



# Мировой финансовый кризис и Россия\*

*М.С. Любский*

*Кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник  
(Институт экономики РАН), тел.: 8(499) 128-91-70*

## **Ключевые слова**

Финансовый капитализм, «пузыри», деривативы (производные финансовые инструменты), секьюритизация, кризис доверия, ликвидность.

## **Kewwords**

Financial capitalism, bubbles, derivatives, securitization, credibility crisis, liquidity.

## **Аннотация**

Статья раскрывает причины, особенности и тенденции мирового финансового кризиса. Роль американского фондового рынка и финансовой политики США в его возникновении. Деструктивное влияние кризиса на другие страны и глобальную экономику. Специфика российского кризиса в финансовой сфере и реальном секторе. Антикризисные меры российского правительства.

The article finds out reasons, characteristics and trends of the global financial crisis. The role of the American security market in its development. Destructive influence of the crisis on other countries and global economy. Features of Russian crisis in financial and real sector. Anticrisis measures of Russian authorities.

Современный мировой финансовый кризис в послевоенные годы не имел прецедентов. Это самый крупный кризис после Великой депрессии 1929-1933 гг. Его специфика состоит в том, что он носит системный характер и происходит в условиях глобализации мировой экономики, важнейшей и наиболее динамичной составляющей которой является финансовая глобализация. Не будет преувеличением считать, что налицо банкротство «финансового капитализма». Нельзя не согласиться с М.Хазиным, полагающим, что «рейганомика» привела к существенной трансформации мировой системы капитализма, переходу его в третью стадию после классического периода и империализма – стадию финансового капитализма<sup>1</sup>.

На этой стадии произошло непомерное увеличение финансовых активов за счет стимулирования спроса посредством эмиссии, действия кредитного мультипликатора и раздувания объема финансовых операций на фондовом рынке.

Этот кризис вызревал в недрах американской экономики уже почти в течение четверти века. Старт накоплению кредитного потенциала был дан в США тогда, когда страна начала жить в кредит и всё глубже влезала в долги. При этом рост внутреннего долга примерно вдвое обгонял рост ВВП.<sup>2</sup> Рост внутреннего долга сопровождался увеличением внешней задолженности. Страны, поставлявшие товары на американский рынок, накопи-

---

\* Статья подготовлена на основе исследования, выполненного при финансовой поддержке РГНФ в рамках совместного научно-исследовательского проекта РГНФ и НАН Украины «Денежно-кредитная политика России и Украины на современном этапе: новые вызовы и возможные ответы» № 08-02-91205 а/У.



вали резервы в долларах, т.е. предоставляли США беспроцентный и бессрочный кредит на огромные суммы, исчисляемые триллионами долларов. Необходимо учитывать, что США производят около 20% мирового ВВП и потребляют примерно 40% мировых товаров и услуг. Следует также иметь в виду, что доллар – это не просто мировая резервная валюта, но также валюта, в которой осуществляется около 70% финансовых операций мира.<sup>3</sup>

Безответственная монетарная и финансовая политика американских властей, в проведении которой одну из главных ролей играет Федеральная резервная система (ФРС), в 2007 г. привела к кризису на ипотечном рынке, который распространился на банковскую систему, фондовый рынок США и глобальный финансовый рынок. Слепая вера в непогрешимость свободного рынка, отказ от его конструктивного регулирования показали свою полную несостоятельность. Бывший глава ФРС А.Гринспен заявил на слушаниях в конгрессе США, что «мы находимся посреди кредитного цунами, которое случается раз в столетие». Он признал, что «частично» виноват в финансовом кризисе. Он заявил, что «ошибался, предполагая, что собственный интерес организаций, в особенности банков и других, таков, что они лучше всего способны защитить собственных акционеров».<sup>4</sup> Характерно, что А.Гринспен – убежденный сторонник либеральной доктрины – призвал ужесточить надзор в финансовом секторе в особенности в отношении регулирования операций с деривативами и выпуска банками финансовых инструментов, связанных с секьюритизацией кредитов.

По мнению профессора Массачусетского технологического института Р.Кабальеро, «денег в мире гораздо больше, чем возможности их вложить».<sup>5</sup> Он считает, что нехватка активов (инвестиционных инструментов) при избытке ликвидности благоприятствует образованию «пузырей», которые, когда лопаются (как это было на ипотечном рынке США в 2007 г.), обостряют проблему ликвидности. «Пузыри» – это, по сути, спекулятивная конструкция. Если речь идет о раздувании капитализации компании, то рано или поздно рост курсовой стоимости акций выходит из под контроля, и происходит обвал их курса. В 2005 г. инвестиционный банк Morgan Stanley обнародовал доклад под названием «Мировая экономика: пузыри вокруг нас».

В нем сказано: «Мир находится в самом центре величайшего в индустриальной истории пузыря». Под этим понятием подразумевается необоснованно высокая стоимость активов – недвижимости, акций и сырьевых ресурсов. Специалисты этого банка считают ситуацию совершенно ненормальной. По их мнению, она крайне опасна и грозит обернуться кризисами национального и общемирового масштаба.<sup>6</sup>

Уже цитированный Р.Кабальеро обращает внимание на то, что приток капитала из развитых в развивающиеся страны означает, что «мир вступает в новый цикл, когда множество локальных пузырей появляется на рынках стран с развивающимися экономиками. Но я не думаю, что эти экономики способны создать достаточное количество финансовых инструментов для вложения капитала».<sup>7</sup>

Однако в отношении «пузырей» не всё так однозначно, как кажется на первый взгляд. По мнению ряда российских и зарубежных экономистов, позитивная роль этого явления может быть связана с тем, что они иногда необходимы для финансирования экономически мало привлекательных проектов инфраструктуры. Финансовые «пузыри» могут представлять из себя не что иное, как рыночный механизм привлечения инвестиций для финансирования инфраструктуры. Инфраструктурные проекты не дают быстрой окупаемости. Примером является строительство железных дорог. Очевидно, что затраты на подобные проекты велики, а сроки окупаемости так длительны, что для обычного коммерческого предприятия подобные инвестиции не являются привлекательными. Рыночная экономика еще полтора века тому назад выработала механизм финансирования подобных проектов путем «разогрева» рынка акций железнодорожных компаний. При этом курсовая стоимость акций растет, хотя реальных дивидендов никто в обозримой перспективе не ждет.

Конечно, финансовый «навес» над ВВП состоит не только из спекулятивно раздутых кредитно-фондовых пузырей. Однако, следует обратить внимание на следующие цифры: если в 2004 г., по данным МВФ, мировой ВВП составлял 41 трлн долл., а сумма капитализации фондовых рынков, государственных и частных долговых обязательств, активов коммерческих банков оценивалась в 152 трлн долл. (т.е. соотношение этих величин составляло 1:3,7)<sup>8</sup>, то



в 2007 г., по оценке агентства Euronews, соответствующие показатели достигли 50 трлн долл. и 500 трлн долл., т.е. их соотношение равнялось уже 1:10. Это означает, что произошла непомерная «финансификация» (по выражению известного итальянского журналиста Д.Кьезы) мировой экономики, в результате которой возникло глобальное неравновесие, повлекшее за собой разрушительные последствия.

В современных условиях позитивная функция финансовых «пузырей» уже не работает. Гигантская кредитно-фондовая пирамида, рост которой подпитывался эмиссией долларов, начала стремительно рушиться. Крах ряда крупнейших американских ипотечных и других банков означал, что мировая финансовая система лишилась своего центра и была втянута в зону кризисной турбулентности.

Среди факторов всё большей неустойчивости мировой финансовой системы следует прежде всего выделить использование производных финансовых инструментов (деривативов) и секьюритизацию активов.

В отличие от акций и облигаций, применяемых для привлечения долгосрочного капитала, деривативы служат в основном средством страхования от рисков и в то же время широко используются в спекулятивных целях. Валовая рыночная стоимость этих инструментов, торгуемых на межбанковском рынке, к концу 2005 г. достигла 9,7 трлн долл., а номинальный, или условный, объем деривативов к погашению – 415,2 трлн долл.<sup>9</sup> (Номинальный объем этих инструментов к погашению определяется как валовая номинальная стоимость всех заключённых сделок, по которым ещё не были произведены расчеты на установленную дату).

Применение деривативов неразрывно связано с секьюритизацией банковских кредитов и других активов. Этот «тандем» способствовал стиранию границ между банковским сектором и фондовым рынком. А.Смирнов отмечал, что «мировая финансовая система постепенно эволюционирует, замещая банковское посредничество (Intermediation) на рыночные институты и продукты».<sup>10</sup> Под рыночными институтами и продуктами А.Смирнов, очевидно, имеет в виду институты и инструменты рынка ценных бумаг.

Механизм секьюритизации впервые стал применяться в США примерно 30 лет назад и, по мнению финансовых экспертов, совершил революцию в банковской сфере и на фондовом рынке. Многие называют этот механизм одной из главных инноваций XX столетия, давшей импульс развитию финансовых рынков.

Секьюритизация представляет собой перевод активов в более ликвидную форму – ценные бумаги, в результате чего происходит перераспределение риска между первичным владельцем активов, гарантом и инвесторами. При этом для страхования рисков используются деривативы. Этот метод стал широко применяться прежде всего для рефинансирования ипотечных кредитов. Превращая активы в долгосрочные ценные бумаги, банки получают доступ к более дешевым финансовым ресурсам. Однако, когда эти операции принимают спекулятивный характер, растет объем рискованных сделок и «плохих» долгов и ситуация выходит из под контроля.

Еще одним фактором возникновения кризиса является то, что, по словам известного экономиста Дж.Стиглица, «цены на фондовом рынке в любой произвольно взятый момент частично, а возможно и в значительной степени, базируются на прихоти». Он считает, что цены устанавливаются «на основе иррациональных причуд финансовых спекулянтов». «Поэтому», - пишет Дж.Стиглиц, - «фондовые рынки и являются непредсказуемыми по своей природе».<sup>11</sup>

Значительная доля вины в финансовом кризисе лежит на инвестбанках и «хеджевых фондах». Именно инвестбанки отвечали в глобальном масштабе за оценку активов, за анализ проектов, за определение приемлемых уровней рентабельности бизнес-проектов и рисков, за макроэкономическое прогнозирование, за принятие ключевых долгосрочных решений – и за сведение всего калейдоскопа инвестиционных стратегий и финансовых инструментов в единую картину мира. Не удивительно, что кризис американских, а по сути глобальных инвестбанков оставил мировую экономику без общепризнанных ориентиров.

Хеджевые фонды обычно занимаются спекуляцией, используя производные финансовые инструменты, и стремятся к финансовой прибыли при любых условиях.



Необходимо отметить, что особую роль в развитии мирового финансового кризиса сыграли не только финансовые факторы, но и такой психологический фактор, как кризис доверия, при котором банкиры и инвесторы не знают какие банки и фонды станут жертвами финансовых спекуляций.

Примечательно, что наступление современного кризиса уже прогнозировалось заранее. В ряде зарубежных стран, обладающих сверхмощными компьютерами, были проведены специальные, неафишируемые исследования мирового рынка капитала на основе моделей режимов с обострением. Эти режимы предполагают многостадийный процесс, с неизбежностью заканчивающийся распадом системы в случае, если система не испытывает внешних регулирующих воздействий. Итог этих исследований был везде одинаков: мировой рынок капиталов совершенно адекватно описывается моделью режимов с обострением, в том числе особо динамичных режимов так называемой «жесткой турбулентности». Дополнительно проводились семинары с привлечением ведущих аналитиков, экспертов, финансистов, специалистов по антикризисному управлению, направленные на поиск регулирующих воздействий, способных вывести системы из режимов с обострением. Насколько известно, практически реализуемых «мягких», относительно безболезненных программ такого вывода пока найдено не было. Специалисты пришли к выводу, что согласно имеющимся расчетам, в ближайшие годы мировая финансовая система может неузнаваемо модифицироваться. Эксперты полагали, что должно произойти радикальное «переформатирование» этой системы, которое может привести к дезинтеграции глобального рынка, сокращению мировой торговли, масштабному и неравномерному по секторам, отраслям и регионам свёртыванию производства товаров и услуг, заметному сокращению их потребления.

Мировой финансовый кризис не замедлил распространить свое деструктивное влияние на национальные экономики (прежде всего развитых стран) мировую торговлю и трансграничное движение капитала. По уточненному прогнозу МВФ, темп роста мирового ВВП в 2008 г. по сравнению с 2007 г. снизится с 5,0 до 3,7% (в 2009 г. он составит 2,2%). В развитых странах эти показатели оцениваются в 2,6%,

1,4% и -0,3% (в том числе в США они составят 2%, 1,4%, -0,7%), зоне евро в 2008 г. ВВП вырастет на 1,2% (в 2007 г. он был равен 2,6%), а в 2009 г. сократится на 0,5%). Экономика развивающихся стран в 2008 г. вырастет на 6,6% (в предыдущем году прирост составил 8%), а в 2009 г. – на 5,1%. В Китае в 2008 г. ВВП увеличился на 9,7% (по сравнению с 11,9% в 2007 г.), а в 2009 г. – на 8,5%. Рост мировой торговли замедлится с 7,2% в 2007 г. до 4,6% в 2008 г. и 2,1% в 2009 г.<sup>12</sup>

Рецессия сопровождается банкротством банков и фирм, ростом безработицы и инфляции. В США, по оценкам, к концу 2008 г. уровень безработицы может достигнуть 8% работоспособного населения. При критическом уровне в 6%. В этой стране, по мнению американских экспертов, рецессия станет самой продолжительной за послевоенное время.

Правительства стран принимают меры, направленные на то, чтобы предотвратить углубление кризиса. Эти меры принимаются на национальном и международном уровне. На национальном уровне прилагаются усилия прежде всего к поддержке ликвидности банковского сектора, стимулированию инвестиций и потребления, восстановлению дееспособности фондового рынка. В сентябре-октябре США, Евросоюз, Япония, Китай, Россия и другие страны сделали триллионные денежные вливания в финансовую сферу своих экономик. Эти вливания делались в виде выкупа «плохих» долгов и ценных бумаг, предоставления льготных кредитов и гарантий по вкладам на случай банкротства, покупки крупных пакетов банковских акций.

Необходимость создания глобальных антикризисных механизмов побудила страны к обсуждению проблем финансового кризиса в рамках саммита 20 в Вашингтоне в середине ноября 2008 г. В результате этого саммита была принята декларация. Участники «группы двадцати» заявили о своей приверженности проведению политики, основанной на следующих принципах: повышение прозрачности финансовых рынков путем более полного раскрытия информации; повышение эффективности регулирования и контроля за функционированием финансовых рынков; обеспечение целостности мирового финансового рынка путём усиления защиты инвесторов и потребителей, борьбы с незаконными операциями; укрепле-



ние сотрудничества национальных регулирующих органов в области движения капитала; реформирование международных финансовых организаций.

Этот саммит можно рассматривать как первый шаг к совместному решению глобальных финансовых проблем. Однако для реальной координации действий участников «20», учитывая различия интересов прежде всего США и Евросоюза, еще далеко.

Ситуация в российской экономике, которая является частью глобальной, существенно осложняется тем, что на внутренние причины наложился внешние факторы. При этом мировой кризис высветил серьезные ошибки и просчеты в политике России в финансовой сфере и в общем экономическом курсе, пока лишь больше на словах направленном на кардинальную модернизацию экономики.

Главное негативное влияние на российскую экономику оказали такие факторы, как падение цен на нефть, капитализации фондового рынка, сокращение притока валюты от экспорта энергоносителей; огромный частный внешний долг; массивный отток капитала из страны; рост инфляции; снижение курса рубля и его покупательной силы в России; неплатежи. Таким образом, мировой кризис вкуче с внутренними факторами стал моментом истины для экономической политики страны, проверкой стратегической дальновидности тех, кто за нее отвечает.

Из отмеченных выше проблем выделим огромный внешний корпоративный долг, отток капитала из страны и рост инфляции.

В октябре 2008 г. внешний долг российских банков и компаний превысил 500 млрд долл., т.е. примерно превысил сумму золотовалютных резервов. Более 200 млрд долл. предстоит погасить до 2010 г. Эта величина (в рублевом выражении) на 20% превышает совокупный капитал банковской системы страны и составляет более трети общего объема кредитов, предоставленных российскими банками реальному сектору экономики.<sup>13</sup> Отметим, что на начало 2005 г. этот долг оценивался в 100 млрд долл. Известный экономист, бывший заместитель председателя Банка России С.Александренко обращает внимание на то, что «Минфин и Центробанк спокойно взирали на взрывообразный рост корпоративного долга».

Далее он пишет: «Уже год назад (т.е. осенью 2007 г. – М.Л.) стало понятно, что российская экономика стала заложницей не только мировых цен на нефть, но и движения капитала. И вот обе эти угрозы материализовались».<sup>14</sup>

В условиях дефицита ликвидности у зарубежных кредиторов, не позволяющего пролонгировать сроки кредитов и нехватки денег у российских должников государству (хотя формально оно не отвечает по долгам акционерных компаний и банков) пришлось предоставить должникам помощь в размере 50 млрд долл., взяв их из валютных резервов. Однако часть этих государственных средств была использована банками не по назначению, в т.ч. для валютных спекуляций.

Дефицит ликвидности у банков и возможности для поддержки банковского сектора и фондового рынка (который из-за снижения курсов ценных бумаг уже потерял 500-700 млрд долл.)<sup>15</sup> усугубляется крупным оттоком капитала. Если в 2007 г. чистый приток капитала составил 83 млрд долл., то только за октябрь 2008 г. его отток оценивался примерно в 50 млрд долл.

Еще одним существенным финансовым фактором, осложняющим экономическую ситуацию и проведение адекватной денежно-кредитной и валютной политики является резкий рост спроса со стороны граждан на иностранную валюту. В октябре 2008 г. они сняли с валютных счетов 6,5 млрд долл., через обменные пункты приобрели иностранной валюты на 11,2 млрд долл. Примерно таких же показателей банкиры ожидали и в ноябре.

В октябре население приобрело у российских банков наличную иностранную валюту на 16,9 млрд долл., что почти на 90% больше, чем в сентябре. В обзоре Банка России отмечается, что это стало максимальным объемом приобретения иностранной валюты с 1996 г.<sup>16</sup>

При росте спроса на доллары обострилась проблема поддержания курса рубля к иностранным валютам, на которое Банку России постоянно требуются огромные суммы в долларах для валютных интервенций. В сентябре-октябре 2008 г. Банк России потратил для этого 57,5 млрд долл. Результирующей действия всех этих факторов стало заметное сокращение золотовалютных резервов. В этих условиях Банк России совершенно оправданно



проводит политику «мягкой девальвации рубля», постепенно расширяя границы колебаний его курса к доллару и евро.

Ослабление рубля (согласно оценкам, каждый процент снижения курса рубля к «корзине» доллар-евро ведет в среднем к росту цен на 0,3%. Это значит, что в 2009 г. при девальвации рубля на 40-50% темп инфляции будет выше примерно на 12-15%)<sup>17</sup> в сочетании с причинами, действующими на стороне производства и импорта, вызывает ускорение роста потребительских цен. С середины 2007 г. рост инфляции превышал прогнозы правительства.

В докризисный период росту инфляции постоянно способствовали такие факторы, как монополизация экономики, рост мировых цен на энергоносители, продовольственная зависимость от импорта. В условиях кризиса на первый план выходят обострение проблемы ликвидности, повышение стоимости кредита, денежная эмиссия, падение доверия к рублю.

С октября 2008 г. финансовый кризис начал отражаться на состоянии реального сектора российской экономики. Рост промышленного производства резко замедлился. В конце ноября в России было 1,3 млн безработных. В это время 5233 компании заявили о планируемом высвобождении персонала, 186 – о переводе сотрудников на режим неполного рабочего времени, вынужденных отпусках или простое.<sup>18</sup>

Правительство принимает решительные меры к выходу из кризиса. В экономику направлено более 6 трлн руб. (т.е. 13% ВВП) для поддержки банковской системы и реального сектора.<sup>19</sup> В начале декабря 2008 г. было объявлено о дополнительных антикризисных мерах. В частности, правительство выделяет 300 млрд руб. в качестве государственных гарантий под займы предприятиям, 30 млрд руб. – на кредиты авиаперевозчикам и 7 млрд руб. – на дополнительную поддержку сельского хозяйства. Кроме того, ряд банков сможет продать свои ипотечные кредиты государству и тем самым улучшить свои показатели. Одна из главных проблем состоит в том, что до конкретных предприятий деньги по-прежнему доходят с трудом.

Говоря о будущем российской экономики, следует отметить, что в краткосрочном и среднесрочном плане перспективы преодоления кризиса будут определяться эффективностью

уже принятых мер и адекватным реагированием ответственных за экономическую политику на развитие ситуации. При этом в финансовой сфере речь идет об обеспечении банковской системы ликвидностью с помощью развития более дееспособной системы рефинансирования, восстановлении и повышении роли фондового рынка в экономике, стимулировании деятельности малого и среднего бизнеса.

Очень важную роль в решении назревших экономических проблем призвано сыграть развитие так называемого трансмиссионного механизма, т.е. системы передачи импульсов денежно-кредитной и валютной политики на экономику в целом, ее реальный сектор и финансовые рынки. Через проводящие цепочки этот механизм обеспечивает соединение и взаимодействие денежного предложения и спроса на деньги, влияет на цены, финансовые активы, в которые вкладываются сбережения, динамику портфелей ценных бумаг коммерческих банков, их ликвидность изменение ожиданий участников финансового рынка. Одной из важнейших функций этого механизма, в конечном счете, является обеспечение стабильности рубля, т.е. низких темпов инфляции. Трансмиссионный механизм органически связан с разрабатываемой банком России системой таргетирования инфляции, позволяющей повысить доверие экономических агентов к денежно-кредитной политике и улучшить макроэкономическую динамику.

В долгосрочном плане на повестке дня стоит завершение разработки новой «модели» роста российской экономики, основанной не на высоких ценах на нефть и дешевых иностранных кредитах, а на инновационном прорыве и активной структурной и промышленной политике, которые позволят отойти от примитивной структуры экономики, поднять её на уровень современных научно-технологических достижений, обеспечить конкурентоспособность обрабатывающей промышленности на мировом рынке. Нельзя не согласиться с Е.Гонтмахером, что «именно сложная ситуация диктует необходимость принятия долгосрочных стратегических решений: извлечения уроков из того, что сделано и не сделано, выстраивание планов, которые могут нас вывести на новую, инновационную траекторию развития».<sup>20</sup> Развитие по инновационному пути и укрепление финансовой системы – это единственно при-



емлемый вариант, который дает возможность эффективно решать внутренние проблемы и достойно позиционировать страну в глобальной экономике.

---

**Примечания:**

<sup>1</sup> М. Хазин. «Теория кризиса». //«Профиль», № 33, 8 сентября, 2008 г., с. 49.

<sup>2</sup> Там же, с. 50.

<sup>3</sup> М. Хазин. «Через три года большинство наших олигархов разорятся». // «Комсомольская правда», 29 сентября 2008 г., с. 8.

<sup>4</sup> «Ведомости», 24 октября 2008 г., с. А01.

<sup>5</sup> Цит. по: А. Попов. «Пузыри и обвалы – часть нового мира». // РБК Итоговый выпуск. Январь 2008 г., с. 48.

<sup>6</sup> www.globalaffairs.ru

<sup>7</sup> РБК Итоговый выпуск. Январь 2008 г., с. 49.

<sup>8</sup> Global Financial Stability Report, September 2005, pp. 171, 179.

<sup>9</sup> Global Financial Stability Report, September 2007, p. 140.

<sup>10</sup> А. Смирнов. «Кредитный «пузырь» и перколяция финансового рынка». // «Вопросы экономики» № 10, 2008 г., с. 4.

<sup>11</sup> Джозеф Стиглиц. Ревущие девяностые. Современная экономика и право. М., 2005. С. 108.

<sup>12</sup> «Ведомости», 7 ноября 2008 г., А01.

<sup>13</sup> А. Алексащенко «Одним словом, вляпались!» The News Times, October 20, 2008, pp. 1, 2.

<sup>14</sup> Там же.

<sup>15</sup> Т. Гурова. «Удар силой в полтора триллиона долларов». // «Эксперт», № 43, 3-9 ноября 2008 г., с. 26.

<sup>16</sup> РБК-daily, 5 декабря 2008 г., с. 1.

<sup>17</sup> М. Дмитриев. «Нынешний кризис как идеальный шторм». //«Известия», 9 декабря 2008 г., с. 8.

<sup>18</sup> «Итоги кризиса». // «Ведомости», 3 декабря 2008 г., с. А03.

<sup>19</sup> «Известия», 9 декабря 2008 г., с. 8.

<sup>20</sup> Е. Гонтмахер. «У нас обострились «собственные болячки». // Экономические новости России и Содружества. № 21, ноябрь 2008 г., с. 4.

---

**Библиография:**

Дж. Сорос. Кризис мирового капитализма. М.: Инфра-М, 1999. – 260 с.

Джозеф Стиглиц. Ревущие девяностые. М.: Современная экономика и право. 2005. – 422 с.

М.Ф.Монтес, В.В.Попов «Азиатский вирус» или «голландская болезнь»? М.: Дело, 2000. – 136 с.

В.Ю. Катасонов. Бегство капитала из России. М.: Анкил. 2002. – 199 с.



**М.В. Чиненов**

**Страхование внешнеэкономической деятельности:  
Учебное пособие.**

**– М.: : Омега-Л, 2007. – 244 с.**

В учебном пособии раскрываются основные понятия, инструменты и механизмы страхования внешнеэкономической деятельности. Освещаются вопросы правового регулирования страхования, в том числе условия сделок и типовые контракты в страховании внешнеэкономической деятельности. Рассматриваются различные аспекты организации страховой деятельности, страхования как рисков во внешнеэкономической деятельности, так и транспортного обеспечения международных перевозок. В целях лучшего усвоения материала приводятся контрольные вопросы и задания.

Предназначено для студентов, аспирантов и преподавателей вузов, слушателей институтов профессиональной подготовки кадров, а также бухгалтеров, экономистов и менеджеров.

---