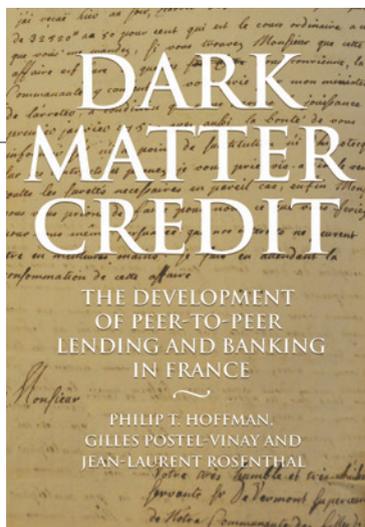


## НАЗАД В БУДУЩЕЕ

**КРЕДИТЫ МЕЖДУ РАВНЫМИ СТОРОНАМИ**, информационные сети, обеспеченные залогом кредиты и теневая банковская деятельность звучат как финансовые инновации, которые расцвели только после цифровой революции. Но Филип Т. Хоффман, Жиль Постель-Винэ и Жан-Лоран Розенталь показывают, что вопреки традиционному экономическому мышлению кредиты между равными сторонами (или банковские операции без банков) доминировали на кредитных рынках Франции XVII века. В 1740 году кредитом этого типа пользовалась треть домохозяйств Франции. К 1840 году доля в ВВП одноранговых ипотечных кредитов во Франции была такой же значительной, как и доля ипотечного кредита в США в 1950 году.



Philip T. Hoffman, Gilles Postel-Vinay  
and Jean-Laurent Rosenthal  
**Dark Matter Credit: The  
Development of Peer-to-  
Peer Lending and Banking  
in France**

Princeton University Press,  
Princeton, NJ, 2019, 320 pp., \$39.95

Эта книга, основанная на новом массиве данных из региональных нотариальных архивов Франции, охватывающих столетия, демонстрирует, что кредит возник задолго до того, как банковские сети стали иметь значимое присутствие за пределами Парижа и других крупных городов. Если банки сосредоточивали внимание на финансировании состоятельных лиц и торговой деятельности в городах, государственные нотариусы были основой развития кредитования между равными сторонами. Из-за нормативных актов, принятых в средние века, и низкого

уровня грамотности населения государственные нотариусы во Франции составляли большинство брачных договоров, регистрировали продажу земли и выступали в роли фискальных агентов в различных частных сделках. Нотариусы могли собирать огромные объемы информации об активах своих клиентов. Эти сведения о финансовом состоянии потенциальных заемщиков и кредиторов благоприятствовали роли активных ссудных брокеров среди частных лиц, которые доминировали на рынке ипотек. Только когда правительство Франции во второй половине XIX века решило развивать ипотечное кредитование путем предоставления государственных гарантий общенациональной организации (называемой *Crédit Foncier*), доля этого ипотечного кредитования между равными сторонами в общем объеме кредитов начала уменьшаться.

Эта оригинальная и поучительная книга ставит под вопрос связь между банковскими сетями и экономическим ростом. Хотя банки играют уникальную роль в объединении рисков и управлении ими, они могут устанавливать проценты по ссудам и предлагать ссуды надлежащим образом, только если имеется достаточная информация о кредитоспособности должников. Недостаточность публичной информации о кредитоспособности является одной из причин того, что на протяжении XIX века неоднократно происходили банкротства банков, а нотариусы имели преимущества в подборке кредиторов и заемщиков еще в XX веке во Франции.

В книге также предлагаются интересные выводы для политики, предназначенные для современных наблюдателей финансовых рынков. Как показывает история, диверсифицированная кредитная экосистема представляет собой один из способов обеспечить устойчивость кредита в условиях значительных шоков. Книга, в частности, демонстрирует, как неопределенность и гиперинфляция, которые обанкротили большинство финансовых посредников в первые годы после Французской революции, были несколько смягчены наличием этой «древней теневой банковской системы», и объясняет, почему кредитование возобновилось в первые годы наполеоновского режима.

У авторов есть также важная идея для любого интересующегося финансовым развитием или аналогичными темами: изучение новых альтернативных источников данных может дать представление о будущем финансов на основе прошлых событий. **ФР**

**АЛЕКСАНДР ШАЙЛУ** — помощник директора Статистического департамента МВФ.