
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ МЕХАНИЗМЫ СТАБИЛИЗАЦИИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

МИЩЕНКО Светлана Владимировна, аспирант, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко

Стремительное развитие финансовых рынков, интеграция национальных финансовых систем в мировое пространство, диспропорции в развитии секторов экономики обуславливают необходимость детального изучения механизмов обеспечения финансовой стабильности, эффективности функционирования финансовых систем, своевременного выявления и предупреждения финансовых кризисов.

Механизм обеспечения международной финансовой стабильности приобретает особую актуальность в условиях взаимозависимости, тесной взаимосвязи финансовых систем и, как следствие, их уязвимости в условиях возникновения глобальных диспропорций. Следует отметить, что не смотря на ряд финансовых кризисов XX столетия, впервые необходимость формирования эффективной структуры финансовой системы в контексте обеспечения международной финансовой стабильности была сформулирована на саммите стран Большой Семерки в Неаполе в 1994 г., когда впервые был поставлен вопрос о соответствии существующей структуры финансового сектора проблемам современной экономики. Ранее структура финансового сектора рассматривалась в узком смысле, с институциональной точки зрения, как совокупность количественных параметров или оптимальное соотношение финансовых институтов. В соответствии с таким подходом, советская модель финансовой системы с государственной монополией в финансовой сфере, в период кризиса Бреттон-Вудской системы, оказалась весьма эффективной. В результате, во многих странах Африки (Алжире, Египте, Анголе, Ливии, Нигерии, Судане) и Азии (Афганистане, Вьетнаме, Китае, Сирии) банковский сектор был монополизирован. Несмотря на предпринимаемые меры для обеспечения устойчивости финансовых систем, финансовые кризисы с 1980 г. затронули 75% государств, а последствия современных финансовых кризисов, учитывая высокий уровень интеграции финансовых систем, будут иметь намного более разрушительные последствия для мировой экономики. Так, финансовые кризисы 2007—2008 гг. (“кризисы секьюритизации”) породили явления, формы которых совершенно не характерны для предшествующих кризисов ликвидности.

Необходимо отметить, что в современной экономической науке утвердилось два противоположных подхода к определению существующих диспропорций в развитии финансовой системы, значения и последствий финансовых потрясений [1, с. 89]:

1. В соответствии с концепцией современного монетаризма, финансовый сектор - детерминанта экономического развития, соответственно, увеличение масштабов финансовых рынков повышает эффективность экономики (М. Бинсвангер, А. Галетовик, Дж. Гурли, Дж. Оливиер, Е. Шоу и др.); существующие диспропорции в развитии финансовой системы - временное явление, которое можно предотвратить (Б. Брааш, Х. Гессе, М. Гейне, Дж. Стиглиц, Х. Титмейер, Дж. Тобин, Х. Херр и др.).

2. Функционирование современной финансовой системы сопровождается существенными противоречиями, что свидетельствует об усилении разрыва (“the great divide”) между финансовым и нефинансовым секторами экономики (“decoupling hypothesis”) и превращении финансовой системы в самостоятельный (автономный) сегмент экономики (Е. Берглоф, П. Болтон, К. Цинн, С. Стрендж и др.).

Оценивая уровень взаимосвязи национальных финансовых систем и их влияние на экономическую систему, эксперты ЕЦБ и МВФ особое внимание уделяют анализу банковского сектора. Это объясняется тем, что финансовые дисбалансы, берущие свое начало в банковском секторе, как правило, оказывают более негативное воздействие на экономику, чем кризисы на фондовых рынках или в валютной сфере, а их воздействие усугубляется в результате перехода к более широкому использованию принципа независимости сторон в финансовом посредничестве, приводя к системным кризисам [14]. Эксперты МВФ выделяют три фазы системного банковского кризиса, каждая из которой имеет свои симптомы и механизмы управления (табл. 1).

Рассматривая влияние финансовых потрясений и их последствия для экономической системы, эксперты МВФ Субир Лалл, Роберто Кардарелли и Селим Элекдаг провели анализ индекса финансового стресса (FSI-Financial Stress Index) в банковской сфере, на рынках ценных бумаг и валютных рынках в 17 странах с развитой экономикой за последние 30 лет и выявили 113 эпизодов финансового стресса (терминология МВФ – авт.) [14]. Примерно половина из этих эпизодов была связана с банками, тогда как в остальных случаях стресс был сконцентрирован на рынках ценных бумаг или на валютных рынках. В процессе анализа был сделан вывод о том, что снижения активности или рецессии, которым предшествовал банковский кризис, часто приводили к снижению объемов производства, превышающим в 2–3 раза снижение в результате дисбалансов в других сферах финансовой системы, и продолжались в 2–4 раза дольше. На основе этих данных текущий эпизод финансового стресса (кризис 2008 г.) относится к числу самых суровых для США и самых обширных, поскольку он затронул практически все страны в выборке.

Изучая способность финансовой системы противостоять возможным финансовым потрясениям, эксперты ЕЦБ также акцентируют внимание на уровне взаимосвязи национальных банковских систем, который характеризуется показателем степени проникновения иностранных банков на национальные рынки [12]. Так, в среднем соотношение активов банков-нерезидентов членов ЕС к активам банковского сектора конкретной страны-члена ЕС возросло с 11% в 1995 г. до 19% в 2006 г. Крупнейшие европейские банки около 20% своих активов размещают за рубежом и 25% - в других странах ЕС (табл.2). Однако значение данного показателя существенно различается в разрезе стран-членов ЕС: для новых членов ЕС значение данного показателя составляет 60%, что свидетельствует о большей степени взаимопроникновения финансовых систем данных стран и о сложности противодействия финансовым кризисам.

По мнению экспертов ЕЦБ, результаты данного анализа свидетельствуют о том, что развивающиеся страны утратили возможность самостоятельно управлять собственной финансовой системой, являясь хостом (host), буфером для крупных европейских банков и находясь в зависимости от их поведения (или бездействия) на рынке.

Не смотря на существующие противоречия в трактовании значения и последствий дисбалансов в развитии финансового сектора, неизменной остается роль правительств, центральных банков, регуляторов, надгосударственных органов (supranational institution) в решении вопроса обеспечения не только устойчивости национальных финансовых систем, но и в первую очередь международной финансовой стабильности. Так, Дж. Итвел и Л. Тэйлор выделяют 3 этапа международной коллаборации с целью достижения финансовой стабильности (international collaboration): кооперация, координация, контроль [9]. В 2008 г. органы финансового надзора, центральные банки и министерства финансов стран-членов ЕС подписали соглашение о совместных действиях в процессе обеспечения финансовой стабильности (Memorandum of Understanding (MoU)). Некоторые авторы (Х. Вивес, Д. Шоенмакер, С. Остерло [10, 11, 13]) высказывают мнение о необходимости создания наднационального органа надзора за функционированием мировой финансовой системы (European System of Financial Supervisors).

Фазы и механизм управления системным банковским кризисом¹

Фаза кризиса	Характеристика	Механизм управления
Фаза I. Обострение кризиса	На начальном этапе наличие диспропорции в развитии банковской системы может отрицаться как самими хозяйствующими субъектами, так и регулируемыми органами.	Применение оперативных мероприятий по предотвращению паники и стабилизации системы, прежде всего в сфере денежно-кредитной политики.
	Существующие дисбалансы в экономической системе могут являться предвестниками финансовых кризисов.	Поддержка ликвидности банковских учреждений центральным банком.
	Усиление оттока капитала из банковских учреждений.	Гарантии правительства по кредитам и депозитам, что позволит правительству снизить неопределенность и предоставит время для подготовки реструктуризации банковской системы.
Фаза II. Стабилизация	Существенные финансовые потери, ухудшение финансовых показателей деятельности банков.	В ходе оказания помощи финансовым учреждениям, смещение акцента с поддержки ликвидности на поддержку платежеспособности.
	Постепенное улучшение показателей функционирования банковской системы.	Изменения в структуре банковского сектора. Разработка правительством и Центральным банком инструментария реструктуризации, включая финансовые, правовые, институциональные мероприятия. Усиление надзора за деятельностью финансового сектора.
Фаза III. Обновление	Нормализация работы банковской системы.	Полный или частичный отход от методов государственного регулирования. Приватизация национализированных во время кризиса банков. Реструктуризация долга.

¹ Составлено по данным: Carl-Johan Lindgren, Tomás J.T. Baliño, Charles Enoch, Anne-Marie Gulde, Marc Quintyn, and Leslie Teo. *Financial Sector Crisis and Restructuring. Lessons from Asia. IMF Occasional Paper № 188, 1999. - 103 p. - Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/op/opfinsec/op188.pdf>.*

Отметим, что, начиная с 2001 г., была интенсифицирована деятельность по разработке механизмов поддержания мировой финансовой стабильности. Так, в рамках Программы оценки финансового сектора (Financial System Assessment Program – FSAP, 1999 г.) МВФ была разработана и активно применяется на практике система индикаторов финансовой стабильности. С 2004 г. ЕЦБ проводит оценку стабильности финансовой системы, которая включает 3 этапа [3]:

- 1) оценку составных элементов финансовой системы (микропруденциальный анализ);
- 2) выявление рисков и угроз устойчивости финансовой системы в будущем;
- 3) оценку способности финансовой системы противостоять возможным кризисным ситуациям.

Современные концепции обеспечения международной финансовой стабильности утверждают необходимость поддержания устойчивости национальных финансовых систем в контексте недопущения мировых финансовых кризисов. Именно поэтому цели, задачи, механизмы функционирования национальных финансовых систем прежде всего должны быть подчинены решению вопросов поддержания мировой финансовой стабильности.

Экспертами ЕЦБ была предложена трилемма финансовой стабильности (the trilemma of financial stability), утверждающая невозможность одновременного достижения задач обеспечения стабильности мировой финансовой системы, региональной (интегрированной) финансовой системы и устойчивости национальной финансовой системы [12] .

Как мы уже отмечали, в сложившихся условиях повышается роль органов регулирования и надзора, в частности центробанки совмещают функции обеспечения денежно-кредитной и финансовой стабильности. Но если методы и механизмы денежно-кредитной политики общеизвестны и широко применяются, то меры по обеспечению стабильности финансовой системы и устойчивости финансового сектора сравнительно новы. В условиях мировых финансовых потрясений одним из главных инструментов, находящихся в распоряжении центральных банков для поддержания устойчивости национального финансового сектора с целью обеспечения стабильности мировой финансовой системы, является предоставление необходимых ликвидных ресурсов, девальвация национальной валюты, изменение процентных ставок (табл. 3).

Финансовые кризисы последних лет продемонстрировали, что национальные системы обеспечения финансовой стабильности отстают от инноваций на финансовых рынках, а возможности центральных банков влиять на последствия финансовых потрясений оказались ограниченными. Например, интервенция ЕЦБ 9 августа 2007 г. в размере 96 млрд. евро хотя и стабилизировала короткие ставки процента, но спровоцировала обвал фондовых котировок. С другой стороны, относительная нейтральность Банка Англии усугубила трудности британской банковской системы, а паника вкладчиков “Northern Rock” — пятого по величине ипотечного банка страны — в сентябре 2007 г. привела к его разорению.

Эффективность мероприятий по выводу финансовой системы США из затяжной рецессии также неоднозначна и зависит от множества факторов [4, с. 8]. Учитывая оказанную правительством помощь Fannie Mae и Freddie Mac, Bear Stearns и AIG, общий объем заявленной финансовой поддержки экономике США по состоянию на 01.10.2008г. достиг 1 трлн. долларов. В соответствии с планом Полсона предусматривается дополнительное выделение 700 млрд. долларов для выкупа у банков неликвидных активов за счет эмиссии государственных облигаций. ФРС, в порядке реакции на ипотечный кризис, задействовала различные механизмы: увеличивала размеры монетарных интервенций, открывала и удлиняла сроки кредитных окон, в разных сочетаниях снижала ставки рефинансирования (discount rate) и федеральных фондов (federal funds target rate).

Региональное распределение активов 25 крупнейших банков ЕС в 2006 г. [12]

Название банка/страна учреждения	Минимальный капитал, млрд. евро	Активы			
		Млрд. евро	Размещенных в стране учреждения, %	Размещенных в странах ЕС, %	Размещенных в других странах мира, %
HSBC (Великобритания)	28,5	1412,9	30	14	56
Royal Bank of Scotland (Великобритания)	23,8	1298,9	68	7	25
Crédit Agricole (Франция)	20,9	1380,6	77	13	10
Santander Central Hispano (Испания)	19,1	833,9	36	47	17
BNP Paribas (Франция)	18,5	1440,3	66	23	11
Barclays Bank (Великобритания)	17,7	1485,8	41	20	39
UniCredit (Италия)	16,9	823,3	26	70	4
HBOS (Великобритания)	16,4	880,9	85	8	7
ING Bank (Нидерланды)	13,5	895,0	38	32	30
Société Générale (Франция)	11,4	956,9	63	18	19
ABN AMRO Bank (Нидерланды)	11,2	987,1	29	43	28
Deutsche Bank (Германия)	11,0	1126,2	18	47	35
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Испания)	10,1	411,9	80	2	18
Rabobank Group (Нидерланды)	9,9	556,3	61	19	20
Fortis Group (Бельгия)	9,6	674,7	62	30	8
Lloyds TSB Group (Великобритания)	9,3	512,1	97	2	1
Commerzbank (Германия)	9,1	608,4	73	21	6
Crédit Mutuel (Франция)	8,9	482,7	93	5	2
UBS (Швейцария)	8,5	1491,2	9	31	60
Groupe Caisse d'Épargne (Франция)	8,4	539,7	94	1	5
Nordea Group (Швеция)	7,4	346,9	30	70	0
Groupe Banques Populaires (Франция)	6,5	305,3	75	10	15
Credit Suisse Group (Швейцария)	6,3	781,5	13	32	55
Danske Bank (Дания)	6,0	367,4	67	33	0
Dexia (Бельгия)	5,3	566,7	56	35	9
В среднем по 25 банкам	12,6	846,7	55	25	20

Оперативные мероприятия по преодолению последствий мирового финансового кризиса 2008 г.²

Предпринятые мероприятия	Страны	Форма проведения
Национализация финансовых институтов	Аргентина	Правительство национализировало 10 частных пенсионных фондов, получив контроль над 30 млрд. долл. инвестиций.
Продажа валютных резервов	Мексика	На сумму 8,9 млрд. долл., с целью приостановления падения курса национальной валюты, достигшего самого низкого значения в истории по отношению к доллару США.
Снижение процентных ставок	Австралия	с 1,5% до 1%
	Китай	с 6,93% до 6,66%
	Норвегия	с 5,25% до 4,75%
	США	с 5% до 4,25%
	Южная Корея	с 0,5% до 0,3%
	Япония	с 7% до 6%
Повышение процентных ставок	Дания	до 5,5%
	Венгрия	до 11,5%
	Исландия	с 12% до 18%
Вливание капитала	Австрия	Выделение до 15 млрд. евро для капитализации банковской системы. Предоставление правительством гарантий по межбанковским кредитам до 85 млрд. евро

²Составлено по данным: *Financial crisis: World round-up. BBC, Monday, 3 November 2008.* - Режим доступа: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7654647.stm>

	Великобритания	Вложение правительством 37 млрд. ф.ст. средств бюджета в три основных банка страны: Royal Bank of Scotland (RBS) - 20 млрд. ф.ст., и 17 млрд. ф.ст. в HBOS и Lloyds TSB, после слияния
	Германия	Предоставления до 400 млрд. евро в форме гарантии по межбанковским кредитам, а также до 80 млрд. евро - для приобретения участия в проблемных банках.
	Испания	Создание правительством фонда в размере 30 млрд. евро для выкупа активов у испанских финансовых учреждений. Выделение правительством дополнительно до 10 млрд. евро для гарантирования межбанковских кредитов на период до конца 2008 г.
	Нидерланды	Предоставление правительством 3 млрд. евро в виде вливания денежных средств в страховую компанию Aegon и 10 млрд. евро группе ING. Гарантий по кредитам для голландских банков в размере 200 млрд. евро.
	Португалия	Предоставление 20 млрд. евро для поддержания ликвидности банковской системы.
	США	Вложение 250 млрд. долл. в банки национального масштаба, включая JP Morgan Chase, Goldman Sachs и the Bank of New York Mellon Corp.
	Южная Корея	Поддержка ликвидности банковской системы путем предоставления правительством 30 млрд. долл.
	Япония	Размещение Банком Японии 45,5 млрд. долл. в банковской системе.
Защита сбережений граждан в финансовых учреждениях	Австралия, Гонконг, Малайзия, Новая Зеландия, Сингапур, Бельгия, Греция, Ирландия	Предоставление гарантии по депозитам в финансовых учреждениях до 2010 г.
Заимствования международных организаций	Венгрия	Предоставление МВФ, ЕС и Мирового банка поддержки в размере 25 млрд. долл. США
	Исландия	Получение займа от МВФ в размере 2,1 млрд. долл. США.
	Украина	Кредит стэнд-бай, предоставленный МВФ в размере 16,5 млрд. долл. США

Важно отметить, что поскольку нестабильность финансовых рынков повысилась, центральные банки усилили уровень сотрудничества, сначала посредством улучшения обмена информацией и коллективного мониторинга изменений рынка, а позднее – путем скоординированных шагов по предоставлению ликвидности. Финансовый кризис 2008 г. обусловил необходимость принятия Основных направлений политики Евросоюза по противодействию финансовому кризису, включающих четыре направления поддержания национальных финансовых систем [16]:

1. Гарантии. Предусмотрено создание стабилизационного фонда, размером 200-400 млрд. евро за счет средств правительств, ЕЦБ, группы заинтересованных крупных банков и финансовых корпораций. Гарантии предоставляются по кредитам финансирования ЕЦБ векселями и долговыми ценными бумагами сроком до 36 месяцев или до 5 лет.

2. Вливания капитала. За счет средств стабилизационного фонда, а также в рамках специальной стабилизационной программы правительства, с целью рекапитализации пострадавших в результате кризиса финансовых учреждений (путем прямой рекапитализации, покупки активов, выкупа правительством части прав собственности). Размер финансовых вливаний составит 30-80 млрд. евро.

3. Защита депозитов путем предоставления гарантий правительствами по всем видам банковских вкладов в рамках действующего законодательства. Размер гарантии на один депозит - 50-100 тыс. евро.

4. Предоставление ЕЦБ кредитов путем рефинансирования на тендерной основе под 3,75%.

Вместе с тем, первоочередная цель Европейского центрального банка, как и многих других центральных банков, состоит в поддержании стабильности цен в среднесрочном периоде, что является необходимым условием для финансовой стабильности.

По мере углубления мирового финансового кризиса в 2008 г. кризисные явления усиливались и в странах, финансовые системы которых в меньшей степени вовлечены в мировое пространство, в том числе в силу недостаточного распространения сложных финансовых продуктов, высокорискованных финансовых инструментов, ставших причиной возникновения нестабильности на зарубежных рынках. В результате существующих дисбалансов в экономической сфере данных стран мировые финансовые потрясения могут вызвать синергетический эффект, усиливая существующие дисбалансы. Так, например, за период с 14 января по 17 октября 2008 г. индекс РТС (на момент закрытия) снизился на 71,7% — до 668 пунктов. Для сравнения: индекс Dow Jones Industrial Average упал с максимального значения 14165 пунктов (9 октября 2007 г.) до минимального — 8154 пункта (10 октября 2008 г.), то есть на 40,3%. Очевидно, что в сложившихся условиях правительству необходимо оперативно реагировать и принимать экстренные меры, адекватные новым, все более сильным внешним и внутренним потрясениям. В свою очередь, Центральный банк РФ, в рамках программы противодействия последствиям финансового кризиса 2008 г. разработал мероприятия, направленные на поддержку финансовой системы страны, включающие системную, адресную и опосредованную поддержку финансовых учреждений (табл. 4).

Рассмотрим более детально основные оперативные мероприятия системной поддержки финансового сектора России, внедренные ЦБ РФ в рамках программы противодействия последствиям финансового кризиса 2008 г. [15]:

– рефинансирование кредитов российским компаниям и банкам через Внешэкономбанк (ВЭБ) за счет средств ЦБ РФ. Кредиты будут предоставляться для погашения задолженности перед иностранными кредитными организациями, которая возникла до 25.09.2008 г. ЦБ РФ планирует разместить во Внешэкономбанке депозиты лимитом до 50 млрд. долларов, для того чтобы он имел возможность предоставлять такие кредиты. Однако эти депозиты статистически не будут входить в состав резервных валютных активов Банка России. Что же касается ставки кредитования, то она будет такой, чтобы у российских заемщиков были стимулы самостоятельно погашать долги; она будет мотивирующей к тому, чтобы искать

собственные резервы. При этом законом будет установлен минимальный уровень ставки, а средства будут предоставлены на один год с правом пролонгации. Имеется в виду, что ВЭБ должен заключать симметричные кредитные соглашения, чтобы его активы и пассивы были сбалансированы;

Таблица 4

Мероприятия по поддержке финансового сектора России в рамках программы противодействия последствиям финансового кризиса 2008г.³

Сумма,	Адресат	Источники финансирования и форма поддержки
Системная поддержка, млрд. руб.		
До 1500	Коммерческие банки	Временно свободные средства бюджета
75	«ВЭБ» банк	Средства федерального бюджета в форме вноса в уставный капитал банка в 2008 г.
175		
1300		
До 700	Коммерческие банки	Средства центрального банка РФ
60	Агентство ипотечного жилищного кредитования	Средства федерального бюджета в форме вноса в уставный капитал
950	Коммерческие банки (из них 725 млрд. руб. Сбербанку)	Средства центрального банка РФ (500 млрд. руб.) и Фонда национального благосостояния (450 млрд. руб.), путем предоставления субординированного кредита сроком до 2020 г. под 8% годовых
135	Коммерческие банки	Госкорпорация ЖКХ
175	Сектор нефинансовых корпораций	Средства фонда национального благосостояния направлены на покупку акций и облигаций российских компаний
200	Коммерческие банки	Федеральный бюджет
134	Коммерческие банки	Фонд содействия реформированию ЖКХ
Опосредованная поддержка, млрд. руб.		
300	Коммерческие банки	Снижение нормативов обязательного резервирования
70		
140	Нефтяные компании	Снижение экспортных налогов на нефть и нефтепродукты
Адресная поддержка, млрд. дол. США		
2,5	«ВЭБ» банк	Средства Центробанка РФ, по ставке Libor + 1%
2		
0,5	Газэнергобанк	Средства Центробанка РФ

– компенсации трем государственным банкам убытков на межбанковском рынке (МБК). Банк России будет частично компенсировать Сбербанку РФ, ВТБ и Газпромбанку

³ Составлено по данным: <http://www.expert.ru>

убытки, полученные при кредитовании на МБК до конца 2009 г., если у их контрагентов будет отзываться банковская лицензия;

– предоставление Банком России беззалоговых кредитов на срок до шести месяцев. Эта мера бессрочная, и призвана частично дополнить аукционы Минфина по размещению средств бюджета на банковские депозиты.

В соответствии со Стратегией развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2012 года [2] первостепенное значение уделяется устойчивости банковской системы. Решению данной задачи, в контексте обеспечения мировой финансовой стабильности, призваны способствовать мероприятия, направленные на улучшение правовой среды, инвестиционного и делового климата, повышение эффективности функционирования системы страхования вкладов, расширение доступа кредитных организаций к финансовым ресурсам, повышение их капитализации, укрепление конкурентоспособности и устойчивости банковской системы, совершенствование регулирования и надзора в банковской сфере.

Следует отметить, что хотя полностью избежать влияния мирового кризиса невозможно, однако предпринятые меры по стабилизации ситуации с внутренней ликвидностью и поддержке наиболее значимых для экономики компаний и банков должны дать положительный результат.

Таким образом, на современном этапе развития мировой экономики финансовые кризисы и потрясения имеют системный характер, что требует системной перестройки экономики, пересмотра основных понятия и подходов экономической науки. Восстановлению мировой финансовой стабильности способствовала бы интенсификация взаимодействия государственных органов, регуляторов, международных организаций с целью разработки мероприятий на последовательной и комплексной основе. Хотя конкретные меры в разных странах неизбежно будут различными, на наш взгляд, определяя масштабы и направленность мероприятий, способных обеспечить стабильное функционирование мировой финансовой системы, особое внимание заслуживают следующим направлениям:

1. Система мероприятий, направленных на укрепление национальной финансовой системы. Данные меры существенно отличаются в зависимости от модели финансовой системы, степени ее развития и вовлеченности в мировую финансовую систему, однако они должны быть комплексными, своевременными и четко сформулированными, а механизм внедрения – прозрачным.

2. Интенсификация взаимодействия международных организаций и регуляторов с целью разработки комплекса последовательных и целенаправленных мероприятий по стабилизации глобальной финансовой системы, дисбалансы в развитии которой снижают способность противостоять финансовым потрясениям.

3. Обеспечение системы раннего реагирования на возможные потрясения, быстрое принятие мер в ответ на ранее выявление факторов риска. Для этого необходимы высокая степень координации действий правительств, регуляторов и международных организаций в рамках каждой отдельно взятой страны и на международном уровне.

4. Повышение устойчивости и ответственности учреждений финансового сектора, принятие ими части рисков наступления негативных событий в результате финансовых кризисов. Финансовым учреждениям следует не только выполнять возложенные на них функции, отвечать требованиям регуляторов, соответствовать количественным и качественным показателям развития, но и разрабатывать механизмы саморегуляции, выявления и оперативного реагирования на возможные потрясения, самостоятельно обеспечивать способность восстанавливать равновесие после воздействия кризисных явлений (спада экономики, финансовых кризисов, трансформации финансовой системы).

5. Усовершенствование структуры финансового сектора с целью обеспечения условий стабильного и эффективного функционирования финансовой системы. Критериями эффективной структуры, на наш взгляд, являются: обеспечение высокого уровня стабильности и ликвидности, доходности и управляемости финансового сектора.

6. Динамичное развитие (эволюция) мировой финансовой системы требует пересмотра (обновления) основных концепций, подходов, категориального аппарата экономической науки. Более глубокое понимание процессов функционирования финансовой системы, детального анализа ее внутренней организации поможет укрепить стабильность мировых финансов.

Литература.

1. Левина И. К вопросу о соотношении реального и финансового секторов / Левина И. // Вопросы экономики. – 2006. – № 9. – С. 89.
2. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2009 год и период 2010 и 2011 годов [Электронный ресурс]. Центральный банк Российской Федерации, 2008. Режим доступа: <http://www.cbr.ru>.
3. Программа сотрудничества Россия – Европейский Союз. Банковский надзор. Европейский опыт и российская практика. [Электронный ресурс]. – Под ред. Микаэла Олсена. – 2005. – 356 с. – Режим доступа: <http://www.ecb.int>.
4. Смирнов А. Кредитный “пузырь” и перколяция финансового рынка / Смирнов А. // Вопросы экономики. – 2008. – № 10. – С. 8.
5. Фетисов Г. Монетарная политика России: цели, инструменты и правила // Вопросы экономики. – 2008. – № 11. – С. 4-24.
6. Carl-Johan Lindgren, Tomás J.T. Baliño, Charles Enoch, Anne-Marie Gulde, Marc Quintyn, and Leslie Teo. Financial Sector Crisis and Restructuring. Lessons from Asia. IMF Occasional Paper № 188, 1999. – 103 p. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/op/opfinsec/op188.pdf>.
7. Declaration of the Summit on Financial Markets and the World Economy the White House For Immediate Release Office of the Press Secretary November 15, 2008. – Режим доступа: <http://www.whitehouse.gov/news/releases/2008/11/20081115-1.html>.
8. Financial crisis: World round-up. BBC, Monday, 3 November 2008. – Режим доступа: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7654647.stm>
9. John Eatwell, Lance Taylor. Global Finance at Risk; The Case for International Regulation, New York: The New Press. – 2000.
10. Schoenmaker, Dirk. Central Banks and Financial Authorities in Europe: What Prospects? Donato Masciandaro (ed.), The Handbook of Central Banking and Financial Authorities in Europe, Cheltenham: Edward Elgar, - 2005. - P. 398-456.
11. Schoenmaker, Dirk and Sander Oosterloo. Financial Supervision in Europe: A Proposal for a New Architecture’, in: Lars Jonung, Christoph Walkner and Max Watson (eds.), Building the Financial Foundations of the Euro – Experiences and Challenges, London: Routledge, 2008. - P. 329-346.
12. Schoenmaker, Dirk. Paper Prepared For CFS-IMF Conference “A Financial Stability Framework For Europe: Managing Financial Soundness In An Integrating Market” Frankfurt, 26 September 2008.
13. Vives, Xavier. Restructuring Financial Regulation in the European Monetary Union’, Journal of Financial Services Research 19. - 2001. - P. 57-82.
14. World economic outlook, October 2008. Financial Stress, Downturns, and Recoveries. — Washington, International Monetary Fund. - 301 p. Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/02/pdf/text.pdf>.
15. Режим доступа: <http://www.expert.ru>
16. Режим доступа: <http://www.credit-suisse.com/global/en/>

Поступила в редколлегию 11.11.2008 г.

© Мищенко С.В., 2008