передачи прав, произошедшее в XVII в., а также закрепление за ним статуса абстрактного документа позволили ускорить процесс адаптации векселя к потребностям развития кредитного хозяйства. Отметим, что вклад векселя оказался таким существенным благодаря становлению финансовых посредников, банков, вексельных брокеров, учитывавших значительные массы подобных документов, принимавших их с целью последующей перепродажи и делавших на этом свой бизнес.

Таким образом, хотя векселя возникли в связи с необходимостью решения довольно узкой задачи, и изначально их оборот обслуживал только торговую отрасль, в конечном счете они стали использоваться как финансовые инструменты с более широким набором функций, в том числе трансфертной, платежной, клиринговой, валютных расчетов и кредитной. Сфера их применения охватила бо[] льшую часть экономики, включая торговлю, промышленность и финансы.

Появление и распространение векселя в масштабах множества рынков (и национальных экономических систем) приводит к существенному снижению трансакционных издержек. При этом следует иметь ввиду и *ex ante*, и *ex post* издержки (по О. Уильямсону). У экономических агентов больше не было необходимости всякий раз в типовых ситуациях прибегать к переговорам от-

³⁰ А. Гершенкрон отмечает, что «индустриализация Англии происходила без сколько-нибудь существенного использования банковского кредита для целей долгосрочного инвестирования» (Гершенкрон А. Экономическая отсталость в исторической перспективе // Истоки. Экономика в контексте истории и культуры / Ред. кол.: Я. И. Кузьминов, В. С. Автономов, О. И. Ананьин и др. М.: Изд. дом ГУ–ВШЭ, 2004. С. 430–443). Однако к этому следовало бы добавить, что зарождающийся индустриальный сектор в условиях начавшегося подъема мог вполне успешно использовать вексель как инструмент коммерческого кредита, что вместе с притоком капитала из торговли компенсировало отсутствие развитых инструментов долгосрочного кредитования. Кроме того, при проведении учетных операций банки вбрасывали в экономику свои банкноты, давая дополнительный импульс экономической активности.

носителю конструкции договора и вытекающих из него гарантий. Кроме того, в силу вексельного права отношения сторон и, главное, права добросовестного держателя бумаги были надежно защищены от рисков, связанных с попытками оспорить выполнение вытекающего из векселя обязательства ссылками на допущенные ранее ошибки, вновь возникшие условия и тому подобные обстоятельства. И если, согласно К. Эрроу, транзакционные издержки порой задерживают или даже блокируют формирование рыночных механизмов³¹, институт векселя, устраняя эти издержки, позволяет раскрыть множество каналов рыночного взаимодействия.

* * *

Как было показано выше, развитие института ценных бумаг тесно связано с важнейшими вехами эволюции мировой экономики. Для подобных институциональных феноменов (конструкций) характерны важные трансформации, способствующие повышению функциональности этих институтов, изменению состава их функций, адаптации к потребностям экономических агентов. Сохраняя за собой определенный «видовой» статус, они могут существенно изменить форму, расширить свое содержание. Хотя значение векселя как ценной бумаги нередко сводится к уровню отдельных операций, сделок, предприятий, их локальных групп и ограниченных рынков, оно представляется более важным. Вексель как один из ведущих инструментов, обеспечивающих совершение денежных трансфертов и коммерческих кредитов, внес существенный вклад в экономический рост в период XVIII– начала XX вв. Становление современного института векселя способствовало устранению значительных транзакционных издержек.

³¹ Уильямсон О. И. Экономические институты капитализма: Фирмы, рынки, «отношенческая» контракция. СПб.: Лениздат; CEV Press, 1996. С. 38, 55–59.

Таблица 1

Эволюция функций векселя

Период	Функция	Содержание, примеры
X–XV вв.	Функция осуществления денежных переводов	Заклучалась в использовании подобных современным траттам документов с целью перевода прав на наличность из одного географического места в другое. Использование векселя в таком качестве устраняло риск, связанный с перемещением денег. Кроме того, минимизировались потери из-за необходимости конвертации валют при перемещении наличности
	Расчетная, в том числе опосредование межгосударственной торговли и валютных расчетов	Использование векселя в качестве инструмента для осуществления расчетов и платежей в коммерческих операциях, в том числе для урегулирования задолженностей по множеству сделок с большим числом участников. Такая практика была оправдана вследствие несовершенства и множественности денежных систем, она устраняла риск получения фальшивых или неполновесных денег, сберегала труд, сопряженный со счетом и оценкой монет, их физическим перемещением
	Отработка цивилизованных и экономных практик передачи прав	Использование данных инструментов способствовало развитию имеющихся способов легитимной передачи прав, подготавливало появление новых. Так, если до XVII в. преимущественно использовался порядок уступки требования (цессия), имеющий ряд недостатков, то с этого периода получили развитие предьявительская и ордерная формы ценных бумаг
XVI–XVIII вв.	Клиринговая	По окончании одной ярмарки сальдо платежей могло либо погашаться наличными, либо переводиться на последующий круг взаимных расчетов, который был приурочен к очередной ярмарке. Посредником этого перевода служила тратта
	Кредитная	Использование векселя в качестве инструмента коммерческого кредита
	Повышение эффективности функционирования коммерческих предприятий	Обязана эффекту снижения издержек обращения, исключению необходимости перемещения наличности и элиминированию соответствующих рисков, исключению необходимости физического перемещения товара при каждой сделке с ним, что особенно важно в сложных схемах операций со множеством участников

Таблица 2 (ч. 1)

Эволюция форм передачи прав по ценным бумагам

Период, место	Ранний римский период, VIII–II вв. до н. э.	Римская империя, I–III вв. н. э.		
Явление, процесс	<p>Обязательство, <i>obligatio</i>, по древнему квинритскому праву считалось строго личной связью. Ввиду безусловной индивидуальности обязательственных отношений перемена личностей первоначальных сторон обязательства запрещалась.</p> <p>Римское право не допускало обязательства, в котором личность кредитора не была бы с точностью определена в момент установления самого обязательства.</p> <p>Форма: «я обязан уплатить NN»</p>	<p>Инновации римского права: <i>mandatum</i> (поручение, скрытое представительство). Лицо, которому передавалось право требования по обязательству, становилось мандатарием кредитора в процессе (<i>procuratio ad litem</i>); такой представитель в отличие от обыкновенного мандатария, действовавшего <i>in чужом интересе</i>, назывался <i>procurator in rem suam</i>, то есть он имел право оставить в свою пользу все взысканное от должника, не давая отчета своему доверителю</p>	<p>Инновации римского права: <i>уступка права требования</i> по обязательствам. Особенность: единственным способом, посредством которого можно было цедировать свое право по обязательству, являлось процессуальное представительство. Другие способы уступки права требования не подходили под настоящее понятие <i>cessio</i>. При желании уступить право требования до наступления процесса прибегали к помощи <i>новации</i>, главным образом, такой ее формы, как <i>делегация</i></p>	<p>Инновации римского права: <i>цессия</i>. Особенность: требует совершения особого документа – договора цессии</p>
Характеристика	<p>Безусловное запрещение передачи обязательств</p>	<p>Признается <i>косвенным</i> способом передачи обязательств.</p> <p><i>Недостатки</i>: полномочие, данное прокуратору <i>in rem suam</i>, могло быть в любое время отозвано доверителем; смерть доверителя или прокуратора до <i>litis contestatio</i> прекращало всякие отношения, вытекающие из мандата; владелец обязан был доказывать, что документ перешел к нему законным порядком от первоначального кредитора</p>	<p>Признается <i>косвенным</i> способом передачи обязательств.</p> <p><i>Недостатки</i>: затратность процессуального представительства; невозможность применения новации к любым возникающим ситуациям.</p> <p>Требование согласия должника при совершении новации (делегации)</p>	<p><i>Недостатки</i>: владелец обязан был доказывать, что документ перешел к нему законным порядком от первоначального кредитора; неудобства, состоящие в необходимости составления дополнительного документа; возможность возражения <i>ex persona cedentis</i> и т. п.</p>

Таблица 2 (ч. 2)

Эволюция форм передачи прав по ценным бумагам

Период, место	V–XII вв., Западная Европа	IX–XI вв., Италия; конец XIII в., Фландрия и Франция; конец XIII – начало XIV вв., Германия	XII в., Италия; XIII в., Германия	XV–XVII вв., Западная Европа
Явление, процесс	Появление первых документов на предъявителя (в рамках становления систем <i>обычного права</i> (common law))	Возникновение средневековых долговых документов с альтернативной (предъявительской) оговоркой – документов, где рядом с определенным кредитором есть предъявительская оговорка	Появление документов с распорядительной оговоркой	Применение к документам с предъявительской оговоркой римской теории мандата (под сильным влиянием римского права)
Форма	«Я обязан уплатить предъявителю настоящего документа»	«Я обязан уплатить NN или тому, кто предъявит мне настоящий документ»	«Я обязан уплатить NN или по его распоряжению» («Vel ei cui ordinauerit», «oder wer diesen Brief mit ihrem Willen innehat» и др.)	Передача права требования судебному представителю
Носитель	Долговые обязательства	Ренты, пожертвования (в виде постоянного ежегодного дохода) в пользу церквей и монастырей	Долговые обязательства	Долговые обязательства
Характеристика	Сам документ содержит обязательство. Кредитор не определен в момент совершения обязательства. <i>Обязательство с неопределенным кредитором</i> стало возможным, так как в его основание был положен этический момент: оно действительно, потому что должник принял на себя определенную обязанность, которую и должен исполнить.	Кредитор мог передать документ иному лицу, которое в качестве самостоятельного кредитора, а не поверенного, было вправе произвести взыскание с должника и вступить с ним в случае надобности в процесс. <i>Происхождение: обычное право</i>	Владелец документа получал его с согласия первого приобретателя. В каждом случае требовалось доказать правильность перехода документа	Подобные бумаги не могли удовлетворить потребности развитого оборота и облегчить передаваемость обязательств

Таблица 2 (ч. 3)

Эволюция форм передачи прав по ценным бумагам

Период, место	Конец XVI – начало XVII вв., Франция	Первая половина XVII в., Франция	Первая половина XVII в., Франция; XVIII в., Германия, Англия, Скандинавские страны, Исландия и др.
Явление, процесс	Появление « <i>billets en blanc</i> »	Появление векселей с оговоркой « <i>по приказу</i> »	Создание бумаг на предъявителя – « <i>billets au porteur</i> »
Форма	В документе оставлялось свободное место, на котором должно было обозначаться имя кредитора	«Платите NN или по его <i>приказу</i> ». Приказ совершается в форме передаточной надписи на оборотной стороне бумаги (индоссамент)	Выдавались на имя предъявителя без указания имени первоначального кредитора
Характеристика	Достигалось облегчение передачи обязательств. Документы свободно переходили из рук в руки посредством простой передачи; последний держатель, желавший осуществить свое право требования, ставил на пустом месте свое имя. Запрещены парламентскими постановлениями 1604, 1611 и 1624 гг., ордонансом Людовика XIII 1629 г.	Не требуется особого документа об уступке, как это делается при <i>cessio</i> . Индоссат считается более самостоятельным кредитором, чем обыкновенный цессионарий. Внутренние, субъективные отношения между индоссантом и индоссатом не влияют на отношения последнего к должнику; должник не может выставить против индоссата возражения, имеющие место по отношению к индоссанту (<i>ex persona cedentis</i>)	Узаконены с выходом ордонанса Людовика XIV в 1673 г. Форма, возникшая во Франции, распространилась на другие европейские страны. Получила широкое применение в XIX в.