



Финансовые причины современного экономического кризиса

В.Б. Буглай

Историю современного мирового кризиса целесообразно начать с середины восьмидесятых годов, когда развивающиеся страны в массовом порядке вынуждены были отказываться от выплаты полученных долгов.

Кризис восьмидесятых годов был связан в основном с падением цен на экспортируемые развивающимися странами сырьевые товары и сокращением валютных поступлений. Одновременный рост мировых процентных ставок затруднил выплату задолженности, предоставленной ранее консорциумами банков по плавающим ставкам. Фактически это был кризис внешнеторговых поступлений, или как его иначе называли «кризис текущих счетов».

Другими словами, это была ситуация, когда страны обладали достаточными товарными ресурсами для того, чтобы обеспечить обслуживание иностранной задолженности, но не имели возможности обеспечить текущую оплату. Так, например, по данным, представленным МВФ на основании государственной статистики, Мексика обладала запасами газа и нефти равным около 72 млрд баррелей стоимостью 2000 млрд долларов (в 82 году); при этом внешний долг страны государственного сектора был равен 60 миллиардам. Товарный экспорт составлял 21 млрд долларов, в то время как выплаты по внешнему долгу (амортизация плюс проценты) были равны 16 млрд.¹ Данные по частному сектору недостаточно точны, однако, по приблизительным подсчетам, их добавление увеличивает величину на одну треть. Если взять в качестве примера Бразилию, то здесь экспортные поступления составляли около 18 млрд, в то время как сумма выплаты была равна 15 млрд долларов². Иностранские резервы в стране отсутствовали. Однако даже в этом случае дело было не в отсутствии ре-

альных ресурсов. Скорее проблема заключалась в том, чтобы реализовать потенциальные экспортные возможности в ближайшее время.

Основная задача соглашений МВФ со странами-должниками заключалась в том, чтобы отсрочить выплату долгов и таким образом обеспечить банкам возможность сохранить свои вложенные средства (хотя общая сумма выплат и была несколько меньше первоначальной).

Решение, предложенное МВФ и американскими экспертами, заключалось в реструктуризации задолженности, т.е. в переводе краткосрочных облигаций в долгосрочные. Это достигалось путем предоставления гарантированных МВФ новых займов на сумму просроченной задолженности, покупки акций приватизированных предприятий. Основным условием этих соглашений было сохранение свободы передвижения финансовых средств, т.е. возможности заемщиков получить свои вложенные средства в будущем.

В конце восьмидесятых годов банки уже смирились с потерями, возникающими при реструктуризации, стремясь получить оставшуюся часть задолженности впоследствии. Симптоматично в этом плане решение крупнейшего в Америке Ситибанка в 1987 году смириться с потерей трех миллиардов долларов в связи с невыплаченными суверенными долгами.

Принципиально иной характер носил другой мировой кризис, разразившийся в конце девяностых годов, который можно определить как «кризис капитальных счетов».

Определяющей, глубинной причиной последних финансовых и экономических кризисов, охвативших в конце девяностых годов азиатские страны, Россию, а в настоящее время США,



и, соответственно, мировую финансовую систему, являются изменения, произошедшие на рынке финансовых капиталов. Здесь появились и начали активно осваивать финансовую сферу так называемые «горячие деньги» - крупные массы спекулятивных краткосрочных капиталов, владельцы которых срочно перемещают их из одной области применения или из одной страны в другую с целью избежать последствий инфляции или получить более высокую прибыль. Горячие деньги опасны внезапностью перемещения; в периоды оживления или роста они стимулируют экономический бум, при спаде усугубляют и обостряют кризисные явления путем усиления инфляции, нестабильности платежных балансов, колебаний валютного курса.

Начиная с периода начала девяностых годов, развитие этих финансовых инструментов характеризуется следующими особенностями.

Мировой валютный рынок растет исключительно быстрыми темпами. В 1986 году ежедневный оборот этого рынка составлял в среднем около 330 млрд долларов, в 1989 году 650 млрд, в 1995 году 1,2 трлн, а в 2007 году уже около 3 трлн долларов. Сейчас величина его оборота, по расчетам ряда исследователей, превышает 3,4 трлн долларов в день.

Общемировая стоимость таких активов, как акции, частные кредиты банковские вклады взлетела с 12 трлн долларов в 1980 году до 196 трлн в конце 2007 года. В 1980 году общая стоимость финансовых активов почти равнялась сумме ВВП всех стран мира, но к концу 2007 года «глубина финансовых активов» (отношение стоимости активов к стоимости мирового ВВП составило 356%. Это явление McKinsey Global Institute назвал «углублением мирового океана».³

Расширилось число участников финансовых рынков. Раньше основную роль играли правительства, торгующие финансовыми обязательствами, компании, предлагающие свои акции. Сейчас все более активно действуют пенсионные фонды, страховые фонды, хедж фонды, фонды прямых инвестиций, центробанки, государственные инвестфонды и др. Все они занимают весьма заметное место на мировых финансовых рынках, имеют разные инвестиционные цели и стратегии. Действия одних ограничиваются на национальном уровне, другие находятся вне каких-либо правовых рамок.

Резко увеличилось разнообразие используемых валютных активов. По объему валютный рынок в десятки раз превышает объемы мировой торговли товарами. Соответственно, большая часть валютных операций не связана с обслуживанием мировой торговли, но представляет собой финансовые трансферты и спекулятивные сделки. Развитие фьючерсов и многих других производных финансовых инструментов кратно увеличило оборот финансовых средств и достигло величины в десятки раз превосходящих международные операции с реальными активами. Мировой дневной оборот этих «дутых» финансовых активов приближается к 3,5 трлн долларов. Такой резкий рост вызывает определенную тревогу.

Международные финансовые резервы увеличились за последние 35 лет в 55 раз. Финансовые активы, включающие банковские депозиты, частные и государственные долговые обязательства, акции корпораций за последние 25 лет выросли в 39 раз. Они более чем в три раза превышают мировой ВВП; для США⁴ этот показатель превышает ВВП в четыре раза, в Европе в три.

По данным экспертов МВФ, ВБ и ЮНКТАД, в 2000 году общий объем мирового экспорта товаров и услуг оценивался на уровне 7,5 трлн долларов, годовой объем прямых инвестиций - 800 млрд долларов, общий объем иностранных активов мировой банковской системы - 6,7 трлн долл., а ежедневный объем валютных операций - 2 трлн долл. Согласно данным международных расчетов, в 2005 году объем только внебиржевого рынка деривативов составил 221 трлн долл., что составляло 121% рост по сравнению с показателями 2001 г. 80% всех мировых финансовых активов аккумулируют США, Великобритания, Япония и Европейский Союз. Остальное приходится на долю развивающихся стран.

Количественный рост шел одновременно с либерализацией и диверсификацией, т.е. снятием ограничений на международные переводы, расширением возможностей и способов перевода одного вида инвестиционных средств (например долгосрочных) в другой (краткосрочные) вид капитала или трансформации депозитов в инвестиционные активы.

Современные системы компьютерной связи позволяют за секунды перебрасывать громадные суммы финансовых инструментов из



одной страны в другую, уходить из регионов с повышенной степенью риска в более стабильные финансовые «гавани». Для немедленного перевода денежных средств и осуществления платежей с помощью компьютерной сети широко используются услуги Общества мировой межбанковской финансовой телекоммуникационной сети – СВИФТ (Society Worldwide interbank financial telecommunication – SWIFT), учрежденного 240 банками из пятнадцати стран мира. Россия присоединилась к системе СВИФТ в 1989 году.

С помощью услуг этого общества осуществляются переводы денег клиентам, подтверждение валютных сделок, межбанковские переводы, документирование кредитов и др. Электронные средства связи снимают важнейшее препятствие на пути перевода информации – языковой барьер, что ускоряет и облегчает обмен информацией по сравнению с использованием почты и телеграфа.

Наряду со СВИФТом существуют и другие альтернативные системы передачи информации, используемые участниками валютного рынка. Британская компания Рейтер обеспечивает клиентов текущей информацией о финансовом рынке.

На мировом валютном рынке функционирует также международная электронная система пересылки чеков – система межбанковских клиринговых платежей – ЧИПС (Clearing house interbank payment system- CHIP).

Любая новость, способная повлиять на валютный курс, мгновенно распространяется по всему миру, давая толчок бурной деятельности рыночных агентов. Поэтому современный валютный курс понастоящему является мировым рынком, функционирующим круглосуточно.

Наконец последний момент, на котором следует остановиться – ликвидация различий (за счет расширения использования производных финансовых инструментов) между различными видами финансовых активов, в том числе краткосрочными и долгосрочными инвестициями. Инвестор, предложивший долгосрочную ипотечную ссуду, получает возможность, совершив ряд финансовых манипуляций, выпустить под этот залог (гарантийное обязательство по выплате займа кредитора) бонны и начать торговать созданными на этой базе про-

изводными финансовыми инструментами. Вот лишь некоторые отдельные примеры этой общей тенденции.

В направлении трансформации одной формы кредитов в другие развивались рекомендации по выводу латиноамериканских стран из кризиса восьмидесятых годов. Текущие выплаты по долгам, предоставленным банками, которые не могли быть выплачены в связи с падающими ценами реструктурировались (в том числе за счет продажи акций в обмен на долги при обещании их последующего выкупа под гарантии МВФ). Система специальных заемных инструментов (бонов), созданная в рамках программы Бреди, трансформировала рынок суверенных государственных обязательств в рынок частных бон, который вырос за период с 1993 по 1997 год на 211%.

В Америке, вопреки урокам Великой Депрессии тридцатых годов, снова фактически ликвидировали разницу между инвестиционными банками и банками, принимающими депозиты от частных лиц. Перед Великой депрессией коммерческие банки – те, что принимали депозитные вклады, выдавали ссуды на строительство жилья, к тому же активно играли на рынке ценных бумаг, вкладываясь в высоко рискованные, но доходные проекты. Когда в 1929 году мыльный пузырь фондового рынка, наконец, лопнул, миллионы вкладчиков пострадали, а Америка погрузилась в экономическую депрессию.

Чтобы этого не повторилось в 30-е годы, банки, работающие с вкладами частных физических и юридических лиц, были решительно отделены от инвестиционных, которые занимались спекуляциями на фондовом рынке. Между ними возвели стену сродни Берлинской. В течение практически семидесяти лет этот запрет был незыблем. Независимые инвестиционные банки такие как Lehman Brothers, Merrill Lynch, Bear Sreamershe имели права заниматься депозитами, их деятельность слабо регулировалась, что позволяло им брать на себя большие риски и получать значительные прибыли или убытки.

В 1998 году под давлением банковского лобби администрация Клинтона сняла это разделение, и коммерческие банки смогли окунуться в море инвестиционных рисков с бумагами.



С тех пор инвестиционные и сберегательные банки начали объединяться. Инвестиционные банки пытались купить коммерческие, чтобы продавать акции и паи из паевых фондов не только квалифицированным инвесторам, но и обычным вкладчикам. В 2000 году инвестиционная банковская компания J.P.Morgan купила коммерческий банк Chase. Получился JPMorgan Chase.⁵ Началось движение и в обратном направлении: коммерческие банки вроде Bank of America, Wachovia попытались «влезть на чужую территорию» и начать собственные инвестиционные операции.

Правительство активизирует программы совмещения деятельности инвестиционных и коммерческих банков. 21 сентября 2008 года Федеральная резервная система ФРС разрешила банкам Goldman Sachs, Morgan Stanley работать со счетами частных лиц. Считалось, что это могло поспособствовать стабилизации финансового положения банков, капитализация которых сильно пострадала от финансового кризиса.

В тот период, когда рынки росли, такая система давала преимущество. Но в 2008 году ситуация изменилась и прежнее преимущество банков обернулось слабостью. Пока рынки росли, банки легко привлекали спекулятивный капитал; когда рынки стали падать, эти же капиталы легко ушли. В марте 2008 года JP Morgan Chase поглотил ослабевающий Stearns. Lehman стал банкротом. Bank of America покупает Merrill Lynch – самую мощную брокерскую структуру. Wachovia готовится приобрести Morgan Stanley и пока неизвестно, какая судьба ждет последний из инвестиционных банков «большой пятерки» Goldman Sachs.

Итак, впервые после Великой депрессии капиталы валютных спекулянтов и депозиты простых вкладчиков вновь оказались под одной крышей. Стрелки часов как бы вновь переведены в двадцатые годы и имеется опасность, что вкладчики снова в массовом порядке начнут терять свои сбережения. За спекулятивные операции банков несут ответственность рядовые вкладчики. Денежная накачка прогоревших банков из ФРС США означает, что потери перекладываются на всю страну, увеличивая бюджетный дефицит. Финансирование дефицита банковской системы означает, что их долги берет на себя государство.

Либерализация, объединение различных финансовых инструментов, расширение их линейки привели к тому, что спекулятивный финансовый капитал начинает играть решающую самостоятельную роль в экономике стран, переходя из одной страны в другую, ориентируясь на сиюминутную прибыль. Финансовые активы начинают жить своей собственной жизнью, отрываясь от реального процесса производства. Такая трансформация изменила как мотивацию действий управляющих компаниями, так и функционирование мировых товарных рынков.

Косвенные свидетельства «самодостаточности» финансовых инструментов начали проявляться и в мотивации деятельности менеджеров компаний. Центральной задачей все в большей степени становится не увеличение прибыльности действий компаний, но прежде всего рост ее капитализации. Разумеется, оба этих параметра связаны между собой, однако в ряде случаев повышение капитализации может достигаться и другими способами. Более того, в ряде случаев рост капитализации требует сохранять действующими неэффективные предприятия подобно тому, как в период планового хозяйства отсталые заводы продолжали работать, помогая обеспечивать выполнение плановых заданий.

В рамках инвестиционной деятельности компаний создание новых производств все чаще заменяется программой «слияния и поглощения», что позволяет добиваться эффективных результатов без кардинальной реорганизации производства и инновационной перестройки технологии. Такие действия позволяют повысить объем активов, что способствует капитализации, улучшают отчетность менеджеров перед акционерами.⁶

Другим примером искажающего влияния новых финансовых активов на мировое хозяйство может быть цена на нефть. Цена на нефть всегда была абсолютно непредсказуемым феноменом, но раньше она в какой-то степени зависела от спроса и предложения на нее, а потому на определенном уровне контролировалась производителями нефти. Историческим фактом является фантастический рост цен 1973 года, организованный арабскими производителями нефти. Однако в настоящее время производные финансовые инструменты, используе-



мые при продаже нефти, кардинально изменили ситуацию. Теперь цена на нефть не имеет почти никакого отношения к действиям производителей нефти и почти не реагирует на усилия ОПЕК и связанных с нею стран. Теперь цена на нефть формируется на финансовых рынках и существует в головах финансовых брокеров, торгующих связанными с поставками нефти финансовыми инструментами. Интересно, что цена этих инструментов практически не имеет отношения к реальной поставке товара. Иначе говоря, продажа нефти превращается в виртуальную операцию.

Так, например, 31 декабря 2008 года цена барреля нефти марки Brent составила 36,3 амер. долл., а 13 мая 2009 года 58,1. Рост 60,5%⁷. Причины могли быть такими: холодная зима, подъем западной промышленности, резкое снижение нефтедобычи. Но ничего перечисленного не было. Аналогичные процессы наблюдаются и на фондовом рынке. За первый квартал 2009 года ВВП России снизился на 9,5%, а рост фондового рынка в рублях в середине мая составил 53,7%. Добыча газа снизилась на 14,7%, а акции газовой монополии выросли на 14,7%.⁸

В середине восьмидесятых годов решение задолженности развивающихся стран пошло по пути трансформации краткосрочных выплат в средние и долгосрочные путем создания новых финансовых инструментов, обеспечивших не ликвидацию задолженности как таковой, но перевод одних активов в другие, т.е. долгов из краткосрочных в средние и долгосрочные. Однако программа решения кризиса, в конечном счете, ориентировала на повышение объема экспорт, т.е. ставила задачу поднять объем внешнеторговых поступлений от продажи реальных товаров.

Принципиально иной характер носили причины и рекомендации по выходу из финансового кризиса конца девяностых годов; спекулятивный краткосрочный капитал в массовом порядке сначала пришел, а затем моментально ушел из развивающихся стран Южной и Юго-Восточной Азии.

В начале – середине девяностых годов высокие темпы экономического роста, казалось, гарантировали высокий уровень доходов, что привлекло спекулятивный краткосрочный капитал в такие страны, как Корея, Таиланд, Индонезия, Аргентина. Значительным повышением процентных ставок привлекла краткос-

рочный капитал Россия. Однако в конце девяностых годов, испугавшись появившихся негативных явлений в экономике (падение объемов экспорта, темпов роста, возникновение внутренних экономических проблем), не имея детальной информации о способах и направлении использования получаемых средств национальными банками, капитал в массовом порядке покинул эти страны. Результатом стал финансовый кризис в целой группе стран Южной и Юго-Восточной Азии (Таиланде, Южной Корее, Филиппинах, Малайзии).

В этот период мировые гуру в лице МВФ объяснили кризис непрозрачной политикой национальных банков и потребовали изменения системы отчетности, большего государственного контроля, отказа от системы «блатных связей руководства банков с государственными чиновниками». Азиатский кризис девяностых годов был объявлен «кризисом непрозрачности». МВФ заявил об изменении программы своей деятельности и создании «Новой мировой архитектуры», где основной упор должен делаться не на кредитование, но на повседневный контроль за банковской деятельностью.

Были приняты специальные меры по улучшению качества и облегчению доступа к финансовой информации, включая информацию в МВФ, разработке и применению стандартов раскрытия доступа данных в государственном и частном секторах, а также по оценке применения странами международных стандартов в областях, важных, с точки зрения МВФ, в оценке качества этих стандартов. В рамках совершенствования отчетности информационной деятельности в самом МВФ было решено выпускать информационные бюллетени (Public Information Notices- PIN) по результатам консультаций со странами, на что дали согласие более 50 стран. Начата публикация Писем о намерениях (Letters of Intent - LOI), Меморандумов об экономической и финансовой политике. Были проведены исследования о применении странами международных стандартов (Reports on the Observance of Standards and Codes – ROSC). Разработан проект Кодекса рекомендаций по обеспечению прозрачности данных в области кредитно-денежной и финансовой политики (Code of Good Practices in Monetary and Financial policies). Был разработан справочник, на основании которого предполагалось осуществлять оценку соблюдения странами Основных положений принципов банковского надзора. Были разработаны Кодекс



рекомендаций по обеспечению прозрачности данных в области денежно-кредитной и финансовой политики, рекомендаций по обеспечению прозрачности бюджетных данных⁹.

Через девять лет кризис повторился снова и в данном случае, также как и в период конца девяностых годов, причиной стала крайне либеральная, если не сказать преступная халатность банков, выдававших ипотечные кредиты без адекватного обеспечения.

Центром возникновения нового кризиса стали банки США, организовавшие раздачу малообеспеченных и сомнительных ипотечных кредитов. Первопричиной этой халатной безответственности банков стало разбухание пузыря финансовых активов, не обеспеченных какими-либо материальными средствами.¹⁰

Общая сумма ипотечных кредитов превысила тринадцать триллионов долларов, из которых более трети оказались недостаточно обеспеченными. Объем только непогашенных ипотечных кредитов в 2008 году составил 13 трлн долларов. Причинами возникшей ситуации стали, в частности, кредиты с плавающей процентной ставкой, на которые приходилось две трети выданных кредитов. В 2008 году проценты по таким кредитам резко пошли вверх. Если в прошлом году кредиты под необеспеченные проекты не превышали 4%, то в 2008 году они подскочили до 6-7%. В 2008 банки должны были получить в виде возврата ссуд и процентов до полутора триллионов долларов. В условиях ухудшающегося экономического климата заемщики оказались не в состоянии выполнить эти условия, которые на практике означали более чем пятидесятипроцентное увеличение ежемесячных выплат. Ради успеха в условиях наличия избыточного количества финансовых средств банки шли на облегчение условий выплаты кредитов. Ставка ипотечного кредита понизилась до двух с половиной процентов.

В этот период банками активно используется такая форма трансформации финансовых активов, как секьюритизация закладных, т.е. замена закладных облигациями, их консолидация в руках специальных страховых банков. Это давало возможность оценить их как надежные с последующей продажей, институциональными инвесторами. С целью расширить объемы ипотечного кредитования банки сознательно шли на увеличение соотношения между своим

и заемным капиталом. У обычного банка это соотношение составляет один к четырем (долговые обязательства превышают его собственные средства в четыре раза). У инвестиционных банков заемные средства превышали собственные в 30-40 раз. Что еще более страшно - обеспечением ценных бумаг оказались просроченные закладные.

Правительство США пошло по пути расширения государственного регулирования участия в финансовой деятельности. Было объявлено что правительство, в лице Офиса по федеральному надзору в сфере жилищного строительства, берет на себя управление Fannie Mae и Freddie Mac (компании, на долю которых приходился основной объем страхования ипотечных кредитов, выданных банками). Фактически это была национализация. Был выделен кредит в сумме 700 млрд долларов на скупку «плохих активов». Впоследствии пришедший к власти президент Б. Обама увеличил государственные субсидии еще практически на один триллион долларов.

Особенности нынешней долговой ситуации заключаются в том, что долги «захлестывают» на всех уровнях. Они максимальные на уровнях домашних хозяйств, они максимальные на уровнях корпораций, они максимальные на уровне федерального правительства.

Либерализация системы оборота финансовых средств, увеличение объема и «глубины финансового моря» привели к тому, что деятельность финансовых игроков все в большей степени начинает отрываться от обслуживания финансового сектора экономики, но ориентируется на финансовые спекуляции в сомнительные проекты, сулящие выгоды в краткосрочной перспективе.

К исходу 2007 финансового года (30 сентября) государственный долг США превышал 9 триллиона долларов, или 67% ВВП. Предельный размер федерального долга утверждается Конгрессом. С тех пор размер максимального долга увеличивался довольно регулярно через изменение закона. В марте 2006 года он был увеличен до 9 трлн долларов. В сентябре 2007 года планка максимального долга была увеличена до 9,815 трлн долларов. Американские эксперты прогнозируют, что в 2008-2009 году США столкнутся с рекордным за всю историю дефицитом государственного бюджета, который составит около 500 млрд доллар, т.е. 3,3% от объема ВВП.¹¹



Либерализация движения и конвертации финансовых активов трансформирует этот долг в мировую финансовую систему, куда закачиваются необеспеченные финансовые средства. В случае с кризисом 97-98 годов в странах Южной и Юго-Восточной Азии результатом «свободного кредитования» стала массовая девальвация национальных валют азиатских стран.

В случае с США аналогичная ситуация разрешается несколько иным образом. На долю США приходится значительная часть мирового производства, однако потребляют они значительно больше. Могущество доллара длительное время гарантировало рост потребления за счет роста внешнего долга, составившего в 2006 году около 66% ВВП. Рефинансировать долг при существующих тенденциях роста дефицита бюджета и платежного баланса крайне сложно и это неизбежно приведет к инфляционной накачке экономики.

Занимая лидирующее положение в МВФ, формируя нормы финансового регулирования, США не проводят реорганизацию всей системы, ограничиваясь закрытием «неэффективных» банков. Экономика страны имеет глубокие структурные проблемы и производство в США под давлением импорта из Китая и развивающихся стран падает. Развитие «новой экономики» не в состоянии компенсировать падение производства в традиционных секторах.

До последнего периода времени этот дисбаланс лишь частично компенсировался ростом так называемой «новой экономики». Основные дыры затыкались привлечением «горячих денег».

Общий вывод, который может быть сделан из предложенного анализа, заключается в том, что нынешний кризис носит системный характер. Он связан с накачкой международного рынка колоссальной массой финансовых активов самого различного типа и форм, которые постоянно переходят из одного вида в другой, превышая в разы реальные объемы товарной массы и дестабилизируя производственный сектор.

Развитие «виртуальной части» рынка (всего семейства производных финансовых инструментов: фьючерсов, опционов и проч.) достигло масштабов в десятки и сотни раз пре-

восходящих реальные операции с активами. Платежные балансы, а, соответственно, и надежность финансовых систем уже не зависят от внешней торговли, но определяются притоком и оттоком «горячих денег», ориентирующихся на получение спекулятивной прибыли. Ежедневный объем операций с валютой достиг астрономической цифры в 3,1¹² трлн долларов с сутки. В год это (с учетом выходных и праздничных дней) составляет величину порядка 700 трлн долларов,¹³ что более чем в десять раз превышает годовой объем мирового валового продукта и в пятьдесят - шестьдесят раз величину мировой торговли. Таким образом, только 10-15% от валютных обменов имеют рациональное содержание (обслуживание внешнеторговых операций). Остальная часть приходится на чистые спекуляции, азартную игру в глобальных масштабах, в которую втянуты сотни и тысячи «искателей удачи». Из инструментов, призванных уменьшить локальные риски, деривативы превратились в мощнейший фактор системного риска мирового хозяйства. Брошенные американской ипотекой сотни миллиардов долларов, растворившись в многочисленных деривативах, «заразили» всю мировую финансовую систему, поскольку многократная трансформация одних финансовых инструментов в другие позволила, с одной стороны, скрыть, а с другой, заразить «плохими долгами» весь мировой финансовый рынок.

Владельцы финансовых активов обнаружили, что в их карманах находится пустота, однако активы продолжают функционировать на мировом рынке.

Дестабилизация платежных балансов, валютные кризисы, оказываются связанными не с объемом товарных поставок или долгосрочными инвестициями, но зависят от различных нюансов национальной экономической политики, правил функционирования финансовых учреждений, вызывающих колоссальный приток или отток гигантских финансовых средств, ориентирующихся на сиюминутную выгоду и находящих любую брешь в законодательстве.

Рост неопределенности на финансовом рынке и, в частности, в отношении курса валют и ценных бумаг привели к развитию механизма хеджирования и управления рисками. Уже известные финансовые инструменты, такие как товарные фьючерсы и опционы, дополняются более изощренными формами, так называемы-



ми деривативами. Они представляют собой виды бумаг, являющиеся производными от других ценных бумаг. Деривативы открывают возможности для спекуляции на изменениях курса валют, акций и других финансовых инструментов. Общий объем сделок с деривативами на мировом финансовом рынке растет особенно быстрыми темпами.

Трансакции с этими видами финансовых инструментов отличаются крайней рискованностью и непредсказуемостью. Этот вид инструмента оказался фактически вне пределов правового регулирования. Развитие этого рынка приводит к тому, что крах в одном звене финансовой системы приводит к распространению «болезни» на другие звенья, подобно «эффекту домино».

Соединение этого нового мощного инструмента с идеей либерализации превратило его в средство дестабилизации сначала экономик отдельных стран и регионов (кризис Азии конца девяностых годов), а затем и мирового хозяйства (современный период). Сегодня мир столкнулся с первым, понастоящему глобальным, экономическим кризисом, скорость развития которого бьет все рекорды. Эксперты МВФ ожидают в текущем году сокращение мирового ВВП на 0,7%.¹⁴

В настоящее время среди развитых стран отсутствует единый подход. Некоторые, как например США, основное решение видят в накачивании экономики дополнительными эмиссионными денежными потоками. Общая сумма планируемых бюджетных вливаний в экономику США в конце 2008 начале 2009 годов составила более полутора триллиона долларов. Другие (в основном страны Общего рынка) пытаются решить проблему путем дополнения бюджетной накачки корректировкой финансового законодательства. Ширятся выступления, призывающие ввести новую реструктурированную систему регулирования финансовых рынков в Европе.

Однако до сих пор не был решен вопрос об изменении системы глобального контроля за движением и использованием этого «финансового океана», захлестнувшего мировое хозяйство. «Плохие долги» трансформировавшись за счет модифицированных производных финансовых инструментов в другие финансовые активы, заразили мировое хозяйство. Не имея возможности определить «степень зараженности» и соответственно реальную сто-

имость активов, биржевые игроки начинают судорожно переводить средства из одних активов в другие, сотрясая мировую финансовую систему и реальное производство. Первыми страдают компании развивающихся стран, сомнения в надежности которых наиболее сильны.

Однако очевидно, что решение должно быть принято на глобальном уровне с учетом мнений всех основных игроков мирового рынка. Его важнейшие элементы связаны с ликвидацией, в той или иной форме, «зараженных» финансовых активов, сокращении их общего объема. Оно должно предусматривать корректировку всей структуры финансового рынка, методов контроля, оценки надежности финансовой системы. Другими словами, речь идет о Новом Международном Финансовом Порядке, предусматривающем создание системы наднационального контроля за действиями мировых финансовых игроков (банки, фонды, корпорации), включая вопросы транснационального передвижения, трансформации и формирования новых финансовых инструментов и возможностей их применения.

Необходимой предпосылкой такой корректировки является политическая воля и желание руководителей крупнейших экономик мира.

Одним из элементов этого решения может стать реформа МВФ при самом непосредственном участии крупнейших стран, включая Россию. Не случайно именно такая программа постоянно выдвигается руководством России на всех международных совещаниях, посвященных современному мировому финансовому кризису.

Примечания:

¹Bailev Norman A. and Richard Cohen. The Mexican Bank. A Twentieth Century Fund Paper (New York; Priority Press), 1987, p.47

²Alexander Thederge. The Latin American Debt Crisis of the 1980 s and its Historical Perspectives. New York IMF. 1999, p.125

³McKinsey & Company-mapping the global capital markets third annual reports/January. 2007 p.23

⁴The Wall Street Journal (Asia) February 11, 2007 p.6

⁵The New York Times, January 4, 2009

⁶Гайдар Е.Т.(ред) Финансовый кризис в России и в мире. М.: Проспект, 2009, с.166



⁷ Цена нефти Oil в 2009 начале 2010 года <http://www.Abird.ru/articles/oil>

⁸ Мордющенко О. «Падение добычи газа признано хроническим»// «Коммерсантъ» №64(4110) 10.04.2009, с.8

⁹ Carlo-Johen Lindgron J. T., Balino, Charles Erich et al., Financial Sector Crises and Restructuring Lessons from Asia IMF Washington DC,1999, p.39

¹⁰ Subprime mortgage crisis. Wikipedia. The free encyclopedia.

¹¹ United States public debt .Wikipedia. The free encyclopedia.

¹² www.forex-ride-rdc.ru

¹³ www.livejournal.ru/money/themes/id/9675

¹⁴ В. Семенов. Свой компас.// Независимая газета 29.1.2009, с.10

Библиография:

1. Гайдар Е.Т. Финансовый кризис в России и в мире М.: Проспект, 2009.-256 с.

2. Bailey Norman A., and Richard Cohen., 1987. The Mexican Bank. A Twentieth Century Fund Paper (New York- Priority Press/- 250 p.

3. Carlo-Johen Lindgron J/T/Balino, Charles Erich et al., Financial Sector Crises and Restructuring Lessons from Asia IMF Washington DC,1999. - p.39

4. Restructuring Lessons from Asia.IMF Washington DC, 1999. – 370 p.

5. Thederge Alexander. The Latin American Debt Crises of the 1980 s and its Historical Perspectives New York, Priority Press, 1999. - p. 240

6. www.wikipedia.ru. The free encyclopedia

Российские МІСЕ туристы и инвесторы могут посетить остров Чеджу без визы

Соответствующее постановление издано правительством Республики Корея.

Согласно документу, иностранцам, в том числе и россиянам, приехавшим с целью участия в международных конференциях, выставках, с целью инвестиций и по служебным делам, с 15 июля 2009 года разрешено пребывать на Чеджудо без визы – в случае прибытия в Корею через аэропорт Инчхон (основной корейский международный аэропорт, куда прибывают рейсы Korean Air и «Аэрофлота»), сообщили в московском представительстве Национальной организации туризма Кореи (НОТК).

Для получения разрешения на безвизовый въезд необходимо подать списки участников, план мероприятий, план инвестиционной деятельности, данные о принимающей стороне в министерство юстиции Республики Корея. Группу, направляющуюся на о. Чеджудо, встретят представители корейской стороны и сопроводят в аэропорт Кимпхо на рейс компании «Чеджу эйр», следующий на остров.

Как рассказали в НОТК, благодаря многократным попыткам организации по туризму 1 апреля 2007 года был принят закон о безвизовом пребывании на о. Чеджудо при условии прибытия на него прямым рейсом. Однако россиян, из-за отсутствия прямого транспортного сообщения, этот закон практически не касался: российским туристам необходимо было переезжать из аэропорта Инчхон в аэропорт Кимпхо, из которого осуществляется перелет на о. Чеджудо. Данные перемещения были невозможны, так как для этого необходима была виза. Постановление правительства республики от 08.07.2009 эту проблему разрешило. Уточняется, что постановление будет действовать в течение одного года.

Остров Чеджу (Чеджудо) – самый большой остров и самая маленькая провинция Южной Кореи, обозначен ЮНЕСКО первой туристической (местностью) достопримечательностью Кореи. Правительство провинции рассчитывает сделать из острова второй Сингапур: ежегодно на Чеджу, обладающем статусом «free international city», проводится большое количество бизнес-мероприятий, выставок, международных конференций.

Соб. инф.