

© 2011 г.

**Юрий Князев**

доктор экономических наук

главный научный сотрудник Института экономики РАН

(e-mail: kyuk151@rambler.ru)

## **ВОЗДЕЙСТВИЕ ГЛОБАЛЬНОГО КРИЗИСА НА ЭКОНОМИЧЕСКУЮ ТЕОРИЮ И ПРАКТИКУ**

В статье показано, как глобальный финансово-экономический кризис повлиял на состояние современной экономической науки и какие изменения он вызвал в функционировании мировой финансовой системы. Кризис лишний раз подтвердил происходящую эволюцию экономической теории от рыночного либерализма к усилению социального регулирования. Серьезные недостатки в регулировании мировой финансовой системы привели к дестабилизации рынков и экономическому спаду. В статье изложены антикризисные меры, принимаемые на общемировом уровне и в отдельных странах. Рассматриваются ближайшие перспективы посткризисного развития.

**Ключевые слова:** глобальный кризис, эволюция экономической теории, усиление регулирования, посткризисное развитие.

Разразившийся в конце первого десятилетия нынешнего века глобальный финансово-экономический кризис не только потряс основы сложившегося мирохозяйственного порядка и нанес материальный ущерб большинству стран, но и содействовал начавшейся ранее эволюции экономической теории и практики от рыночного либерализма к признанию неизбежности социального регулирования. Последствия кризиса были столь разрушительны, что заставили многих говорить о порочности современной капиталистической системы и о крахе всемирного торгового, кредитного и биржевого порядка, основанного на принципах глобализма. Так или иначе, новая ситуация послужила почвой для уточнения ряда положений современной экономической теории и потребовала внести изменения в сложившуюся за последние годы практику хозяйствования как в отдельных странах, так и во всем мире.

**Эволюция экономической теории и практики от рыночного либерализма к социальному регулированию.** Классики экономической науки, изучавшие и объяснявшие тогдашнюю действительность, разработали теорию свободного рынка как объективной реальности, в условиях которой товаропроизводители обмениваются продуктами своего труда, исходя из их личностных побуждений и предпочтений, но в то же время

подчиняясь неким неосознанным всеобщим требованиям, которые А. Смит образно назвал “невидимой рукой рынка”. Неоклассики постарались конкретизировать реальные условия происходящих на рынке процессов, объяснить мотивацию рыночных субъектов, в результате рациональных действий которых устанавливается равновесие между спросом и предложением товаров, и дали практические рекомендации предпринимателям по ведению их бизнеса. Но они по-прежнему исходили из абсолютной свободы рынка и игнорировали влияние на него со стороны государства, которое, однако, все больше вмешивалось в экономическую жизнь.

История развития капитализма в последние два века показала, что полностью свободный рынок, в отличие от идеальных теоретических построений, далеко не совершенный механизм и он не в состоянии автоматически обеспечивать на практике оптимальное и бесперебойное развитие экономики. Об этом свидетельствуют периодические кризисы, приносящие значительный материальный ущерб и отбрасывающие общество назад. После Великой депрессии 30-х годов прошлого столетия стало ясно, что выйти из глубокого всеохватывающего кризиса невозможно без вмешательства государства. Экономическая наука обогатилась кейнсианством, заложившим фундамент макроэкономической теории, которая считает государственное регулирование неотъемлемым компонентом современного рынка, обеспечивающим его нормальное функционирование.

Классическая теория *laissez-faire* имела дело с множеством разрозненных и не очень крупных товаропроизводителей, действовавших на рынке совершенной конкуренции, и такой рынок действительно не нуждался в дополнительном регулировании. Неоклассики развивали свои идеи в других условиях, когда уже стала очевидной угроза монополизации рынка и государство активно использовало против нее антитрестовское законодательство. Однако в теории по-прежнему представление о необходимости свободной рыночной экономики считалось аксиомой. Когда же речь заходила о все более заметном государственном влиянии на развитие экономики, то принимавшиеся государством меры воздействия относились к разряду досадных “экстерналий”, не достойных внимания экономической науки. Удивительно, что и в современном “мейнстриме” – главном направлении экономической теории преобладает столь же негативистское отношение к роли государства, хотя эта роль стала важным фактором, определяющим экономическую жизнь.

Глобальный кризис заставил многих экономистов-теоретиков признать очевидное. Показательно в этом отношении мнение автора теории общественного выбора К. Эрроу, высказанное им в статье “Развитие экономической теории с 1940 года: взгляд очевидца”: “Экономический ана-

лиз ранее был основан на принципах индивидуального поведения, когда предполагается только один набор социальных институтов, а именно рынков. Возможно, правительство также играет свою роль, когда дело касается неэффективности рынков, а именно экстерналий. Но совершенно ясно, что социальные институты и социальное взаимодействие имеют значение, и, возможно, весьма существенное. К примеру, в США значительная часть (2/3) государственных расходов идет на социальные нужды (здравоохранение, пенсию и образование), что, по сути, сводится к производству частных благ, однако его обсуждают лишь мимоходом. Даже обеспокоенность изменением климата, затрагивающим благосостояние будущих поколений, надо считать серьезным социальным обязательством, не сводимым естественным образом лишь к индивидуальной мотивации. Нетрудно выделить и информационные потоки вне рынка, а также отметить другие социальные ограничения поведения”<sup>1</sup>.

Процитированный автор весьма осторожен, когда говорит о необходимости признания современной экономической теорией важности государства и других социальных институтов. Сторонники некоторых других течений научной мысли (институционализма, экономической социодинамики, экономической синергетики) делают это охотнее и даже отводят государству роль самостоятельного субъекта экономики. Теоретическими предпосылками для этого служат либо признание особой роли в рыночной экономике традиций, установленных государством или корпорациями правил и норм (институтов), либо допущение наличия в обществе групповых интересов, не сводимых к предпочтениям индивидуумов. Такой подход позволяет считать государство выразителем общих интересов граждан в случаях, когда индивидуализм входит в противоречие с необходимостью заботиться об общественном благе (обороне страны, охране правопорядка, защите окружающей среды, образовании, здравоохранении и т.п.). Остается лишь распространить это допущение на чисто экономическую сферу, которая сегодня также не может обойтись без государственного вмешательства.

На полностью свободном рынке действуют самостоятельные субъекты, стремящиеся к получению максимально возможной прибыли в беспощадной конкуренции друг с другом. Действия конкурентов зачастую разнонаправленные и далеко не всегда соотносятся с объективной рыночной ситуацией.

Свободный рынок не только не исключает, а прямо предполагает появление на нем более сильных и удачливых игроков, превращающихся

---

<sup>1</sup> Эрроу К. Развитие экономической теории с 1940 года: взгляд очевидца//Вопросы экономики. 2010. № 4. С. 23.

неизбежно в монополистов, способных диктовать свою волю и устранять ненужных конкурентов. Монополизм же приводит к деформированию ценообразования, к использованию на рынке монопольных цен (высоких или низких), к деградации столь необходимой конкурентной среды, оздоровить которую невозможно без вмешательства извне. Стихийность рыночного обмена таит опасность длительных нарушений равновесного соотношения между спросом и предложением, что периодически ведет к перепроизводству, то есть к перенасыщению рынка товарами, не находящими сбыта, хотя одновременно в процессе рыночного обмена задействованы и факторы, восстанавливающие равновесие. Один только рынок не в состоянии предотвращать явления и процессы, ущемляющие интересы многих его участников и наносящие вред обществу в целом. Неустраняемые недостатки нерегулируемой рыночной экономики периодически приводят к разного рода кризисам (производственным, финансовым, социальным), которые восстанавливают утраченное равновесие на рынке лишь постфактум и ценой немалых индивидуальных и общественных потерь.

Именно поэтому государство оказалось вынужденным противодействовать разрастанию монополизма с помощью антитрестовского законодательства и принимать меры по выходу из периодически случавшихся кризисов перепроизводства и других рыночных катаклизмов. Эти и другие действия государства восстанавливают нормальную работу рынка, которую он сам по себе часто не в состоянии обеспечить. Государственные органы берут на себя защиту интересов всех участников рынка, как производителей и торговцев, так и покупателей и потребителей товаров и услуг. И это вполне оправданно, так как они все вместе нуждаются в соблюдении определенных правил производства и торговли, без которых открывается простор для всякого рода мошенников и недобросовестных, алчных дельцов.

В наше время государство в передовых странах не ограничивается мерами по поддержанию конкурентной среды и порядка на рынке. Своей нормативно-законодательной деятельностью органы власти регулируют денежно-кредитную сферу, защищают и в определенных случаях ограничивают права собственности, осуществляют валютное и внешнеэкономическое регулирование и таможенную защиту. С помощью гибкого налогообложения государство воздействует на экономические процессы в нужных направлениях, а собранные в бюджет огромные средства, составляющие иногда более половины объема ВВП, расходует на разные целевые программы, на развитие науки, образования, здравоохранения и другие социальные нужды. Используя государственно-частное партнерство и прочие методы воздействия на предпринимательскую деятельность, пра-

вительства проводят нужную для их стран макроэкономическую, промышленную, сельскохозяйственную, структурную, региональную и иную политику.

Регулирующая деятельность государства позволяет смягчить такие пороки капитализма, как монополизация рынка и деформирование конкурентной рыночной среды (которые препятствуют нормальному ценообразованию и эффективной аллокации и переливу капитала, материальных ресурсов и рабочей силы), разрушительные кризисы перепроизводства и валютно-финансовые потрясения, галопирующая инфляция, часто переходившая в стагфляцию, массовая безработица, бедность, чрезмерное экономическое неравенство и другие особо острые социальные проблемы. Все вышесказанное убеждает в том, что **в наиболее развитых и богатых странах на смену классическому либеральному капитализму пришла социально-регулируемая рыночная экономика.**

Государственное регулирование позволило передовым капиталистическим странам преодолеть многие преграды на пути их экономического и социального прогресса и обеспечить рост благосостояния большинства населения. Но оно не в состоянии устранить стихийность и непредсказуемость, присущие рынку как таковому и периодически приводящие его к саморазрушению. Можно лишь смягчать отрицательные, антиобщественные проявления, да и то в условиях нормального поступательного развития рыночной экономики. Реагирование государства наступает обычно постфактум, когда негативные явления и процессы четко проявляются и приводят к неприемлемым для общества последствиям. Принимаемые меры временно нормализуют ситуацию, устраняют выявленные недостатки, но никак не гарантируют от возникновения новых неурядиц на рынке, участники которого находят новые пути для достижения собственных эгоистических целей вопреки интересам всего общества. Вовремя заметить это весьма трудно, еще труднее принять необходимые меры из-за сопротивления заинтересованных в сохранении статус-кво сил и их лоббистов. Поэтому экономика время от времени неизбежно попадает в кризисные ситуации, которые вынуждают государства принимать экстренные меры, а экономическую науку – активнее заниматься новыми для нее проблемами. Как сегодня образно отмечают некоторые экономисты, в годы Великой депрессии появление видимой руки Дж. Кейнса спасло капитализм от стихийного действия невидимой руки А. Смита<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Vojnić Dragomir. Dominacija doktrine ekonomskog neoliberalizma, inflacija i kriza//Ekonomija/Economics. Zagreb. 2009. N 1. S. 41.

В более широком, философском плане взаимодействие между свободным рынком и государственным регулированием является отражением диалектического единства и постоянной борьбы в человеческом обществе двух противоположных начал – объективного и субъективного, бессознательного и осознанного, стихийного и регулируемого. **В ходе постоянной борьбы двух тенденций – либерализма и госрегулирования – устанавливается некое оптимальное соотношение между ними. Сама жизнь делает востребованной то одну, то другую из этих противоположных тенденций.** Государственное регулирование усиливается, как правило, в кризисные периоды, а либерализм торжествует на этапах спокойного социально-экономического развития. Затянувшееся преобладание какой-то одной тенденции чревато перекосом только в одну сторону и таит опасность экономической деградации и даже разрушительного коллапса.

Так случилось с длительным господством неолиберализма в экономической теории и на практике, под знаком которого прошли два последних десятилетия истекшего века и начало нового столетия. Рейганомика и тэтчеризм принесли оживление хозяйственной активности благодаря дерегуляции и развязыванию частной инициативы, но они при этом пробудили необузданную алчность и эгоцентризм в среде предпринимателей, банкиров, финансистов и разного рода сомнительных дельцов, которые в погоне за скорейшим обогащением перестали соотносить свои действия не только с устоявшимися правилами и нормами морали, но и с обычным здравым смыслом.

Многие экономисты и политики уловили опасность продолжения такой линии и постоянно усиливали критику неолиберализма. Нобелевский лауреат П. Кругман наряду с другими критиковал правительство США за упрямую приверженность убеждению, что все частное – хорошо, а все государственное – плохо<sup>1</sup>. Известный хорватский экономист М. Месарич в своей статье “Долгосрочная несостоятельность рыночного фундаментализма и неолиберального капитализма”<sup>2</sup> утверждает, что свободный, ничем не ограниченный рынок не способен в долгосрочном плане обеспечить равномерное, поступательное развитие, оптимальный и социально приемлемый хозяйственный рост. Он считает, что действующие сами по себе рыночные закономерности порождают диспропорции в распределении национального дохода, приводят к нерациональному использованию материальных и человеческих ресурсов и наносят непоправимый вред ок-

<sup>1</sup> Кругман Пол. Великая ложь. М.: Акт. 2004.

<sup>2</sup> Mesarić Milan. Dugoročna neodrživost tržišnog fundamentalizma i neoliberalnog kapitalizma//Ekonomski pregled. Zagreb. 2006. N 9-10.

ружающей человека среде. Как считает автор, практика последнего времени доказывает несостоятельность рыночного фундаментализма, главный порок которого заключается в игнорировании очевидного – краткосрочности принимаемых рыночными субъектами решений, направленных исключительно на сиюминутную максимизацию прибыли. В своем интервью газете “Die Welt” П. Самуэльсон, давний оппонент теоретика либерализма М. Фридмана, так отозвался о взглядах последнего в свете современного глобального кризиса: “И сегодня видно, насколько ошибочна была идея М. Фридмана о том, что рыночная система может сама себя регулировать... Хотел бы, чтобы М. Фридман был жив и мог бы вместе с нами наблюдать, как проповедуемый им экстремизм привел к фиаско его идеи”<sup>1</sup>.

Таким образом, очевидно, что оптимальное экономическое и социальное развитие невозможно без государственного регулирования, особенно когда речь идет о долгосрочных и мало предсказуемых процессах, могущих привести к катастрофическим последствиям. В то же время госрегулирование нельзя считать не только панацеей от недостатков рынка, но и свободных от собственных минусов. Более того, излишнее вмешательство государства, как показывает исторический опыт, способно так “зарегулировать” рынок, что экономика может снизить свою эффективность и прийти в упадок. Поэтому государство обязано действовать по хорошо известному не только в медицине принципу “не навреди”.

Утвердившаяся в развитых странах социально-регулируемая рыночная экономика оказалась в состоянии преодолеть многие прежние пороки капитализма, несовместимые с его нормальным существованием и, казалось, грозившие ему неизбежной гибелью. Но современная жизнь бросает этому строю все новые вызовы и создает серьезные проблемы, решить которые невозможно без его дальнейшего реформирования. Большую роль играет в этом отношении экономическая наука, призванная теоретически осмысливать происходящие процессы и вовремя реагировать на возникающие трудности. Кризис показал, что современная экономическая теория не выдержала преподнесенных ей жизнью испытаний и поэтому нуждается в обновлении многих прежних подходов.

Более предметно об этом говорится в статье “Финансовый кризис и провалы современной экономической науки”, появившейся в результате работы международной группы ученых по моделированию финансовых рынков<sup>2</sup>. Ее авторы констатируют неспособность современной экономи-

<sup>1</sup> Die Welt. 20. 01. 2009. Цит. по “Мир перемен”. 2009. № 1. С. 9.

<sup>2</sup> The Financial Crisis and The Systemic Failure of Academic Economics. Kiel Working Paper. 2009. N 1489. (Kiel Institute for the World Economy). На русском языке статья опубликована в журнале “Вопросы экономики”. 2010. № 6.

ческой науки адекватно оценивать происходящие в мире процессы: “После глобального финансового кризиса стала очевидной необходимостью реформирования управления финансовыми системами. Но помимо этого мы наблюдаем системный кризис экономической теории. За последние три десятилетия развития своей дисциплины экономисты пришли к использованию моделей, в которых игнорируются важные для финансовых и других рынков явления: неоднородность правил принятия решений, постоянный пересмотр стратегий прогнозирования и изменения в социальном контексте. Даже стороннему наблюдателю очевидно, что с помощью подобных моделей невозможно предугадать фактический ход эволюции реальной экономики”<sup>1</sup>. В заключение статьи делается вывод о необходимости пересмотра основных принципов экономической теории: “Мы полагаем, что неспособность академических экономистов предвидеть актуальные проблемы международной финансовой системы и неадекватность стандартных моделей макроэкономики и финансов пониманию происходящих событий может стать веским аргументом в пользу принципиального изменения направлений исследования и пересмотра основных теоретических принципов современной экономической науки”<sup>2</sup>.

Чем же конкретно вызваны столь нелестные оценки состояния экономической науки и почему возлагают «на профессиональных экономистов определенную ответственность за развитие нынешнего кризиса»<sup>3</sup>? Иными словами, каковы реальные причины возникновения кризиса и почему экономическая теория не только не смогла предупредить о надвигающейся катастрофе, но и сама содействовала ее наступлению?

**Недостаточное регулирования финансовой сферы как одна из причин возникновения кризиса.** Нынешний кризис показал, что существующее государственное регулирование рыночной экономики оказалось явно недостаточным, особенно в финансово-биржевой и кредитно-банковской сферах. Финансовый капитал разросся до такой степени и получил столь большое влияние, что начал функционировать фактически бесконтрольно, по созданным им самим правилам, не считаясь с интересами развития реального сектора экономики. Установленные государством разумные ограничения легко обходились воротилами финансового бизнеса. Экономическая наука, оказавшаяся в последние десятилетия под сильным влиянием неolibерализма, оправдывала такое поведение финансового капитала, приписывая ему исключительную роль в достижении высокого экономического роста. При этом игнорировался тот факт, что

<sup>1</sup> Цитируется по: “Вопросы экономики”. 2010. № 6. С. 10-11.

<sup>2</sup> Там же. С. 25.

<sup>3</sup> Там же.

финансовые потоки все меньше обслуживали производство и разумное потребление, а все больше сосредоточивались на фиктивном и спекулятивном обороте денежных средств и ценных бумаг, приносившем участникам этой гигантской пирамиды огромные и незаслуженные прибыли. **Все это делалось вопреки общеизвестным законам рыночной экономики, нарушение которых и привело к неминуемому краху.**

Экономическая теория всегда уделяла первостепенное внимание проблемам рынка товаров и внесла свой немалый вклад в создание всевозможных моделей рыночного поведения товаропроизводителей, коммерсантов и покупателей. В гораздо меньшей степени она занималась финансовой сферой. В лучшем случае исследовались процессы, характерные для классического рынка производственного капитала (аллокация и перелив капитала в условиях совершенной конкуренции). Кредитно-денежные, бюджетно-финансовые и биржевые сегменты финансовой сферы чаще всего оказывались за пределами традиционного анализа, так как они относились к макроэкономике и считались сомнительным механизмом централизованного регулирования, противостоящего свободному рынку. Участники же этого слабо контролируемого рыночного сегмента – банковские и другие финансовые организации – стали вести себя настолько независимо, что их частные корыстные интересы очень скоро возобладали над общественными. А это совершенно недопустимо для учреждений, чья деятельность оказывает иногда решающее влияние на состояние всей экономики. Кризис привел к осознанию необходимости регулирования финансовой сферы даже в больше мере, чем это делается на других рынках.

Аналитики называют разные причины кризиса, касающиеся главным образом его финансовых аспектов, через которые он первоначально проявился. Одни называют его кризисом ликвидности, другие банковским и фондовым, третьи – кризисом доверия. Но его истоки лежат, несомненно, в сфере реального производства, которое в конечном счете в наибольшей степени пострадало от кризисных явлений.

Последнюю точку зрения разделяет В. Полтерович: “Кризис, начавшийся в 2007 г., имеет не финансовую природу, а вызван “инновационной паузой” в сочетании с чрезвычайно оптимистическими ожиданиями, порожденными длительным предшествующим периодом быстрого роста”<sup>1</sup>. Гипотеза об инновационной паузе основывается на неизбежной периодичности в использовании новых технологий для массового производства. Научно-технические новшества дают толчок развитию экономи-

---

<sup>1</sup> Полтерович В.М. Стратегия модернизации: выход из кризиса на траекторию быстрого экономического роста//Россия в условиях мирового кризиса. М. РГНФ. 2010. С. 233.

ки благодаря внедрению “технологий широкого применения”, однако постепенно рост производства затухает и даже приостанавливается до появления новых открытий и их бурного использования в хозяйственной практике.

Знание общих причин периодических кризисов, какими бы очевидными они ни были, не освобождает нас от необходимости разобраться в предпосылках, приведших мир к современной кризисной ситуации, возникшей столь неожиданно и оказавшейся настолько серьезной, что потребовала для своего разрешения принятия срочных и неординарных мер. Наш анализ показывает, что мир в очередной раз столкнулся с банальным кризисом перепроизводства, только наступил он в специфических условиях гипертрофии банковского и финансового капитала, оформившегося к тому же в единую глобальную систему. Попытаемся в общих чертах изложить механизм возникновения и быстрого разрастания кризисного коллапса.

Кризис перепроизводства наступает тогда, когда масса предлагаемых к продаже товаров и услуг по их общей стоимости начинает превышать объем совокупного платежеспособного спроса населения и происходит затоваривание всей системы сбыта производимой продукции. В обычных условиях излишки произведенной продукции устраняются посредством снижения цен или сокращения самого производства. Более низкие цены позволяют сбыть залежалый товар, а ограничение его выпуска – перейти на другую, пользующуюся спросом продукцию. Нежелание делать ни то, ни другое толкает на поиски путей расширения спроса из каких-то новых источников платежных средств. Самым подходящим таким источником стал потребительский и ипотечный кредит, который позволил предприятиям, пользуясь услугами банков, временно увеличить платежеспособный спрос и продолжать выпуск освоенной продукции, несмотря на предельный уровень насыщения рынка такими товарами.

В свое время был придуман простой до гениальности способ расширения платежеспособного спроса населения за счет потребительского и ипотечного кредита. Расчет был прост: если у покупателей недостаточно средств для приобретения все возраставшей массы товаров, то их можно предоставлять, не требуя немедленной оплаты, в рассрочку возврата. Это можно было делать только при участии банков и фондов, которые предоставляли такие кредиты и зарабатывали на процентных ставках. Все участники рынка (производители, торговцы, банкиры, финансисты, потребители) в едином порыве согласились на такой вариант, который, казалось бы, не предвещал ничего плохого тем, кто руководствовался сиюминутными, краткосрочными побуждениями. Это давало возможность поддерживать экономический рост «длинными» деньгами за счет буду-

щих доходов потребителей, но при условии сохранения их реальной платежеспособности.

После того как имевшиеся резервы такого роста были исчерпаны, встал вопрос, каким путем обеспечивать дальнейшее развитие не снижающимися темпами. И тогда возобладало желание продолжить прежнюю благодатную практику путем использования ничем не обеспеченных кредитов, то есть за счет фиктивного капитала. Краткосрочное кредитование покупателей – вполне допустимая мера, если кредиты выдаются из реальных денежных фондов банков или инвестиционных компаний и они вовремя погашаются. Но оно становится опасным, когда эта практика расширяется настолько, что выданные в кредит средства перестают регулярно возвращаться и для их пополнения приходится пользоваться сомнительными источниками. Именно это и случилось в период расцвета массового потребительского и ипотечного кредитования, когда заемными средствами могли воспользоваться не только платежеспособные покупатели, но практически все желающие.

Стиль жизни в долг, позволявший каждому молодому человеку и еще не утвердившемуся в жизни гражданину приобретать в кредит квартиру или загородное жилье, мебель, автомашину и другие дорогостоящие товары, стал настолько общепринятым, что банки перестали следить за кредитной историей своих клиентов и автоматически списывали 10-15% выданных, но не возвращенных кредитов как свои технические убытки. Все увеличивавшееся число клиентов и постоянно растущий общий объем кредитов позволял безболезненно покрывать эти убытки до тех пор, пока масса невозвращенных долгов не превысила критический уровень, за которым, как это неизбежно бывает с любой финансовой пирамидой, наступила неплатежеспособность самих заимодавцев. Но и тогда банки еще могли без труда перекредитоваться на дешевом финансовом рынке и привлекать дополнительные средства под сравнительно невысокие проценты. Долгое время их ликвидность все еще поддерживалась с помощью производных кредитных инструментов (деривативов), объем которых возрастал самыми высокими темпами в сравнении с другими ценными бумагами, но это лишь оттягивало момент наступления краха зарвавшихся кредиторов.

Кризис неплатежей в США и других странах произошел, таким образом, из-за безответственного поведения как заемщиков, так и кредиторов, которые в погоне за прибылью всеми силами увеличивали число своих клиентов, стремясь к их стопроцентному охвату без учета реальной платежеспособности. Приемлемые нормативы невозврата кредитов не пересматривались даже тогда, когда число “невозвращенцев” росло как снежный ком, приводя к неликвидности банков и их кредиторов.

Всеобщее желание жить в долг сыграло злую шутку не только с любителями красивой и обеспеченной жизни, но и с чрезмерно доверчивыми кредиторами, а в конечном счете с экономикой в целом. Крах американских ипотечных компаний Фредди Мак и Фанни Мэй и нью-йоркского банка Леман Бразерс вырвал эти звенья из единой цепочки необеспеченного реальными деньгами взаимного кредитования, что вызвало волну банкротств в финансовой сфере и обвал ценных бумаг на фондовых биржах всего мира. Возникла угроза неконтролируемого развития событий вплоть до закупорки денежного обращения и разорения большинства банков и компаний по принципу цепной реакции, как это произошло в годы Великой депрессии. Избежать худшего удалось лишь с помощью вливания огромных денежных средств из государственных бюджетов и фондов центральных банков в системообразующие банки, страховые компании, другие финансовые организации и крупные предприятия реального сектора.

Банковская и фондовая системы, понесшие серьезный ущерб, были в целом сохранены, но кризис неплатежей больно ударил по многим финансовым и производственным организациям, которые были вынуждены отказаться от запланированных проектов, значительно сократить инвестиции и снизить хозяйственную активность. Банки и другие финансовые организации стали в одночасье неликвидными и неспособными погашать огромные кредитные долги, в которые они «влезли» в надежде на длительную благоприятную конъюнктуру на денежных и фондовых рынках. Но наступил час истины, и под колесо кризиса угодили промышленные, строительные, торговые и другие предприятия реального сектора, которые также жили в кредит и стали неплатежеспособными, как только им было отказано в новых кредитах. Крупные же компании, чьи акции высоко котировались на фондовых биржах, внезапно потеряли большую часть своей капитализации и стали объектом биржевых спекуляций невзирая на их прежний имидж и реальную мощь.

**Порочность искусственного завышения платежеспособного спроса состоит не только в чрезмерном потреблении, не обеспеченном реально заработанными средствами.** Продолжавшееся длительное время необоснованное финансирование многих отраслей и видов производства (жилищного строительства, мебельной промышленности, автомобилестроения, производства бытовой техники), реальный платежеспособный спрос на продукцию которых падал, приводило к деформированию всей структуры экономики, становившейся все более уязвимой. **Из-за безответственного поведения кредитных организаций производственная сфера получала неверные сигналы от рынка о видимом благополучии со сбытом соответствующей продукции.** Фактически же

производство давно работало в значительной мере на склад, который в данном случае располагался не на заводском дворе, а в домах несостоятельных заемщиков, многие из которых пользовались дорогостоящими товарами практически бесплатно.

Фаворизация отдельных, наиболее прибыльных производств и работающих на них финансовых структур означала по сути дела консервацию привычных условий их деятельности и создание для них незаслуженно благоприятных позиций на рынке. Неограниченное кредитование позволяло расширять объемы производства фактически неконкурентной продукции и подрывало интерес производителей к самосовершенствованию, к выпуску более качественных и одновременно более дешевых товаров, пользующихся спросом без его фиктивного стимулирования.

Кроме того, приобретение в кредит дорогой недвижимости и техники давало возможность населению направлять текущие доходы и сбережения на покупку других товаров, существенно расширяя на них спрос, который в обычных условиях был бы ограничен реальной покупательной способностью. Их производители также получали фальшивые сигналы с рынка, сулившие им незаслуженное благополучие. Поэтому крах фиктивного ипотечного и потребительского кредитования создал трудности с реализацией практически любой продукции, сделав частичный кризис всеобщим, сопровождающимся возросшей безработицей и ограничением трудовых и других доходов населения. Необузданное легкодоступное кредитование подрывало естественное стремление граждан к накоплению средств и ориентировало их на то, чтобы транжирить все заработанное и жить одним днем. Добровольное многолетнее накопительство было заменено принудительным в виде будущих ежегодных платежей по обслуживанию взятых кредитов на цели, которые уже нельзя было поменять ни при каких обстоятельствах. Всеобщий потребительский бум на непрочной основе не способствовал бережливости, накопительству и производственному инвестированию в перспективные проекты. Он привел к падению эффективности всего народного хозяйства, проеданию накоплений и массовым банкротствам, резкому сокращению потребления и падению общего уровня цен, как только лопнул искусственно надутый пузырь платежных средств и обнаружилось несоответствие массы производимых товаров реальной покупательной способности их потребителей.

Необходимо отметить и чисто психологический аспект разразившегося кризиса. Речь идет о том, что непостижимым образом потребительский зуд овладел не только простыми людьми и частными финансовыми воротилами, но и целыми государствами с их опытными аналитиками и руководителями. Все в едином порыве принялись соревноваться в заим-

ствовании средств на собственные нужды, пользуясь неограниченным предложением дешевых кредитов на мировом финансовом рынке и не задавая себе простого вопроса: откуда пролился этот золотой дождь и как придется отдавать взятые займы деньги? Всем казалось, что вечно можно будет перезанимать средства и возвращать старые долги, увеличивая новые. В результате как снежный ком выросли долговые обязательства не только корпораций, банков и всевозможных фондов, но и государственная задолженность многих стран, оказавшихся перед угрозой дефолта, когда их внешние долги приблизились и начали превышать объемы собственных ВВП. Иначе как массовым потребительским гипнозом этот феномен объяснить невозможно.

Обслуживание сложной, многоступенчатой системы ипотечного и потребительского, а также межбанковского кредитования обеспечивалось разросшимися до невероятных размеров кредитно-банковскими учреждениями, в которых заняты огромные массы высокооплачиваемых работников. Оказание финансовых услуг превратилось в громоздкую и дорогостоящую сферу деятельности, приносящую обществу больше вреда, чем пользы. Возобладавшая психология казино, азарта и повышенного риска привела сначала ко всеобщей эйфории, а затем к запоздалому протрезвлению. Таким образом, хотя глубинной причиной кризиса стало перепроизводство многих товаров сверх реальной покупательной способности потребителей, главную вину за это несет банковская, фондовая и в целом финансовая система, произвольно оторвавшаяся от реального сектора экономики и обособившаяся в самостоятельный бесконтрольный механизм.

**Глобализация как фактор превращения внутрисистемного кризиса в мировой.** Кризис заставил более критически подойти к оценке нынешней глобализации, связавшей воедино все государства и их хозяйственные субъекты и в то же время сделавшей их весьма уязвимыми и зависимыми от любых колебаний мировой конъюнктуры и кризисных явлений в отдельных странах.

Главный порок современной глобализации состоит в том, что она консервирует неравномерность в развитии мира, углубляет пропасть в степени развитости и жизненном уровне между Севером и Югом нашей планеты, ведет к вопиющему отставанию многих народов, стран и целых континентов от “золотого миллиарда” жителей евроатлантического региона. Глобализация в ее нынешнем виде оказалась неспособной решить такие общемировые проблемы, как ухудшение природной среды, загрязнение земли, воды и воздуха, потепление климата и другие катастрофические последствия человеческой деятельности.

Победная поступь глобализации совпала с господством неолиберализма в экономической теории и на практике, что не могло не придать этому процессу свойственные этой идеологии анархистские черты. Неолиберальная идеология в применении к мировой экономике по сути антидемократична, так как фаворизирует финансовую мощь и чисто экономическую выгоду в ущерб социальным, экологическим, морально-этическим и другим гуманитарным основам всемирного развития.

Сегодня мировая экономика представляет собой весьма сложную систему, отдельные звенья которой прочно взаимосвязаны, но функционируют автономно и не координируют свои действия ради системной гармонизации. Сбой в одном звене может привести к разрушению всей системы. Международные экономические отношения подвержены стихии и потому приводят к разного рода отрицательным последствиям. Если внутри стран уже сложилась определенная система экономического регулирования, то в мировом хозяйстве развиваются процессы, не поддающиеся контролю суверенных государств. Отсутствуют и эффективные надгосударственные органы, способные контролировать неблагоприятное развитие событий и предотвращать его отрицательные последствия.

Современный мир глобализировался до такой степени, что как успешное развитие, так и разные катаклизмы в ведущих странах неизбежно оказывают соответствующее воздействие на все другие государства и состояние мировой экономики в целом. Именно поэтому финансово-экономический кризис, начавшийся в США, быстро охватил весь мир. Системные недостатки, обнаружившиеся в этой самой мощной стране мира, как оказалось, были характерны для всей мировой экономики. Почти все страны пострадали от сокращения отечественного производства, закрытия предприятий, увольнения излишней рабочей силы и выросшей безработицы. На грани банкротства оказались не только отдельные банки и предприятия, но и целые государства, не способные погасить свои финансовые обязательства перед границей и помочь бюджетными средствами отечественным производителям и населению.

До кризиса критика современного капитализма, опирающегося на рыночную экономику и глобализацию как ее неотъемлемое продолжение за пределами самостоятельных государств, касались в основном социальных и экологических проблем. В то же время считалось, что глобализация обеспечивает непрерывный экономический рост во многих странах и во всем мире. Оказалось же, что само капиталистическое воспроизводство зашло в тупик как в национальных рамках, так и в международном масштабе. Первопричиной экономического спада стали внутренние нарушения воспроизводственных процессов прежде всего в США, а также в других развитых странах. Но всемирный характер он приобрел благодаря

действующей модели глобализации, втянувшей в орбиту кризиса большинство стран, включая даже те, ситуация внутри которых была достаточно стабильной. Оправдались опасения тех, кто считал, что нынешняя глобализация невыгодна не только менее развитым странам, но и несет угрозу самим ее протагонистам в лице процветающих государств и их транснациональных корпораций, которые на себе ощутили негативные последствия быстрого и непреодолимого перерастания кризисных явлений в отдельных странах во всемирную катастрофу.

Главное же, что показал кризис, заключается в том, что в дополнительном регулировании нуждаются не только национальные экономики, но в не меньшей мере и международные экономические отношения, в сфере которых не действуют даже внутригосударственные ограничительные правила и нормы (такие, как антимонопольное законодательство, защита прав потребителей, охрана окружающей среды и т.п.). Если скоро государства не смогли остаться в стороне от кризисных потрясений и вынуждены переживать все неприятности неорганизованных мировых рынков, они все больше осознают необходимость в их регулировании.

Многие экономисты давно уже отмечали очевидные недостатки действующего механизма глобализации и выступали за их исправление. Нобелевский лауреат Й. Стиглиц в своей книге “Заставляя глобализацию работать”<sup>1</sup> предлагает в этой связи довольно радикальные меры – поменять носителей глобализации, цели, содержание, правила и способы ее реализации. Иными словами, предлагается бороться не с самой глобализацией, а с нынешними методами ее проведения. Автор выступает за установление в международной экономике таких всеобщих правил, которые бы сочетали экономическую выгоду с социальной справедливостью, искоренением бедности и защитой природы.

Разразившийся мировой кризис раскрыл глаза на опасность и бесперспективность продолжения нынешней системы взаимоотношений в глобальной экономике. На первых двух саммитах Большой двадцатки, состоявшихся в 2009 г. в Вашингтоне и Лондоне, прозвучали горькие слова о крахе мирового экономического порядка и о несостоятельности в современных условиях Вашингтонского консенсуса, основанного, как известно, на идеях неолиберализма. Было признано, что **негативные риски глобализации можно снизить только путем усиления ее регулирования со стороны всего международного сообщества в интересах всех ее участников и бесперебойного развития мировой экономики.**

Эффективным способом борьбы с порочной практикой глобализма могло бы стать распространение антимонопольного и экологического ре-

---

<sup>1</sup> Stiglitz Joseph. Making Globalization Work. W.W.Norton and Company. New York. 2006.

гулирования со странового на международный уровень, выработка всеобщих правил и норм ведения бизнеса, создание нормальной конкурентной среды на мировых рынках, обеспечение защиты прав наемных работников и охраны природы в странах, куда массово проникают иностранные предприниматели. Необходимо также ликвидировать очевидное отставание организационной, нормативной и судебной базы глобализации от ее нерегулируемой экспансии. В будущем должны быть сформированы международные органы надзора за соблюдением всеобщих правил с применением строгих санкций за их нарушение. Только так можно реально ограничить самовластие и безответственность ТНК и международного финансового капитала на мировых рынках. Разумеется, столь радикальные шаги на пути оздоровления мирохозяйственных отношений не могут быть сделаны сразу и в полном объеме. Однако движение в этом направлении уже началось. Об этом свидетельствуют конкретные меры, широко обсуждаемые и уже принимаемые прежде всего в финансовой сфере не только в отдельных странах, но и на международном уровне.

**Основные недостатки, выявленные кризисом в функционировании финансовой сферы.** Главной задачей в настоящее время стало извлечение уроков из пережитого коллапса и налаживание кропотливой работы по недопущению подобных кризисов в будущем. Во время кризиса пришло всеобщее осознание невозможности жить не по средствам. Тем не менее существует реальная опасность возврата к прежней практике, в продолжении которой заинтересованы прежде всего влиятельные представители банковских и финансовых кругов, да и обыватели не теряют надежды на скорое возвращение лучших времен. Поэтому важно выявить и как можно скорее устранить те конкретные причины, которые привели к кризису и с неизбежностью вновь генерируют подобные кризисные ситуации.

Помимо общей причины наступления кризиса, кроющейся в чрезмерном потреблении, желании жить не по средствам и стремлении производителей наращивать выпуск продукции сверх реальной платежеспособности населения, обнаружились и конкретные недостатки сложившейся в последние десятилетия кредитно-банковской и всей финансовой системы, которая оказалась подверженной опасным деформациям, приведшим к глубоким потрясениям во всей экономике. Главным пороком этой системы можно считать отсутствие централизованного регулирования процессов, происходивших на финансовых рынках и заведших всю эту систему в тупик. Очевидно, что острого кризиса перепроизводства и неоправданного потребления не случилось бы, если бы широким применением сомнительных финансовых инструментов и прочих порочных практик не были нарушены естественные пропорции, присущие нормально развивающейся рыночной экономике.

Кризис заставил провести тщательный анализ слабых мест и недостатков в функционировании банков и других финансовых организаций. Оказалось, что финансовая сфера самоустранилась от необходимости наведения порядка в собственном хозяйстве и уже длительное время развивалась хаотично. Наиболее важные вопросы своей деятельности решали сами финансовые институты без участия государственных регулирующих органов. При этом не уделялось должного внимания поддержанию стабильности и бесперебойной работе всей системы в целом, взаимосвязи и взаимодействию разных финансовых учреждений, влиянию работы каждого из них на общую ситуацию, возрастанию системных рисков и их своевременному предотвращению.

Деятельность контролирующих организаций сводилась в основном к так называемому надзору на основе риска<sup>1</sup>. Считалось, что при наличии надежной системы управления рисками сами финансовые институты могут осуществлять практически любые виды деятельности, а контролирующие органы должны лишь наблюдать за этой системой, не вдаваясь в оценку работы конкретных институтов и их реального финансово-экономического состояния. В условиях ослабленного контроля решения о выпуске на рынок новых финансовых продуктов и их количестве принимались самими банками и компаниями, которые в этой деятельности ничем себя не ограничивали.

На финансовых рынках стали использоваться разного рода вторичные платежные средства (деривативы), виртуальные фьючерсы и опционы, сомнительные формы хеджирования и управления рисками. Проблема неконтролируемого выпуска первичных ценных бумаг и производных срочных инструментов в последние годы обострилась и стала одной из важных причин кризиса. Так, объем международных ценных бумаг увеличился за 2003–2008 гг. в 1,7 раза. Объем внебиржевых деривативов вырос за 2000–2007 гг. почти в семь раз, а кредитно-дефолтных свопов – в 6 раз, причем только за три года (2006–2008 гг.) количество деривативов увеличилось в два раза<sup>2</sup>. Не проводилось серьезных оценок воздействия вторичных ценных бумаг на состояние финансовой системы.

**Торговля виртуальными деньгами стала нормой, а это окончательно отдалило финансовые операции от реальных экономических процессов.** Банкиры и финансисты придумали огромное множество разных инноваций, способствовавших бурному разрастанию спекуляций на валютных курсах, акциях и других финансовых активах, невиданному

---

<sup>1</sup> См. Замил Р.С. Вопросы философии регулирования // Финансы & развитие. Ежеквартальный журнал МВФ. 2009. Вып. 46. С. 50-51.

<sup>2</sup> IMF. Global Financial Stability Report. Oct. 2009.

росту спекулятивного капитала, который пролоббировал для себя множество льгот и преимуществ (выплата высоких премий и бонусов менеджерам, сокращение объема обязательных резервов, освобождение от налогов значительной массы дивидендов и доходов от процентных ставок, а также прибылей от валютных спекуляций). На финансовых рынках появилось множество посредников в лице инвестиционных и пенсионных фондов, страховых компаний, хедж-фондов, специальных юридических лиц, осуществляющих секьюритизацию финансовых операций, однако их деятельность слабо регламентировалась законодательно.

Неадекватность оценок рейтинговыми агентствами целого ряда финансовых инструментов, прежде всего связанных с ипотечным кредитованием, и сложившаяся практика автоматического их применения привели к тому, что банки и компании многих стран понесли огромные убытки от операций с активами, которые считались высоконадежными. То же самое можно сказать и о самих банках, фондах и компаниях, рейтинги которых часто не соответствовали их реальному положению. Давно уже нуждалась в улучшении работа аудиторских компаний, кредитных бюро и других институтов, призванных решать проблему информационной асимметрии в экономике. Нуждались в качественном улучшении международные стандарты финансовой отчетности. Назрела необходимость в усилении регулирования офшорных зон с целью ограничения укрывательства там преступных и сомнительно нажитых капиталов.

Кризис сигнализировал о серьезном сбое в современном механизме воспроизводства, прежде всего в его финансовом звене. Финансы слишком оторвались от реальной экономики. Банки и инвестиционные фонды возомнили себя самостоятельными и самодостаточными инструментами ускорения экономического роста, понимаемого как наращивание совокупного ВВП вне зависимости от результатов работы производственного сектора. ВВП и его рост как универсальный показатель экономического благополучия все больше обнаруживает свои недостатки. Замена национального дохода как основного измерителя успешности развития народного хозяйства категорией валового внутреннего продукта, который включает добавленную стоимость, полученную как в сфере производства, так и в сфере услуг без проведения принципиального различия между ними привело к умалению значения первой и преувеличению второй из этих сфер.

ВВП включает слишком разнородные компоненты, одинаковое отношение к которым способно ввести в заблуждение как рыночных субъектов, так и регулирующие органы. Как синтетический показатель он затушевывает существенную разницу между первичными источниками дохода, к которым относится вся сфера производства и сбыта (промышлен-

ность, строительство, сельское хозяйство, народные промыслы, транспорт и торговля), и вторичными, основанными на перераспределении первоначально полученных доходов (сфера обслуживания, включающая не только коммунальные и бытовые, но и все финансовые, банковские, биржевые, страховые, юридические и прочие услуги).

В сфере обслуживания новая стоимость, как правило, не производится. Оказываемые услуги прямо или косвенно содействуют созданию новой стоимости, но они не являются товарами, хотя и обладают внешними признаками объектов товарно-денежных отношений (ценой, качеством, издержками, прибыльностью). Они имеют только потребительную стоимость в отличие от меновой, которая выявляется только на конкурентном рынке и может быть выше или ниже трудоемкости (фактически затраченного труда). Заработная плата и прибыль от производства и реализации товаров являются денежным выражением созданного в реальном секторе национального дохода. В отличие от этого заработная плата и прибыль в организациях сферы обслуживания формируется не из производственных доходов, а из первичных и вторичных доходов клиентов, полученных в результате их последующего перераспределения. Доходы сферы услуг всегда вторичны, и их учет в ВВП является по сути дела двойным, тройным и даже многократным счетом одной и той же субстанции – вновь созданного национального дохода.

Совокупный объем доходов от оказания услуг не может превышать размера национального дохода, так как нельзя распределить больше, чем произведено. Но денежная форма платежей имеет тот недостаток, что излишнее количество денег в обращении существенно влияет на платежеспособный спрос, деформируя все стоимостные показатели. **Искусственное, путем неоправданного роста массы кредитов и вторичных средств платежа, повышение хозяйственной конъюнктуры ведет к росту ВВП преимущественно за счет увеличения фиктивных услуг, такого финансового и банковского обслуживания, которое фактически наносит ущерб экономике. Глобальный кризис показал, что рост ВВП не является надежным показателем экономического успеха и может скрывать такие народнохозяйственные несоразмерности, которые чреватые неизбежной катастрофой.**

ВВП как главная экономическая категория, используемая для оценки хозяйственного развития стран, оказалась мишенью критики и на Западе, когда стало очевидно, что впечатляющие темпы его предкризисного роста убаюкали бдительность аналитиков, не заметивших признаков предстоявшего ухудшения ситуации в экономике. В докладе, подготовленном двумя нобелевскими лауреатами Й. Стиглицем и А. Сенем по просьбе президента Франции Н. Саркози, создавшего специальную комиссию по

оценке показателей экономического и социального прогресса, утверждается, что мир долгое время переоценивал значение роста ВВП как количественного показателя, отражающего объем произведенных товаров и оказанных услуг. Считалось, что рост ВВП – это всегда хорошо, независимо от того, сколько времени он будет продолжаться и какие потрясения ожидают страну, когда он закончится. На пресс-конференции в Нью-Йорке 22 сентября 2009 г. Стиглиц заявил: “Мы считали, что ВВП – критерий для оценки ситуации в стране, но он не показывает, как долго эта ситуация продлится”<sup>1</sup>. Отмечая, что экономическое развитие не обязательно положительным образом сказывается на благосостоянии всех жителей страны, авторы доклада призывают обращать внимание также на рост доходов граждан и их потребление, на доступность здравоохранения и образования и на другие социальные показатели. Признавая ВВП не совсем адекватным показателем экономического роста, они справедливо предлагают дополнить этот показатель критериями социального развития.

**Разработка общих направлений реформирования финансовой сферы.** Первые экстренные шаги по исправлению сложившегося нетерпимого положения в финансовой сфере были предприняты еще в разгар кризиса. Благодаря этим мерам центральных банков и правительств удалось спасти финансовую систему от распада и остановить резкий спад экономической активности.

Финансовые организации, пережившие настоящий шок, вынуждены были стать предельно осторожными в осуществлении своих операций. Теперь ограничивались не только рискованные, но и вообще все их трансакции. Этому способствовали и действия властей, которые стремились навести порядок в ипотечном кредитовании, ужесточить требования к заемщикам, оказать помощь тем из них, которые потеряли возможность вовремя погашать свои долги. Под большой контроль были взяты механизмы секьюритизации, методы учета, оценки и управления рисками, отчетность корпораций и процесс принятия ими решений. Возросли требования к ликвидности и капитализации банков и фондов.

Затем на повестку дня была поставлена более сложная задача – найти пути предотвращения самой возможности повторения подобных кризисов в будущем. Весьма оперативно был найден новый формат обсуждения и принятия решений на мировом уровне – периодические встречи на высшем уровне руководителей 20 крупнейших стран, на которые приходится свыше 80% всей мировой экономики. На заседании глав этих государств в американском городе Питсбурге в сентябре 2009 г. было принято решение о превращении этого международного форума в постоянный ор-

<sup>1</sup> Цит. по приложению “The New-York Times” к “Новой газете” от 2 октября 2009 г. С. 5.

ган обсуждения мировых финансовых и экономических вопросов, который будет заниматься не только стратегией выхода из данного кризиса, но и постоянным антикризисным регулированием.

В ходе пяти прошедших до сих пор саммитов “Группы 20” (ноябрь 2008 г., апрель и сентябрь 2009 г., июнь и ноябрь 2010 г.) были сформулированы общие рекомендации, большинство из которых предполагает введение ограничений, призванных скорректировать развитие финансового сектора, сделать его более устойчивым и прозрачным, а поведение финансовых институтов – более осторожным.

В принятом по итогам совещания в Питсбурге Рамочном соглашении об уверенном, устойчивом и сбалансированном экономическом росте были изложены основные направления изменений в сфере регулирования всей экономики. Одним из важнейших положений общего подхода к выработке антикризисной политики можно считать высказанную уверенность в том, что кризисы должны предугадываться и предотвращаться, не дожидаясь их внезапного появления. Для этого прежде всего необходимо создать эффективную систему прогнозирования экономических кризисов. С этой целью формируется новый Совет по финансовой стабильности, в который войдут страны «Двадцатки», все члены уже существующего Форума финансовой стабильности и Еврокомиссия. Участники форума подчеркнули необходимость совместного мониторинга состояния дел в национальных экономиках, что позволит создать систему раннего предупреждения надвигающихся кризисов.

Поскольку появление периодических кризисов многие связывают с цикличностью экономического развития, с неизбежным возникновением разных диспропорций, характерных для рыночной экономики, и трудностями их последующего преодоления, признано необходимым прогнозировать формирование диспропорций, предотвращать их опасное обострение. Речь идет, таким образом, об антициклическом регулировании экономики во избежание кризисных ситуаций в будущем. Поэтому в задачу упомянутого Совета будет входить улучшение наблюдения за всеми системно важными финансовыми институтами, инструментами и рынками и усиление регулирования происходящих процессов. **Поставлена также задача разработать новую экономическую модель для развитых и развивающихся стран, обеспечивающую экономический рост без “бумов” и спадов**, для чего необходимо значительно повысить ответственность рыночных игроков.

На лондонском саммите G-20 (апрель 2009 г.) вносились довольно радикальные предложения об изменении всей международной финансовой архитектуры и даже о переходе от доллара к другим мировым резервным валютам. Все участники саммита согласились, что необходимо рабо-

тать над созданием новой, более предсказуемой и прозрачной, финансовой системы, ограничить бесконтрольную деятельность офшоров и транснациональных банков, прикрывающихся безусловным соблюдением банковской и коммерческой тайны. Было решено для преодоления кризиса принять конкретный набор мер и решений как немедленного, так и долгосрочного действия. На саммите в Сеуле в ноябре 2010 г. была еще раз подтверждена необходимость решения ставившейся ранее задачи создания новой глобальной финансовой конструкции.

#### **Антикризисные меры, принимаемые на международном уровне.**

Отличительной особенностью преодоления нынешнего глобального кризиса можно считать то, что с самого начала были задействованы не только властные структуры отдельных стран, но и международные организации, а также скоординированные усилия всего мирового сообщества. Борьба с кризисом была воспринята как общее дело с учетом его одинаковой опасности для всех стран и глобализованного мира в целом.

На саммитах Большой двадцатки были достигнуты договоренности о необходимости реформирования системы регулирования финансовой сферы в следующих основных направлениях:

- установление нормативов достаточности капитала финансовых организаций, что позволит сгладить цикличность в деятельности финансовых институтов и сделать их работу более устойчивой;
- введение ограничений на использование заемных средств, которые снизят риски некредитоспособности компаний;
- ограничение выплаты бонусов и дивидендов менеджменту банков, что уменьшит чрезмерную привлекательность банковской деятельности для персонала и инвесторов и замедлит рост объема кредитования;
- усиление регулирования деятельности хедж-фондов и повышение прозрачности их работы;
- улучшение деятельности рейтинговых агентств, которые обязаны не допускать крупных ошибок и исключить коррупционность в своей работе;
- предъявление требования к международным институтам о разработке планов действий в чрезвычайных ситуациях, что заставит их отказаться от чрезмерно рискованных операций и проявлять большую осторожность при работе с проблемными компаниями.

Пока что еще не выработана цельная концепция реформирования финансовой системы как внутри отдельных стран, так и на мировом уровне. «Поэтому на обсуждение выносятся разноплановые меры по регулированию узких аспектов функционирования финансового сектора, которые не охватывают проблему в целом. Так, на наднациональном уровне и в отдельных странах предлагается ограничить величину леввереджа, высокое значение которого привело к углублению кризиса, но не преду-

смаатриваются изменения в регулировании, стимулирующие финансовые институты нормализовать этот показатель”<sup>1</sup>.

Кризис заставил поставить вопрос о срочной реорганизации международных финансовых учреждений. Принято решение об усилении роли МВФ и других международных финансовых институтов, в том числе в части прогнозирования и предотвращения кризисов. Решение, принятое на апрельском (2009 г.) саммите G-20 в Лондоне о выделении дополнительных 1,1 млрд долл. для МВФ и Всемирного банка было обусловлено совершенствованием их работы.

Реформирование статуса, целей и системы управления МВФ должно способствовать обеспечению глобальной финансовой стабильности и сбалансированного роста. Актуальной стала задача укрепления доверия к деятельности МВФ, которое невелико у развивающихся стран, справедливо считающих, что Фонд оказывает предпочтение богатым государствам. Именно поэтому главы Большой двадцатки согласились перераспределить в пользу развивающихся стран капитал Фонда и голоса при принятии решений, передав им 5% из квоты развитых государств. Аналогичное решение было принято и в отношении Всемирного банка, 3% от общего числа голосов в котором передаются от развитых государств развивающимся странам. Было также решено втрое (до 750 млрд долл.) увеличить бюджет МВФ. Предполагается реформировать механизмы кредитования, сделать упор на формирование гибких кредитных линий с использованием “длинных” денег, в том числе “предохранительных кредитных линий” для стран с уязвимой экономикой<sup>2</sup>. МВФ должен будет помимо текущего кредитования отдельных стран и составления аналитических отчетов и прогнозов развития мировой экономики больше заниматься перспективными вопросами антикризисного регулирования. На Сеульском саммите Большой двадцатки в ноябре 2010 г. было подтверждено прежнее решение о перераспределении в МВФ страновых квот его капитала и принят план его выполнения до 2013–2014 гг. Эта организация усилит применение инструмента “гибкой кредитной линии” для стран с сильной экономикой и будет применять новый инструмент “предохранительная кредитная линия” для достаточно сильных стран, испытывающих экономические трудности. Указанные кредитные инструменты будут применяться без предъявления к странам – заемщикам требований об изменении их экономической политики.

<sup>1</sup> Корищенко К., Соловьева И. Новые вызовы в регулировании финансового сектора в условиях кризиса//Вопросы экономики. 2010. № 4. С. 100.

<sup>2</sup> Новая газета. 2010. 20 июля. Обзор материалов из The New York Times. С. 2.

Предусмотрено усиление регулирования системно значимых трансграничных финансовых институтов, в которых будут созданы организационные группы для решения кризисных проблем. Эти институты должны иметь соответствующие международным нормам планы действий в стрессовых ситуациях, а органы надзора – эффективную систему обмена информацией. При этом на международном уровне будут координироваться разрабатываемые ведущими странами новые нормативные документы и процедуры. Как заявил министр финансов Великобритании А. Дарлинг, “необходимо извлечь уроки из финансового кризиса, во время которого банкиры действовали как комикадзе, а регулирующие органы не смогли справиться со своими обязанностями”<sup>1</sup>. Особое внимание страны должны уделять наращиванию капитала (докапитализации) банков и инвестиционных фондов и повышению нормы резервирования их средств в центральных банках. Будут пересмотрены международные обязательства, касающиеся охраны банковской тайны, с тем чтобы минимизировать уклонение от налогов и другие криминальные деяния банковских клиентов.

Важное значение имеет соблюдение национальными органами новых международных стандартов в деле надзора и регулирования отношений в финансовой и торговой сферах, что будет препятствовать дроблению рынков и протекционизму в мировой торговле. Тем самым будет обеспечиваться равенство “правил игры” для всех участников. Поскольку стабильность и предсказуемость финансовых рынков имеет ключевое значение для обеспечения устойчивого экономического роста, стоит задача усиления их регулирования с целью улучшения функционирования и прозрачности работы соответствующих институтов. То же самое можно сказать и о сырьевых рынках, волатильность цен на которых в последние годы была очень высокой в значительной степени вследствие спекулятивных операций, достигавших, например, до 70% объема торгов нефти на Нью-Йоркской товарно-сырьевой бирже.

Кризис показал, насколько опасными могут стать чрезмерные риски в банковском секторе. Поэтому регулирующие органы ведущих стран усиливают контроль за деятельностью банков, осуществляют их стресстестирование, содействуют решению проблемы “токсичных активов”, стимулируют выкуп плохих долгов с их последующей санацией, предоставляют государственные гарантии для активизации их кредитной деятельности, повышают нормы резервирования их кредитных ресурсов, способствуют рекапитализации проблемных банков, принимают в этих целях новые нормативные документы, создают или реорганизуют соответствующие институты.

---

<sup>1</sup> Британия ужесточит контроль над банками//Взгляд. 2010. 5 июля.

Предстоит дальнейшее совершенствование регулирования рынка ценных бумаг и производных срочных инструментов. Планируется, что не позднее конца 2012 г. все стандартные контракты на производные ценные бумаги, продаваемые на внебиржевых рынках, должны обращаться на биржах или электронных торговых площадках и погашаться через центральных контрагентов. О контрактах на производные ценные бумаги, продаваемые на внебиржевых рынках, нужно будет информировать торговые депозитарии. На контракты, которые не погашаются на централизованном уровне, должны распространяться более жесткие требования в отношении размеров капитала эмитентов.

Признано полезным учредить институт центрального контрагента для рынков внебиржевых деривативов и проводить клиринги с его использованием (на рынке кредитно-дефолтных свопов центральный контрагент уже действует в США и в Европе). Клиринг (взаимозачет) по всем внебиржевым деривативам, которые можно стандартизировать, к концу 2012 г. предполагается проводить с участием центрального контрагента. При сделках с контрактами, клиринг по которым будет проводиться без его участия, возрастут требования к капиталу финансовых институтов. Клиринговые организации создали новые платформы для предоставления данной услуги, после чего их роль на рынке деривативов возросла. Риски при проведении операций с кредитно-дефолтными свопами снизились как для покупателей, так и для продавцов этих финансовых инструментов. По мнению И. Ковзанадзе, «система ограничений кредитных и финансовых рынков может успешно применяться в антициклическом регулировании, например, путем корректировки коэффициентов концентрации кредитных рисков по отношению к капиталу на одного заемщика и по всем заемщикам. Особенно важно своевременно включать в систему регулирования новые финансовые и кредитные инструменты, оперативно устанавливать по ним лимиты и корректировать их, исходя из целей макроэкономического регулирования»<sup>1</sup>.

Международные организации уже приступили к реализации высказанных на форумах и некоторых других предложений. В конце 2009 г. Базельский комитет по банковскому надзору представил проект новых правил, регулирующих деятельность кредитных организаций. Эти предложения, направленные на прямое ограничение деятельности банков, предусматривают:

- новые требования к капиталу первого уровня;

---

<sup>1</sup> Ковзанадзе И. Уроки мирового кризиса: необходима новая модель регулирования экономики//Вопросы экономики. 2010. № 4. С. 116.

- повышенные требования к капиталу банков по наиболее рискованным активам;
- ограничения на объем средств, привлекаемых банком в форме кредитов;
- дополнительные показатели достаточности капитала и ликвидности банков;
- требование не включать в акционерный капитал банковской группы миноритарные доли в дочерних компаниях, но в то же время учитывать их потенциальные убытки (это позволит снизить влияние крупных банков и ограничить их региональную экспансию)<sup>1</sup>.

Предполагается увеличение капитала банков за счет рекапитализации большей части прибыли и роста резервов. Увеличение банковского капитала и повышение его качества признаны ключевым элементом обеспечения устойчивого экономического роста. К концу 2011 г. планируется повсеместно ввести в банковскую практику положения Соглашения Базель II. К 2012 г. будут разработаны обязательные условия формирования антициклического буферного капитала, а также установлены более высокие требования к капиталу в случае операций с потенциально опасными финансовыми инструментами.

Отдельные представители МВФ, Евросоюза и Великобритании высказались в пользу введения налога на финансовые трансакции (“налога Тобина”). Налог снизил бы привлекательность рискованных операций, а средства от него, аккумулированные в специальном фонде, расходовались бы для поддержки проблемных кредитных организаций. При условии дифференциации ставок “налога Тобина” в зависимости от уровня риска, сопряженного с проведением операций, можно будет корректировать развитие отдельных сегментов финансового рынка. За счет продуманного налогообложения предпочтения участников рынка могут сместиться от высокодоходных и высокорискованных операций к менее доходным и не столь рискованным, ставка налогообложения которых будет ниже. В США предлагается ввести налогообложение операций с акциями и деривативами.

Была признана порочной широко распространенная практика выплаты непомерно высоких бонусов менеджменту компаний и предложено увязывать их величину с финансовыми результатами и рисками банковских и финансовых институтов. На международном и национальном уровнях принимаются меры по ужесточению правил и методов управления рисками в финансовых институтах, включая установление прямой

---

<sup>1</sup> Корищенко К., Соловьева И. Новые вызовы в регулировании финансового сектора в условиях кризиса//Вопросы экономики. 2010. № 4. С. 105.

зависимости вознаграждения менеджмента от долгосрочных результатов их деятельности. Вводимые разными странами (США, Великобритания, Франции) налоги на чрезмерные бонусы должны привести к отказу от практики гарантированных бонусов, которые выплачивались даже в период кризиса. Надзорным органам предстоит анализировать политику выплаты вознаграждений с учетом возникающих рисков и в случае необходимости исправлять ситуацию. Рассматривается целый арсенал мер, способных исправить положение в этой области, среди которых можно упомянуть введение налогов на сверхвысокие бонусы, ограничение их величины определенной долей доходов, отказ от практики многолетних гарантированных бонусов, выплату вознаграждения в форме акций или других ценных бумаг, введение прозрачности процесса начисления бонусов. Реализация вышеперечисленных предложений смогла бы навести должный порядок в финансовой сфере как на межгосударственном уровне, так и в отдельных странах.

**Антикризисные меры, принимаемые в ведущих странах.** Если на международном уровне пути оздоровления ситуации в финансовой сфере в основном только обсуждаются, отдельные развитые страны уже принимают необходимые меры. Хорошо понимая, что кризис был во многом спровоцирован несовершенством и ошибками финансовых механизмов именно в *США*, власти этой страны со всей серьезностью приступили к извлечению уроков и устранению обнаружившихся недостатков. Оперативно был принят ряд решений системного порядка. Среди них можно назвать, в частности, упорядочение работы рейтинговых агентств, допуская серьезные промахи при оценке компаний. Был упрощен порядок защиты инвесторами своих интересов в суде в случае ошибок рейтинговых агентств. Теперь они должны будут отчитываться о суммах, полученных за свои услуги от наиболее крупных клиентов, и предоставлять более подробную информацию об истории их рейтингов.

В соответствии с планом президента Б. Обамы Федеральная резервная система (ФРС) получила право надзора не только за коммерческими банками, но и за крупными финансовыми компаниями. Планируется ограничить банки в совершении спекулятивных операций, прежде всего с ценными бумагами от своего имени, то есть в значительной степени вернуться к разделению банковской и инвестиционной деятельности, введенному после кризиса 1929–1933 гг. Банки впредь сосредоточат свои усилия на финансировании реальной экономики. Предлагается установить предельную величину активов банков, а существующие финансовые гиганты разделить, чтобы очень большие банки не проводили высокорискованных операций в расчете на автоматическую помощь со стороны государства.

Предполагается создать Совет по надзору за рынком финансовых услуг с участием различных регуляторов при ключевой роли ФРС. Это устранил фрагментарность системы регулирования. В поле зрения новой структуры попадут все субъекты и инструменты финансового рынка США. Хедж-фондам предстоит государственная регистрация, и их деятельность также будет регулироваться.

Особое место среди обсуждаемых инструментов регулирования занимает “налог на ответственность за финансовый кризис”. Это дополнительный налог на высокорискованные сделки для финансовых компаний, имеющих активы более 50 млрд долл. В феврале 2010 г. в США предложено ввести налог на бонусы, превышающие 400 тыс. долл. и выплаченные сотрудникам тех банков, которые получили более 5 млрд долл. в рамках федеральной программы финансовой помощи.

В июле 2010 г. был принят предложенный президентом Б. Обамой Закон о регулировании финансовой сферы, который оценивается экспертами как самая радикальная мера в этой области со времен Великой депрессии. Закон представляет собой комплексный и обширный документ, содержащий более 2000 страниц. В соответствии с ним в США создается специальная комиссия по надзору за финансовыми услугами в составе министра финансов и руководителей всех органов, осуществляющих надзор за финансовыми институтами, включая Надзорный орган за деятельностью общенациональных банков и Офис по надзору за страховым рынком. Эта комиссия получила право принимать важнейшие решения вплоть до установления полного контроля за деятельностью банков и других финансовых организаций в случае признания их неликвидными или неплатежеспособными.

В процессе подготовки этого закона обсуждались разные предложения, многие из которых нашли свое отражение в документе. Среди таких предложений особое значение имеют, например, введение специальных требований к капиталу и ликвидности системно значимых финансовых институтов, индивидуальное состояние которых должно оцениваться Федеральной резервной системой с учетом возможного негативного влияния на всю финансовую систему, а также запрет доступа на финансовые рынки США международных финансовых компаний, расположенных в странах, где нет жестких стандартов регулирования. Вводятся ограничения максимальной рыночной доли финансовых корпораций и объема их высокорискованных операций. Банкам и финансовым компаниям, в состав которых входят банковские организации, запрещается владеть хедж-фондами или фондами прямых инвестиций, а также инвестировать в них или проводить торговые операции с ценными бумагами за счет собственных средств.

Целый ряд мер касается налоговых средств воздействия на собственников крупного капитала. К ним относится введение налога на операции с ценными бумагами в размере 25 базисных пунктов применительно к акциям и 2-х базисных пунктов – к дериватам, за исключением операций по пенсионным, образовательным и сберегательным счетам и операций на сумму до 100 тыс. долларов в год, а также налога на ответственность за финансовый кризис, взимаемого с крупнейших финансовых корпораций с целью компенсировать затраты государства на предоставленную им финансовую помощь, если эти затраты превышали 100 млрд долл.

Предусмотрено ужесточить требования к участникам фондовых рынков. В частности, организаторы секьюритизации на биржах будут сохранять 5-процентную долю участия в выпуске ценных бумаг, вводится запрет на биржевую практику “мгновенных заявок”, ограничивается объем деривативов на нефтяном рынке. Будут контролироваться также крупные выпуски деривативов и регистрироваться сделки с их использованием, проверяться соответствие их объемов реальному росту капитала выпускающих компаний, которые обязаны предоставлять подтверждающие документы.

Усиливается контроль за выдачей потребительских и ипотечных кредитов. Предусмотрены меры по предотвращению не только прямого мошенничества, но и разных уловок, применяемых финансистами в отношении своих клиентов. Планируется также создать Агентство финансовой защиты потребителей для мониторинга практики кредитования и соблюдения стандартов прозрачности на розничном рынке.

Принятию указанного закона упорно сопротивлялось банковское и финансовое лобби, потратившее на это огромные деньги. Хотя закон принят окончательно обеими палатами американского конгресса, многие эксперты полагают, что крупные банки сохраняют свои ведущие позиции и будут играть в стране прежнюю роль, причем наверняка будут найдены лазейки для того, чтобы обходить строгое по форме законодательство.

В сентябре 2010 г. президент Обама представил обширный план развития в США инфраструктуры. С целью сокращения безработицы, превысившей в годы кризиса 10% от трудоспособного населения, и опираясь на опыт Ф.Д. Рузвельта в решении подобной проблемы, предлагается расширить строительство и реконструкцию железных дорог, шоссе и других коммуникаций. Обсуждается также предложение о снижении некоторых налогов с целью стимулирования бизнеса.

Аналогичные меры рассматриваются и принимаются в *Евросоюзе*. Среди них стоит отметить создание двухуровневой системы надзора за финансовым сектором: на макроуровне его будет осуществлять Европейский совет по системным рискам, на микроуровне – надзорные органы

ЕС и национальные органы надзора. Будут созданы новые службы финансового контроля и реорганизованы существующие контрольные организации: вместо нынешнего Европейского комитета банковского надзора создается Европейская банковская организация, учреждается Европейская организация страхования и пенсионного обеспечения вместо Европейского комитета страхового и пенсионного надзора, Европейская организация по ценным бумагам и рынкам заменит Европейский комитет регуляторов ценных бумаг. Речь идет не о простом переименовании, а о конкретизации надзорных функций этих организаций.

Поскольку для борьбы с кризисом крайне важны инструменты денежно-кредитной политики центральных банков, во многих европейских странах при обсуждении вопроса о создании органа, регулирующего системные риски и ответственного за стабильность финансовой системы в целом, в качестве одного из вариантов рассматривается возможность наделения такими полномочиями именно центральных банков. Это предложение аргументируется тем, что эти банки уже отвечает за обеспечение финансовой стабильности в целом, выполняя функции кредитора последней инстанции и принимая непосредственное участие в операциях на финансовом рынке.

Вводится рецензирование рейтинговых агентств, которым вменяется в обязанность раскрывать информацию о соглашениях с клиентами в части вознаграждения за процедуры рейтингования и проводить ротацию экспертов для повышения объективности их оценок. Организаторы секьюритизации обязаны сохранять 5-процентную долю участия в выпуске ценных бумаг. Запрещается также выплата бонусов за краткосрочные результаты деятельности банков и предоставление гарантированных бонусов. Повышаются требования к капиталу и резервам банков, проводящих неправильную бонусную политику.

В мае 2010 г. Европейский центральный банк (ЕЦБ) принял Программу регулирования рынков ценных бумаг с целью повышения ликвидности на этих рынках и их стабилизации без нарушения ценовой стабильности. Предусматривается проводить прямые интервенции банка на вторичных рынках ценных бумаг при торговле еврооблигациями для повышения их ликвидности путем скупки государственных облигаций, выпущенных странами еврозоны. Будут устраиваться аукционы трехмесячных и шестимесячных инструментов рефинансирования. Совместно с Федеральной резервной системой США будут проводиться транзакции с периодичностью от 7 до 84 дней, предназначенные для поддержания ликвидности американских долларов на европейских валютных рынках<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Народна банка на Република Македонија. Квартален извештај. Јули 2010.

В разгар кризиса возникли серьезные трудности в обслуживании внешней задолженности рядом европейских стран (Португалией, Италией, Грецией, Испанией, за которыми закрепилась аббревиатура PIGS). В наиболее катастрофическом положении оказалась Греция, для спасения которой МВФ, США и Евросоюз должны были выделить значительные валютные средства. Оказавшись перед лицом этой проблемы, Евросоюз создал в мае 2010 г. Европейский стабилизационный механизм (ЕСМ) с целью финансовой стабилизации и сокращения внешней задолженности стран-членов в ближайшие годы. Договор о ЕСМ предусматривает создание кредитного фонда при участии всех членов ЕС в размере 60 млрд евро, который будет использоваться для финансовой помощи странам Евросоюза, испытывающим трудности в погашении своих долговых обязательств. Государства еврозоны подписали также договор под названием Европейский инструментарий финансовой стабильности (ЕИФС), в соответствии с которым они обязались сформировать антикризисный фонд в размере 440 млрд евро. В создании двух указанных фондов принял участие МВФ, выделивший на эти цели 250 млрд евро. В случае возникновения у отдельных стран трудностей с оплатой долгов будут выпускаться платежные обязательства под гарантии бюджетов всех стран-участниц фондов пропорционально их доле в капитале ЕЦБ.

Столкнувшись с проблемой неконтролируемого роста дефицитов государственных бюджетов большинства европейских стран, министры финансов стран ЕС приняли в сентябре 2010 г. совместный план сокращения бюджетных дефицитов и согласования национальных бюджетов. Предполагается, в частности, что государства ЕС будут обязаны представлять до конца апреля каждого года проекты своих бюджетов на следующий год в компетентные органы Евросоюза с целью их согласования с общей бюджетно-финансовой политикой. Некоторые европейские государства уже во втором квартале 2010 г. приняли национальные программы уменьшения бюджетных расходов и постепенного сокращения своих долговых обязательств.

**Великобритания**, занимающая особое положение в Евросоюзе, рассматривает и принимает более решительные меры по выходу из кризиса, включая режим строжайшей экономии с целью снижения бюджетного дефицита. Среди них необходимо отметить создание Совета по финансовой стабильности и расширение полномочий Управления по контролю за рынками финансовых услуг, которое будет теперь получать отчеты о деятельности хедж-фондов, вводить запреты на необеспеченные продажи и раскрывать данные о коротких позициях участников торгов в случае ухудшения ситуации на фондовых рынках, прекращать действия заклю-

ченных с 2009 г. трудовых контрактов банкиров, если они содержат высокие риски при получении прибыли и выплачивают чрезмерные бонусы. В ноябре 2009 г. был введен единовременный 50-процентный налог на выплачиваемые банками бонусы, превышающие 25 тыс. ф. ст. Выдвигается также требование к банкам, получающим слишком высокую прибыль, иметь большую достаточность капитала по сравнению с банками, ведущими менее рискованные и низкодоходные операции. Предлагается увеличить размеры капитала британских банков и подготовить специальный план действий на случай их банкротства.

В *России* антикризисные меры в основном соответствовали действиям США и других развитых стран. Государство “накачало” банки деньгами, спасая их от разорения. Меры Банка России по поддержке банковского сектора были своевременными и оперативными и позволили быстро стабилизировать ситуацию с ликвидностью. Были также выделены огромные суммы естественным монополиям, госкорпорациям и крупным частным компаниям в порядке финансовой поддержки с целью недопущения их банкротства и перехода в руки иностранных кредиторов части активов в счет непогашенной задолженности.

Поскольку российский финансовый рынок по своим масштабам и структуре существенно отличается от западных, не было необходимости ужесточать регулирование тех его сегментов, которые стали источниками глобального кризиса. Основная работа велась над законопроектами, имеющими ключевое значение для дальнейшего развития российского рынка, а именно: об ограничении инсайдерской деятельности и рыночного манипулирования, о регулировании процедур клиринга, секьюритизации и допуска на национальный рынок иностранных ценных бумаг, о налогообложении срочных сделок и ликвидационном неттинге.

Из конкретных мер следует отметить предоставление Банку России права назначать уполномоченных представителей в банки, получившие субординированные кредиты через Внешэкономбанк и другие централизованные финансовые структуры, создание механизма повышения капитализации банков с использованием государственных ценных бумаг, совершенствование процедур реорганизации банков и других коммерческих организаций, упрощение процедур взыскания с заложенного имущества без решения суда, ужесточение требований к структуре собственных средств организаций в части наличия наиболее ликвидных активов, ограничение необеспеченных продаж брокерами ценных бумаг. Банк России расширил ломбардный список, предложил кредиты на новые сроки, ввел беззалоговые кредиты, увеличил сроки предоставления кредитов без обеспечения и обеспеченных нерыночными активами.

Так как во время кризиса возросло количество дефолтов по облигациям, предполагается ввести изменения в закон “О рынке ценных бумаг”, предусматривающие введение институтов “представителя владельцев облигаций” и “общего собрания владельцев облигаций”, а также новые требования к процедуре досрочного погашения облигаций по инициативе как эмитента, так и владельцев облигаций. Подготовлен законопроект о механизме формирования компенсационного фонда для защиты средств частных инвесторов.

Оценивая весь комплекс принимаемых в мире антикризисных мер, следует обратить внимание на то, что если в отдельных государствах планы по реорганизации финансовой сферы реализуются достаточно оперативно, то принятие аналогичных решений на международном уровне явно запаздывает. Ставшие глобальными финансовые рынки до сих пор регулировались лишь на национальном уровне. Существование отдельных международных договоренностей типа Базельских соглашений и межгосударственной организации, объединяющей национальные органы регулирования фондовых рынков, а также совместные действия центральных банков ведущих стран в период кризиса не могут заменить целостную систему международного регулирования, в которой нуждаются глобальные рынки, чье существование может быть поставлено под угрозу вследствие возрастающих различий в функционировании их национальных сегментов.

Международные организации пока занимаются в основном мониторингом происходящих в отдельных странах процессов и выработкой рекомендаций национальным регулирующим органам и непосредственным участникам финансовых рынков. Тем не менее уже просматриваются основные направления воздействия на банковско-финансовую сферу с целью ограничения чрезмерно рискованных и спекулятивных операций и возвращения банков к выполнению их традиционных функций аккумуляции сбережений и кредитования экономики. Однако темпы работы над унификацией регулирования финансовой сферы не позволяют рассчитывать на быстрое ее завершение. Из-за имеющегося сопротивления со стороны влиятельных финансовых и банковских кругов реальное реформирование глобальной экономики займет, вероятно, достаточно длительное время. Ускорить эту работу может только принятие на высшем политическом уровне необходимых принципиальных решений.

**Дальнейшие перспективы посткризисного развития.** Благодаря принятым в ходе кризиса экстренным мерам правительств крупных стран удалось избежать худшего варианта развития событий. Тем не менее наступивший всеобщий спад деловой активности продолжался до тех пор,

пока объемы производства товаров и услуг не пришли в соответствие с реальным платежеспособным спросом населения и бизнеса, очищенным от его искусственного надувания с помощью практически безвозвратных кредитов. Многим товаропроизводителям и торговцам пришлось смириться со снижением их оборотов, прибылей и фондов заработной платы примерно на 30-40%, то есть на оценивавшийся многими экспертами объемом неоправданного завышения платежеспособного спроса на их продукцию. Мультипликационный эффект такого снижения для совокупного объема ВВП ведущих стран составил примерно минус 10%. Это и стало тем самым дном, оттолкнувшись от которого можно было рассчитывать на возобновление экономического роста, но уже на более здоровой основе, а именно умеренными темпами при снизившейся норме прибыли и ограниченных заработках. Почти всем государствам пришлось ввести режим строжайшей экономии, существенно сократить свои расходы, уменьшить бюджетный дефицит и внешнюю задолженность.

Можно сказать, что мир усвоил уроки предыдущих кризисов. В США и других крупных странах были приняты срочные и энергичные меры по спасению банковской системы, развал которой мог бы привести к закупорке денежного обращения и коллапсу действующего механизма платежей. Хотя и не удалось избежать банкротств, они тем не менее не приняли характер цепной реакции. Всюду, даже в малых странах, государство гарантировало возврат населению сберегательных депозитов, что предотвратило панику и ажиотажное изъятие в банках накопленных средств. Были найдены способы частичного возмещения ущерба пользователям ипотечных и потребительских кредитов и увеличена помощь лицам, лишившимся работы. Все это позволило успокоить население и избежать крупных массовых волнений. Такое оперативное и действенное реагирование стало возможным не только благодаря высокой компетентности управленцев, но и в силу того, что государства располагали несравненно большими финансовыми и нормативными возможностями, чем это было столетие назад.

Социально-регулируемая рыночная экономика смогла успешно противостать неожиданным хозяйственным неурядицам, которые возникли из-за хаотичного, неконтролируемого поведения субъектов денежных, кредитных, фондовых и других финансовых рынков, руководствовавшихся стремлением к получению сиюминутной выгоды вопреки долгосрочным интересам всего общества. В очередной раз произошел «провал» рынка, который никак не сигнализировал о предстоящем коллапсе. Да он и не мог этого сделать, так как ему подвластно лишь текущее, краткосрочное регулирование в заданных условиях товарного и денежного равновесия, которое он автоматически поддерживает, не подозревая о долго-

срочных последствиях такого развития событий. Без вмешательства извне, а именно со стороны государства и других общественных структур, обладающих накопленным опытом и даром предвидения, нельзя предотвратить уже начавшийся в экономике порочный процесс, который неминуемо должен закончиться разрушительным кризисом. Именно так, ценой больших материальных и моральных потерь нерегулируемый рынок восстанавливает нарушенное стратегическое равновесие и открывает новые пути для экономического прогресса.

Возобновившийся к началу 2010 г. экономический рост в большинстве стран, переживших в 2008–2009 гг. серьезный спад хозяйственной активности, является весьма осторожным и неустойчивым. Мировая экономика еще далека от полного восстановления, и нельзя исключать длительного периода стагнации по типу Великой депрессии, продолжавшейся с конца 20-х годов прошлого столетия до начала Второй мировой войны. Такой неблагоприятный прогноз основывается прежде всего на том, что трудно найти другой стимул экономического роста, каковым было обильное кредитование из практически неограниченных фондов фиктивных средств. Судя по принимаемым ограничительным мерам, возврат к такому способу инвестирования вряд ли возможен в ближайшее время. Банки и инвестиционные фонды теперь ограничены в возможностях выдавать дешевые и проблемные кредиты. Но они переключились на зарабатывание денег более легким путем, вкладывая свои немалые средства в операции на валютных и фондовых рынках и получая от этого высокие прибыли.

Предприятия и население, лишённые прежней кредитной подпитки, ориентируются в основном на сохранение достигнутых объемов производства и потребления, а иных источников повышения инвестиционного и потребительского спроса пока не просматривается. Идет процесс рационализации хозяйствования, экономии на издержках, включая заработную плату и избыточные рабочие места, что ведет к стагнации потребительского спроса и высокому уровню безработицы. Начался период реструктуризации в сфере производства и поиска новых возможностей технического обновления, внедрения инноваций, которые лишь в отдаленном будущем приведут к смене ассортимента предлагаемых товаров, их удешевлению и расширению спроса на них со стороны как предпринимателей, так и потребителей, что и послужит толчком к ускорению экономического роста.

Исчерпан и ресурс позитивного воздействия на динамику ВВП расширения сферы услуг. Благодаря глобализации потребление современного набора услуг (торговых, транспортных, финансовых, развлекательных, коммунальных, индивидуальных) выросло во много раз фактически во

всех странах независимо от уровня их развитости. Дальнейшее увеличение доли сферы обслуживания за счет сокращения удельного веса реального производства будет затруднено, а следовательно, это перестанет быть мощным стимулом роста ВВП. Кроме того, сама категория ВВП, как уже отмечалось, нуждается в совершенствовании, в выделении его ядра, отражающего состояние реального сектора экономики, очищенного от чрезмерного влияния сферы услуг, в особенности от финансового, кредитного, биржевого и иного спекулятивного обслуживания. Этим ядром является национальный доход, то есть вновь созданная стоимость в реальном секторе, и за его динамикой необходимо будет следить особенно внимательно как за главным показателем экономического развития. Сравнивая динамику национального дохода и ВВП и уловив необычайно большие расхождения между ними, можно вовремя заметить гипертрофию непродуцированных компонентов и принять превентивные меры против раздувания фиктивного финансового капитала.

Не просматриваются и дополнительные возможности роста мировой экономики за счет расширения внешней торговли и межстранового сотрудничества. Самый чувствительный удар по национальным экономикам большинства государств был нанесен извне. Экономический спад в США и отток иностранного капитала отразился на всех странах, глубоко инкорпорированных в глобальную экономику вне зависимости от сырьевой или высокотехнологичной направленности их экспорта. От кризиса более всего пострадали, с одной стороны, Россия и другие страны, экспортирующие преимущественно сырьевые товары, а с другой стороны, экспортеры готовой продукции и полуфабрикатов, к каковым относятся Япония, Венгрия, Словения и другие центральноевропейские страны. Сокращение внешнего спроса повлекло за собой значительное уменьшение традиционного экспорта и соответствующее снижение производства, как и необходимого для него импорта. Расширение объема мировой торговли будет зависеть в основном от восстановления экономики в США и других развитых странах, которое не обещает быть быстрым. Удел других стран – дожидаться нового хозяйственного бума и надеяться на сохранение своих прежних позиций в мировом разделении труда.

Меньше всего от кризиса пострадали страны, которые, подобно Польше, уделяли внимание развитию своего внутреннего рынка или, как Китай, сумели переориентировать производство на внутренний спрос. Поэтому актуальными становятся попытки многих стран пересмотреть свое место в мировой экономике, обезопасить себя от воздействия неблагоприятных глобальных процессов, ограничить свою чрезмерную зависимость от мировой конъюнктуры. Эти государства будут корректировать внешнеэкономическую стратегию в сторону усиления внимания к разви-

тию внутреннего рынка, большей опоры на собственные ресурсы и более осторожного участия во всемирных торговых и инвестиционных процессах. Конечно, для большинства стран, особенно малых, стремление к относительному изоляционизму было бы контрпродуктивным. Они обречены испытывать все риски своей чрезмерной включенности в мирохозяйственные связи, большой зависимости отечественной экономики от экспорта ограниченной номенклатуры товаров и импорта сырья и материалов по изменчивым мировым ценам.

В другом положении находится Россия. Хотя кризис пришел к нам извне, выход из него и дальнейшее экономическое развитие зависит не только от оздоровления мировой конъюнктуры, но и от усилий по внутренней перестройке народного хозяйства. Наша огромная страна с богатыми и разнообразными ресурсами должна не только диверсифицировать и облагородить свой экспорт, но и в большей мере ориентироваться на внутренний рынок, на развитие экономики за счет переработки собственного сырья и создания отечественной техники и современных технологий. Необходимо переориентировать производство с внешнего на внутренний рынок, расширять выпуск импортозамещающей продукции, стимулировать спрос именно на отечественные товары. Государственная поддержка должна оказываться строго избирательно наиболее перспективным отраслям и предприятиям реального сектора с целью оздоровления структуры производства и повышения его инновационной, наукоемкой составляющей. Учитывая ограниченность внешних источников для хозяйственного возрождения, решительный поворот к новой, модернизационно-инновационной стратегии экономического развития России возможен в основном на путях использования всех имеющихся внутренних возможностей, нацеленности на удовлетворение потребностей населения преимущественно отечественными производителями, развития единого общероссийского рынка, интеграции все еще разрозненных регионов страны.

Об обеспокоенности за общее посткризисное будущее говорит содержащаяся в итоговой декларации Сеульского саммита Двдцатки оценка, что кризис еще полностью не преодолен и надо продолжать антикризисную политику. На этой встрече приняты рамочное соглашение об обеспечении уверенного, устойчивого и сбалансированного экономического роста и план действий на ближайшие 3-5 лет, основывающийся на взаимном сотрудничестве и ориентации на каждую конкретную страну. В подписанных на саммите нескольких документах речь идет о борьбе с протекционизмом, о поощрении торговли и инвестиций, об улучшении предпринимательского климата, о содействии малому и среднему бизнесу. Был также одобрен антикоррупционный план действий, предпола-

гающий совместный подход к установлению эффективного глобального противокоррупционного режима на основе Конвенции ООН против коррупции.

После того как прошел первоначальный страх по поводу того, что нынешний кризис станет столь же разрушительным, что и Великая депрессия 30-х годов прошлого века, стало понятно, что дело пока ограничилось кратковременным и не очень большим спадом, после которого в большинстве стран началось медленное оживление хозяйственной активности. Поскольку до кризиса в течение ряда лет наблюдался ощутимый экономический рост, нынешний уровень производства и потребления находится на довольно высокой отметке, что в принципе обеспечивает приемлемую жизнедеятельность без чрезмерно высоких темпов роста. Наиболее острой послекризисной проблемой является повысившийся уровень безработицы, который невозможно снизить без активизации хозяйственной деятельности. Особенно актуальна эта проблема для США, в то время как европейские страны, где норма безработицы ниже, больше опасаются роста инфляции. Наряду с поиском возможностей для создания новых рабочих мест, вероятно, придется в случае длительной экономической стагнации, которую нельзя исключать, искать альтернативные пути повышения занятости, например, рассмотреть возможность увеличения длительности отпусков и сокращения рабочего времени, что несколько снизит интенсивность труда и формально уменьшит показатели производительности, но зато положительно скажется на здоровье и самочувствии работников.

Другой обостряющейся проблемой становится опасность валютных войн между странами, стремящимися расширить свой экспорт и ограничить импорт путем девальвации своих валют. Этой проблеме было уделено особое внимание на саммите Двдцатки в Сеуле в ноябре 2010 г. В заключительной декларации, принятой на этой встрече, девальвация валют признана косвенным способом закрытия национальных рынков и усиления внешнеторгового протекционизма. Стороны согласились воздерживаться от конкурентной девальвации, хотя и высказались за повышение гибкости валютных курсов и их формирование рыночным путем. Развитые страны, в том числе эмитенты резервных валют, собираются внимательно следить за этой динамикой с целью недопускать колебания и беспорядочные изменения валютных курсов, что поможет снизить излишнюю волатильность потоков капитала в развивающиеся страны и укрепить финансовые рынки. Компромиссный характер этого документа не позволил включить в него высказывавшиеся ранее замечания относительно заниженного валютного курса китайского юаня и опасения европейских стран, что планирующиеся правительством США выпуск в об-

ращение и вложение 600 млрд долларов в оживление национальной экономики может привести к росту инфляции в мире.

В самом общем плане можно утверждать, что в современных условиях общество с помощью государства научилось останавливать неблагоприятный ход экономического развития и минимизировать неизбежные издержки стихийных рыночных процессов. Но оно не в состоянии вообще исключить перебои в работе рыночного механизма, если не желает лишить его главной функции – постоянного и автоматического поддержания равновесия между платежеспособным спросом и предложением товаров и услуг, что является неременным условием нормального ценообразования и эффективной аллокации капитала путем перелива денежных, материальных и людских ресурсов в процессе расширенного производства. Поэтому никакое сознательное регулирование, если оно не подменяет собой рынок, не способно полностью предотвращать периодические кризисы. Можно лишь вовремя распознавать признаки их приближения и принимать необходимые меры для смягчения кризисных явлений, а также для создания условий, исключающих возникновение подобных кризисов в будущем. Следовательно, преодоление нынешней кризисной ситуации и даже недопущение ее повторения не гарантирует нас от новых кризисов в будущем. Задача современной экономической науки как раз и состоит в том, чтобы предложить такие средства воздействия на рыночные процессы, которые бы исключали серьезные экономические катаклизмы без нарушения присущих рынку полезных функций.

---