

Танцы с драконом

Ольга Буторина

Нынешний финансово-экономический кризис сравнивают с Великой депрессией 1930-х годов, хотя, будем верить, он не перерастет в гуманитарную катастрофу. Сегодня в странах, охваченных кризисом, уровень жизни населения неизмеримо выше, чем 80 лет назад, им не угрожают тотальная безработица и нищета. Мировой ВВП не упадет на четверть, «марши голодных» не двинутся на Вашингтон и другие столицы, а бесчеловечные танцевальные марафоны останутся историческими кадрами из фильма Сидни Поллака «Загнанных лошадей пристреливают, не правда ли?».

Общее у двух кризисов то, что их эпицентром стали Соединенные Штаты, а катаклизмы в финансовой сфере быстро перекинулись на реальную экономику и в большинство регионов мира. Главная же общая черта – это начавшаяся ломка рыночных механизмов. В 30-х годах прошлого столетия ее обусловила промышленная революция. На рубеже XIX и XX веков кардинально изменился характер производства, произошел скачок в развитии транспорта и связи, появились и окрепли транснациональные корпорации. В результате отдельные национальные и колониальные экономики были заключены в общую систему мирохозяйственных связей. Крах на Нью-Йоркской фондовой бирже 24 октября 1929 года положил конец господству стихийного рынка. Оказалось, что без активного участия государства рыночные силы не справляются с мировой экономикой.

Причина нынешней перестройки – завершившееся формирование глобальной экономики. В последние 10–20 лет мы были свидетелями сразу нескольких процессов, изменивших облик мира. Бурное развитие информационных технологий, распад биполярной политической системы и рас-

О.В. Буторина – д. э. н., профессор, советник ректора, заведующая кафедрой европейской интеграции МГИМО (У) МИД России, член научно-консультативного совета журнала «Россия в глобальной политике».

пространение капитализма на все регионы мира, либерализация движения капиталов и стремительный рост финансовых рынков — все это перевело мировую экономику в новое качество. Уровень взаимной зависимости отдельных стран, регионов, рынков и процессов резко повысился. Асимметрия торговых и финансовых потоков приобрела глобальный масштаб.

Сейчас, как и во времена Великой депрессии, государству надлежит заново определить свои отношения с рынком — образно говоря, сначала укротить дракона, а затем снова затанцевать с ним вместе в такт мировой конъюнктуре. Задача осложняется тем, что каждой стране, региону и группе стран предстоит разучить и исполнить особенный танец.

РОК-Н-РОЛЛ, СТЕП, БРЕЙК

События, приведшие к нынешнему кризису, удивительно напоминают ситуацию 20-х годов прошлого столетия. Тогда в течение лет (1925—1929) стоимость акций на Нью-Йоркской фондовой бирже выросла почти в три раза. Миллионы американцев играли на бирже. В первые годы XXI века стремительно дорожали не только фондовые активы, но и недвижимость. При этом исторически низкие процентные ставки усилили конкуренцию среди банков. Чтобы привлечь клиентов, банки понизили требования к заемщикам. Их реальными доходами банки почти не интересовались, рассчитывая, что взятые в залог дома поднимутся в цене, а кредиты будут легко возмещены из их новой стоимости. Другими словами, банки и их клиенты играли в большую финансовую пирамиду. Как и в 1929-м, настал момент, когда она рухнула.

Данный кризис справедливо назвать не кризисом перепроизводства, а кризисом перепотребления. Чрезмерное, не связанное с экономическими реалиями потребление стало для США и ряда стран Западной Европы последним средством, с помощью которого рынки пытались отсрочить надвигающуюся на них системную трансформацию. В массовое перепотребление было вовлечено все: население, компании, банки, государство. На протяжении последних лет средний государственный долг Соединенных Штатов и 27 стран Европейского союза составлял около 60 % ВВП. В 2006 году уровень задолженности домашних хозяйств в США и Великобритании приблизился к 150 % их располагаемого дохода. В Германии и многих странах ЕС он достигал 80—100 %. Понятно, что ни одна семья не может полтора года не есть, не покупать лекарств и не платить за электричество. Сейчас американские семьи направляют на выплату долга в среднем 18 % чистого дохода. То есть задолженность в 150 % может быть выплачена за восемь — десять лет. О необходимости затягивать пояса столь

длительного времени рядовые граждане общества потребления до недавнего времени всерьез не задумывались.

Многие поверили, что глобальная экономика способна производить виртуальные деньги, на которые можно приобретать реальные товары и услуги. В течение последних лет фондовые индексы росли как на дрожжах. Дорожавшие ценные бумаги охотно принимались в обеспечение кредитов. То есть одни обязательства — акции и облигации становились основанием для возникновения других обязательств — банковских займов. Эмиссия виртуальных денег частными структурами (компаниями и банками) превратилась в отдельную отрасль хозяйственной деятельности, весьма прибыльную и практически неподотчетную. Ключевую роль в данном процессе сыграли новые финансовые инструменты, макроэкономические последствия которых не были понятны ни государству, ни конечным потребителям, ни — до конца — даже их создателям.

Однако повсеместный и продолжительный рост цен на недвижимость, золото, фондовые активы и биржевые товары фактически являлся искаженной формой общемировой инфляции. Разбухавший дефицит текущего баланса Соединенных Штатов и постоянное снижение с 2002-го курса доллара по отношению к большинству валют мира заставляло инвесторов вкладывать средства в любые альтернативные активы. При статистически низкой инфляции в развитых странах (до 2–3 % годовых) инфляционное давление выплеснулось в сферы, недоступные монетарным властям, — на товарные и фондовые площадки. В итоге закамуфлированные инфляция и эмиссия составили классическую кризисную пару.

Еще одной причиной нарушения рыночных механизмов стали информационные потоки, вернее, их изменившаяся роль в процессе создания материальных ценностей. В последние 10–15 лет информация превратилась в такой же фактор производства, как труд, земля и капитал. Но если трудовые, земельные и денежные отношения регулируются обширным, веками создававшимся правом, то отношения по поводу информации находятся в пубертатной стадии дикого капитализма. Газеты и журналы, равно как аналитические, рекламные и рейтинговые агентства, прямо воздействуют на спрос, предложение и цену рыночных продуктов — от простых товаров и услуг до сложнейших финансовых инструментов. Однако никто из них не несет ответственность, хоть сколько-нибудь соизмеримую с создаваемыми отклонениями денежных потоков.

Налицо ситуация, когда одни принципы демократии и рыночной экономики вошли в противоречие с другими. Свобода слова нарушает права налогоплательщиков, а свобода предпринимательства искажает механиз-

мы ценообразования и рационального размещения ресурсов. Информационная свобода, целью которой является поддержание эффективной работы рынков и снижение транзакционных издержек, превращается в свою противоположность. Затраты операторов на поиск достоверной информации о продукте и на выявление его справедливой цены многократно возрастают. Рынок перестает быть эффективным.

Сейчас у многих складывается впечатление, что эпоха монетаризма, связанная с именами Рейгана и Тэтчер, уходит в прошлое, а ей на смену идет модифицированная версия кейнсианства. Действительно, выступления первых лиц ведущих стран мира, равно как и декларации международных экономических организаций, насквозь пропитаны кейнсианской риторикой. Национализация долгов, массивная помощь банковскому сектору, усиление контрольных функций государства – все это инструменты из кейнсианского набора. Вместе с тем пока нельзя утверждать, что во главу новой модели будут поставлены именно кейнсианские цели – достижение полной занятости и стимулирование внутреннего спроса.

Новая экономическая политика (независимо от названия, которое ей дадут в будущем) должна решить две основные задачи – восстановить нормальное функционирование рыночного механизма и вернуть государству утраченное им место в хозяйственной системе. На первый взгляд эта миссия кажется внутренне противоречивой: неоклассической и кейнсианской одновременно. Но она исходит из здравого смысла и сложившихся реалий.

То, что рыночные механизмы разбалансированы, видно невооруженным глазом. Резкие перепады цен на фондовые активы, недвижимость, топливо и продовольствие свидетельствуют о том, что рынок перестал быть тем главным мерилем, с помощью которого определяют общественно обоснованную стоимость того либо иного продукта. Раз так, то и аллокативная функция рынка (отвечающая за рациональное размещение ресурсов) дает сбой: капитал идет не в реальную экономику, а в спекулятивные операции. Это мешает реализации еще одного предназначения рынка – действовать технологическому процессу и росту производительности труда.

Нарушение адекватного взаимодействия спроса и предложения особенно заметно на денежном рынке, или рынке межбанковских кредитов. Когда в сентябре 2008 года американские банки из-за внутренних неплатежей сократили объем текущих кредитов европейским банкам-партнерам, в Европе разразился настоящий кризис ликвидности. Долларов остро не хватало для проведения ежедневных торговых и конверсионных сделок. В этой ситуации каждый коммерческий банк решил придержать наличные и перестал выдавать ссуды другим банкам-партнерам даже под

высокий процент. Чтобы спасти рынок от коллапса, а платежеспособные банки – от разорения, национальные правительства и Европейский центральный банк (ЕЦБ) пошли на беспрецедентные спасательные меры.

Банковская паника была предотвращена, но вновь запустить денежный рынок не удастся до сих пор. Крупные коммерческие банки, имеющие достаточный запас наличных, кредитуют только узкий круг привилегированных партнеров. Подавляющему большинству других европейских банков остается брать в долг у национальных центральных банков, что делает такие операции менее удобными и более дорогими. С денежного рынка исчез самый ходовой прежде товар – необеспеченные суточные ссуды. Базовые рыночные ставки (*LIBOR*, *EURIBOR*, *EONIA*), которые для операторов служат точкой отсчета стоимости кредитов, по сути, превратились в теорию. Их репрезентативность упала из-за резкого сокращения объема фактических сделок.

Деформация рыночных механизмов таит в себе еще одну опасность. Если рыночные сигналы перестают ежеминутно передаваться от одних операторов к другим и таким образом формировать общую конъюнктуру, то государственная денежно-кредитная политика перестает работать. Например, чтобы вывести экономику из рецессии, центральные банки обычно понижают ставку рефинансирования. Подразумевается, что финансовые посредники – коммерческие банки – тоже понизят ставки, по которым они кредитуют друг друга и своих клиентов. Но в ситуации, когда рынок межбанковских кредитов стоит (как это происходит сейчас в Европе), бизнес и население могут не получить дешевые кредиты. Так, в октябре и ноябре ЕЦБ понизил ставку рефинансирования в общей сложности на 1,0 %. Однако к декабрю стоимость кредитов населению и предприятиям практически не изменились.

Особенность текущего кризиса состоит в том, что он развивается на фоне низкой инфляции и низких процентных ставок. В четвертом квартале-2008 темпы инфляции основательно замедлились, в том числе благодаря снижению мировых цен на нефть и на продовольствие. Однако инвестиционный спрос, увы, с места не сдвинулся. Согласно прогнозам, в 2009-м развитые страны в лучшем случае покажут нулевой рост, а в худшем испытают одно- или двухпроцентный спад. Это означает, что западный мир рискует попасть в ловушку дефляции (депрессии при низкой инфляции), наподобие той, из которой уже более десятилетия не может выбраться японская экономика.

Зло дефляции состоит не только в том, что она ограничивает внутренние инвестиции и способствует уходу капиталов за рубеж. Денежные власти ли-

шаются главного рычага, при помощи которого можно ускорить экономический рост, — возможности понижать процентные ставки. Причем опасность дефляции в первую очередь касается зоны евро. Европейский бизнес привык к эволюционной и умеренной политике денежных властей, ставки ЕЦБ меняются редко и в узкой амплитуде. Американские предприниматели, напротив, давно приспособились к агрессивной и порывистой процентной политике Федеральной резервной системы, поэтому США сумеют выбраться из дефляции. Евросоюз же рискует в ней увязнуть. Согласно январскому прогнозу Европейской комиссии, в 2009 году инфляция в зоне евро составит 1 %, что, по определению ЕЦБ, вдвое ниже нормального уровня. В Великобритании индекс потребительских цен упадет и вовсе до 0,1 %.

САЛЬСА, ЧАРДАШ, ГОПАК

В 2009-м страны с формирующимися рынками дадут 100 % прироста мирового ВВП, который в целом не превысит 2 %. Согласно прогнозам, их экономики вырастут на 4–5 %, тогда как ВВП развитых государств сократится на 1,5–2 %. На протяжении 2004–2008 годов средние темпы прироста ВВП в развивающихся странах составляли ежегодно от 6 до 8 %, что в три с лишним раза превышало показатели развитых стран — соответственно 2–3 %.

Несмотря на сохранение положительной динамики, молодые рыночные экономики переносят кризис весьма болезненно. В течение последних нескольких месяцев Международный валютный фонд (МВФ) одобрил выделение экстренных кредитов Белоруссии, Венгрии, Исландии, Киргизии, Латвии, Сербии, Украине на общую сумму 40 миллиардов долларов. Тревожные выводы сделали миссии фонда, побывавшие во Вьетнаме, Казахстане и Узбекистане. Кризис ставит перед странами с формирующимися рынками почти невыполнимую задачу: модернизировать рыночные механизмы и укрепить позиции государства в экономике, притом что их экономическая система априори деформирована, а международные практики и стандарты игнорируют факт этой деформации. Если западным государствам предстоит усмирить одного дракона — рынки, то развивающимся странам приходится иметь дело сразу с двумя «чудовищами» — вышедшими из-под контроля рынками и встроенными дефектами переходной экономики.

Одна их часть связана с догоняющим типом развития — относительно низким уровнем жизни населения и высокими темпами роста ВВП. Как следствие, почти все макроэкономические показатели имеют более широкую амплитуду, чем в странах с развитой рыночной экономикой. Другими словами, перепады рыночной конъюнктуры в Венгрии и Мексике

оказываются гораздо более выраженными, чем в Германии и США. Такая «качка» является естественным следствием быстрого хозяйственного роста и недостаточной устойчивости экономической системы в целом. В итоге любые неблагоприятные изменения на мировых рынках (внешние шоки) переносятся развивающимися рынками хуже, чем развитыми.

Так, взлет мировых цен на энергоносители и продовольствие привел к росту инфляции в азиатских странах с формирующимися рынками с 4 % (2007) до 8 % (2008). Для сравнения: в зоне евро среднегодовой индекс потребительских цен поднялся с 2,1 до 3,3 %. Причина такой разницы – высокая энергоемкость ВВП, а также значительная доля продуктов питания в структуре расходов домохозяйств в развивающихся странах. В целом же инфляция – большая тема для данных государств. Ее невольно порождают высокие темпы роста экономики, а также быстрый рост зарплат, характерный и обязательный (с социальной точки зрения) для догоняющего развития. Кроме того, инфляцию может разгонять бюджетный дефицит, возникающий вследствие обширных государственных расходов на модернизацию производства, технологическое развитие и социальные программы. При высоком уровне инфляции невозможны низкие ставки банковских кредитов, которые в свою очередь порождают инфляционные ожидания. Так образуется замкнутый круг, выйти из которого довольно трудно.

Согласно прогнозу журнала *The Economist*, в 2009-м инфляция составит в России, а также в Аргентине, Боливии, Вьетнаме, Казахстане, Турции, Узбекистане, Украине, от 10 до 15 %. В Венесуэле она может подняться с нынешних 30 до 40 %. В Мексике, Болгарии, Бразилии, Индии, Индонезии, Латвии, Литве и Эстонии цены вырастут на 6–7 %.

Вторая часть проблем проистекает из того, что глобализация влияет на развивающиеся страны иначе, чем на развитые. Однако мировые правила игры определяются интересами и практикой именно развитых стран. Здесь полезно вспомнить, что на Западе формирование национальных рыночных систем проходило в условиях более или менее открытой торговли, но закрытых финансовых рынков. А государства, вступившие на путь капитализма в 1990-х годах, такого периода безопасности не имели. Они (кроме, пожалуй, Китая) провели моментальную либерализацию внешнеэкономических связей и оказались де-юре в равных, а де-факто в подчиненных отношениях с главными финансовыми центрами и валютами мира.

Неудивительно, что многие важнейшие экономические взаимосвязи приобрели совсем иной вид, чем у их западных партнеров. Возьмем, к примеру, валютный курс. В течение последнего десятилетия большинство стран с формирующимися рынками испытывали активный приток иннос-

трантных капиталов, особенно краткосрочных. Это и понятно: высокие темпы роста трансформировались в высокую доходность фондовых активов, что привлекало инвесторов из медленно развивавшихся западных стран. Поскольку финансовые рынки молодых экономик невелики, повышенный внешний спрос на их ценные бумаги интенсивно толкал их валюты вверх.

По данным Банка международных расчетов, с 2000 года до середины 2008-го российский рубль в реальном выражении (то есть с поправкой на инфляцию) подорожал к большинству валют мира на 90 %, чешская крона – на 70 %, венгерский forint – на 60 %. За это же время валюты Бразилии, Индии и Польши набрали примерно по 40 %. Однако с осени прошлого года, когда на рынках образовалась нехватка ликвидности, инвесторы бросились переводить средства из «экзотических» валют в доллары. Повышение уровня инфляции и общее ухудшение экономической обстановки в странах с формирующимися рынками только ускорили выведение коротких денег. Как следствие, за несколько последних месяцев 2008 года бразильский риал подешевел на 26 %, мексиканский песо, индонезийская рупия, южнокорейская вона и польский злотый потеряли по 15–20 %, а чешская крона и венгерский forint – по 12 %.

Привязанные к евро денежные единицы трех прибалтийских государств пока держатся в заданном коридоре. Однако их запас прочности, как и резервы центральных банков, тают на глазах. Особенно сложная ситуация в Латвии: в истекшем году инфляция там составила 15 %, а прогноз на 2009-й показывает спад ВВП почти на 7 %. Если полученные страной кредиты от МВФ и Евросоюза не спасут лат от девальвации, то под давлением окажутся валюты Литвы и Эстонии.

Еще одна особенность переходных экономик состоит в том, что власти вынуждены одновременно бороться за стабильность цен и за стабильность курса. Развитые страны данные задачи никогда не совмещают, поскольку они противоречат друг другу. Так, Европейский центральный банк всегда подчеркивает, что его единственной и главной целью является стабильность цен, а курсом евро он не занимается. В странах с формирующимися рынками все иначе. Там население может легко уходить из национальных валют в доллары или евро, поэтому без стабильного валютного курса невозможно нормальное развитие экономики. При падающем курсе происходит быстрое расстройство национальной денежной системы, более стабильные иностранные валюты начинают вытеснять национальные деньги из обращения, что еще больше разгоняет инфляцию, сокращает инвестиции и обесценивает местные деньги. На сегодня миро-

вое экспертное сообщество этим вопросом всерьез не занимается, и международные организации не дают соответствующих рекомендаций развивающимся странам. Каждая из них решает проблему на собственный страх и риск, как правило, в режиме ручного управления.

Огромная разница между развитыми и развивающимися странами заметна в области денежно-кредитной политики. Описанная выше схема (Центральный банк дает деньги коммерческим банкам, а те выдают ссуды предприятиям и населению) в переходных экономиках существует только теоретически. Да, Центробанк устанавливает ставку рефинансирования, от которой должны «плясать» ставки на межбанковском рынке и конечные клиентские ставки. Но только коммерческие банки не берут ссуд у Центрального банка, отчего задуманная цепочка не возникает. Причина проста: процентные ставки в развивающихся странах всегда выше (из-за инфляции и быстрого роста), чем в развитых. В условиях глобализации местным коммерческим банкам незачем брать у Центробанка кредит, например, под 10 % годовых, если в зарубежном банке можно взять вдвое дешевле. То есть ножицы ставок в развитых и развивающихся странах, по сути, парализуют механизм рефинансирования в последних. В итоге государство лишается важнейшего инструмента управления экономикой.

Таким образом, развивающиеся страны, часто обвиняемые в чрезмерном государственном регулировании, на самом деле имеют гораздо меньшую свободу макроэкономической политики, чем ведущие страны Запада. Пользуясь сокращенным набором инструментов, они сталкиваются с задачами, которые никогда не возникали перед их более сильными партнерами и которые не имеют адекватных решений в современной экономической практике.

УРОКИ МЕЖДУНАРОДНОЙ ХОРЕОГРАФИИ

Многие считают, что данный кризис будет стимулировать неординарные, смелые решения и приведет к радикальному пересмотру действующих правил. По словам главного исполнительного директора *Deutsche Bank* Йозефа Аккермана, «в историю 2009-й войдет как год, когда произошло полное переформирование мировой финансовой системы». Директор Европейского департамента МВФ Марек Белька добавляет, что «кризис может подтолкнуть к глубоким реформам, которые были бы невозможны в нормальные времена».

Кризис показал, что ни национальные, ни международные органы не смогли корректно оценить риски, возникшие в последнее время на финансовых рынках. Кризис не был предсказан, соответственно не были

приняты своевременные меры для того, чтобы ограничить его глубину и масштаб. В методах мониторинга финансовых рынков выявилось несколько существенных упущений. Сейчас системы банковского надзора имеют национальный характер, тогда как финансовые рынки окончательно стали глобальными. Доля иностранных средств в общем объеме привлекаемых банками ресурсов постоянно увеличивается, а размах их международных операций растёт.

Инвесторы теперь могут легко выбирать, в какие ценные бумаги вкладывать средства — в национальные или зарубежные. То же касается предоставления и получения банковских займов. Как следствие, процентные ставки по государственным облигациям и фондовые индексы разных стран становятся всё более взаимозависимыми. Если раньше замедление экономического роста в США приводило к аналогичному торможению в Европе не сразу, а спустя несколько месяцев, то на этот раз никакого временного лага не наблюдалось. Высокая степень зависимости развивающихся стран от экспорта в Соединенные Штаты и другие страны Запада, а также от мировых цен на сырьё и от международного движения капиталов не позволила им уберечься от кризисных явлений.

Теперь усилия мирового сообщества направлены на то, чтобы выработать международные правила, которые позволили бы предотвратить повторение подобного кризиса в будущем. С этой целью 15 ноября 2008 года в Вашингтоне собрались лидеры двадцати крупнейших стран мира. Итоговая декларация начиналась словами о готовности «совместно работать над восстановлением мирового роста и провести необходимые реформы мировой финансовой системы». В этом документе говорилось о необходимости кардинально улучшить международное регулирование финансовых рынков, повысить их прозрачность, улучшить международное регулирование трансграничных потоков капиталов, а также реформировать международные финансовые институты, в том числе при участии стран с формирующимися рынками.

Накануне данной встречи МВФ и Форум финансовой стабильности (ФФС), созданный после региональных кризисов 1997–1998 годов, опубликовали совместное заявление о разграничении сфер ответственности. Было подтверждено, что главное предназначение МВФ — осуществлять наблюдение за международной финансовой системой в целом, а задача ФФС — разрабатывать международные стандарты финансового надзора и регулирования. Вместе оба института будут выстраивать механизмы раннего предупреждения. При этом МВФ займется оценкой макроэкономических и системных рисков, а ФФС — оценкой рисков функционирования финансовых систем.

Кризис продемонстрировал явную нехватку знаний о важных экономических процессах и взаимодействиях. Например, в последние годы были разработаны весьма сложные методы тестирования банковских систем с использованием самого современного эконометрического инструментария. Соответствующие стресс-тесты проводились (2005–2007) в большинстве стран Европейского союза. Все они показали высокую устойчивость банковских систем, что сразу же опроверг начавшийся мировой кризис. Оказалось, что данные тесты не учитывали психологических факторов, а также не принимали в расчет системного поведения финансовых институтов. Более того, теперь уже очевидно, что в преддверии кризиса рыночные операторы повсюду действовали проциклично. В стадии бума банки и инвестиционные компании ориентировались исключительно на получение максимальной прибыли и не делали ничего, чтобы ограничить свои будущие потери. Иначе говоря, они только усугубляли ситуацию.

Тот факт, что острая нехватка ликвидности на финансовых рынках случилась после многих лет усиленного накачивания денежной массы, говорит о слабой изученности механизмов денежного обращения в условиях глобализации. Так, первые лица ЕЦБ признают, что и процессы инфляции при низких ставках и особенно процессы дефляции осмыслены явно недостаточно. В еще большей степени это относится к специфике экономических процессов в странах с формирующимися рынками. Есть все основания полагать, что кризис даст мощный толчок к развитию экономической науки и усилению международного сотрудничества в этой области.

Еще одно направление действий – развитие регионального финансового сотрудничества. В Евросоюзе уже широко признана необходимость усилить взаимодействие надзорных органов разных стран и выработать общие принципы контроля финансовых рынков. Денежные власти ряда стран, особенно небольших и открытых, настойчиво высказываются пользе создания единых для ЕС органов надзора. В условиях кризиса стало понятно, что Европейскому союзу нужно совершенствовать законодательство, регулирующее трансграничную деятельность банков. Например, в Финляндии, где две из трех основных банковских сетей принадлежат шведам, с конца прошлого года стали возникать опасения, что принимаемые в штаб-квартирах антикризисные программы будут в первую очередь нацелены на сохранение материнского бизнеса. Между тем дочерние банки являются для Финляндии системообразующими и их закрытие нанесло бы удар по всей экономике страны.

Кризис серьезно осложнил положение небольших и открытых экономик стран Евросоюза, не входящих в зону евро. В Швеции и Дании специ-

алисты заговорили о том, что в составе валютного союза их финансовые рынки и денежные единицы не испытывали бы столь негативного воздействия внешних сил. Сложное положение, в котором оказались экономики прибалтийских государств из-за проблем в банковском секторе, только укрепили их стремление как можно скорее добиться приема в зону евро.

Необходимость усилить региональную интеграцию широко обсуждается в Азии. С 1990 по 2007 год доля внутрирегиональной торговли во всей внешней торговле десяти стран Восточной Азии (АСЕАН + 3 – Китай, Южная Корея, Япония) увеличилась с 43 до 54 %. Страны АСЕАН создали зоны свободной торговли с Австралией, Индией, Китаем, Новой Зеландией, Южной Кореей и Японией. В ответ на финансовый кризис-1997 в регионе была сформирована сеть кредитных линий, которая позволяет бороться со спекулятивными атаками на валюты участвующих стран. В конце ноября 2008-го в Бангкоке состоялась международная конференция «Будущее экономической интеграции в Азии». Выступавший на ней управляющий Банком Таиланда Тариса Ватанагасе отметил, что «экономическая интеграция в Азии существенным образом помогает ряду экономик нашего региона противостоять этому огромному внешнему дестабилизирующему воздействию». Теперь на повестке дня стоят вопросы либерализации рынка финансовых услуг, гармонизации стандартов финансовой деятельности, в том числе отчетности. Главной же целью является создание в регионе глубокого, ликвидного и устойчивого финансового рынка.

ВЫВОДЫ ДЛЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ОТНОШЕНИЙ РОССИИ

России следует с целью перевода ее международного сотрудничества в финансовой сфере в новое содержательное качество максимально воспользоваться возможностями, которые открываются в ходе острой фазы кризиса (предположительно до второй половины 2009 года).

Первое. В рамках запланированного на апрель саммита G-20 целесообразно вместе с несколькими партнерами из Содружества Независимых Государств (СНГ) и/или Шанхайская организация сотрудничества (ШОС) поставить вопрос о формировании международного центра изучения макроэкономических процессов и политики в странах с формирующимися рынками. Функционирование такого центра под эгидой одного из ведущих международных финансовых институтов позволит: 1) привлечь внимание международного экономического сообщества к проблемам переходных экономик; 2) поднять уровень знаний о закономерностях и характере экономических процессов на переходной стадии; 3) разрабо-

тать лучшие методики проведения денежной, валютной и в целом экономической политики в данной группе стран; 4) учитывать особенности формирующихся рынков при выработке международных стандартов финансового контроля. В общем и целом мера будет способствовать движению к многополярности в рамках глобального экономического диалога и встреч G-20.

Второе. В отношениях с Европейским союзом целесообразно внести вопросы антикризисного регулирования и кризисного предупреждения в повестку дня ближайшего саммита Россия – ЕС в середине 2009 года. Данная тема является политически нейтральной и имеет важное, никем не оспариваемое практическое содержание. Тот факт, что ряд стран Евросоюза, в том числе бывших социалистических, оказались сейчас в весьма сложном экономическом положении, будет способствовать развитию конструктивного диалога между Россией и Европейским союзом в данном направлении. Следует принять во внимание и то, что с июля место страны – председателя ЕС займет Швеция, имеющая одну из лучших в мире экономических школ с сильными позициями в вопросах денежного обращения, финансов и валютных курсов.

Третье. Ситуацию кризиса необходимо использовать как отправную точку для решительного прорыва в сфере финансовой интеграции в рамках СНГ. До сих пор эта область сотрудничества не дала осязаемых результатов, хотя кризис-1998 в России быстро распространился по другим странам Содружества, которые ныне испытывают серьезные экономические трудности. Между тем в регионе имеются все возможности для активного использования опыта АСЕАН и Евросоюза в таких сферах, как стабилизация курсов национальных валют, интеграция национальных фондовых рынков, гармонизация финансовых стандартов, развитие и объединение трансграничных платежных систем.

Вопросы противодействия кризису и развития международного сотрудничества в данной области необходимо поставить в качестве центральных на ближайших заседаниях руководящих органов СНГ. Результатом этих обсуждений должно стать принятие четких программ действий, отвечающих лучшим международным практикам. Для этого России (самостоятельно или вместе с другими инициативными партнерами, например Казахстаном) следует предварительно согласовать вопросы технической поддержки будущих проектов международными группами экспертов, в частности из Европейского центрального банка (который осуществляет такую деятельность в ряде третьих стран).