

---

**С.Ю.ЧАПЧИКОВ**

КАНДИДАТ ЮРИДИЧЕСКИХ НАУК

## **ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС: ПУТИ ПРЕОДОЛЕНИЯ**

Статья посвящена анализу глобального финансово-экономического кризиса, его последствиям в нашей стране и поиску путей его преодоления.

**Ключевые слова:** Финансовые рынки, экономический кризис, инфляция, падение производства, бегство капиталов.

---

**S. CHAPCHIKOV**

CANDIDATE OF SCIENCES (LAW)

## **FINANCIAL CRISIS: HOW TO OVERCOME**

This article analyzes the global financial and economic crisis and its consequences in our country and ways to overcome it.

**Key words:** Financial markets, the economic crisis, inflation, falling production, capital flight.

---

Изучение проблем финансовых рынков - одно из наиболее актуальных направлений исследований в современной экономической науке<sup>1</sup>. Наиболее заметным и фундаментальным трудом на эту тему стал опубликованный весной 2008 г. доклад "Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия", подготовленный директором Института финансовых рынков Финансовой академии при правительстве РФ Я. М. Миркиным. "Российский финансовый рынок, как один из семейства формирующихся рынков, является одним из самых рискованных в мире, говорилось в докладе. - Он успел создать за 15 лет своего существования (после 75-летнего перерыва) собственную историю финансовых кризисов, которые привели к потерям существенной части национальных активов. В этой связи, справедливо подчеркивалось в докладе, этической задачей отечественной научной школы в области финансов является противодействие финансовым кризисам в России, их прогнозирование, предупреждение политических и социальных рисков, связанных с ними, предложение решений в области макроэкономичес-

кой политики государства, имеющих антикризисную направленность (при сохранении условий для устойчивого роста экономики)"<sup>2</sup>.

В настоящее время можно уже констатировать, что прогноз ученых о приближающемся очередном финансовом кризисе оказался точным и финансовый кризис не заставил себя ждать. Он представляет из себя серьезную социально-экономическую проблему, угрожающую стабильности в стране, ее национальной безопасности.

В Концепции национальной безопасности России отмечается, что национальные интересы России - это совокупность сбалансированных интересов личности, общества и государства в экономической, внутривластной, социальной, международной, информационной, военной, пограничной, экологической и других сферах<sup>3</sup>. Реализация национальных интересов России возможна только на основе устойчивого развития экономики. Поэтому национальные интересы России в этой сфере являются ключевыми.

С этой точки зрения разворачивающийся мировой финансовый и экономический кризис создает широкий спектр внутренних и внеш-

них угроз национальной безопасности страны. Как известно, кризис, начавшийся с американского ипотечного сектора, охватил всю мировую финансовую систему и распространился на другие сферы экономики. Нехватка ликвидности, отказ банков в предоставлении кредитов ведут к неплатежам, оттоку капиталов, падению доверия вкладчиков, банкротствам. Все это влечет за собой спад экономического развития, сокращение рабочих мест, рост потребительских цен. России также не удалось остаться "островком стабильности". Многократно подешевели акции российских предприятий, резко ухудшился внешнеторговый баланс, сократились валютные резервы, происходит значительный отток капитала. Ситуация усугубляется составляющими сотни миллиардов долларов долговыми обязательствами российских компаний.

По оценке Всемирного банка глобальный кризис негативно сказался на России в виде четырех взаимосвязанных шоков.

- Во-первых, развитие глобального кризиса привело к резкому прекращению притока, а затем к оттоку капитала в результате бегства инвесторов, которые стали уводить свои средства в более надежные активы с развивающихся рынков, включая Россию.

- Во-вторых, глобальный кризис кредитной системы сказался на банковской системе России, у которой возникли проблемы с ликвидностью в период сроков погашения краткосрочной внешней задолженности.

- В-третьих, резкое падение цен на нефть ведет к уменьшению профицитов бюджета и счета текущих операций России, а также к снижению огромных золотовалютных резервов страны.

- В-четвертых, на российском фондовом рынке произошел масштабный обвал (это во многом отражает утрату доверия инвесторов во всем мире и ожидание резкого падения цен на нефть). К середине ноября 2008 г., т.е. менее чем за пять месяцев, он потерял примерно две трети своей стоимости<sup>4</sup>.

Эксперты банка считают, что в 2009 году рост потребительских цен в России составит 12%, а снижение инфляции ниже 12% будет сложной задачей. Это станет возможным при условии появления признаков ослабления глобального финансового кризиса к концу 2009 года", - сказа-

но в докладе<sup>5</sup>. Прогнозный показатель инфляции на 2009 год российским правительством установлен на уровне 7,5-8,5%.

Уже в ноябре 2008 данные Росстата зафиксировали спад промпроизводства среди 25 крупнейших региональных экономик России. Речь идет о центрах российской черной металлургии. Основу промпроизводства в Липецкой области составляют предприятия группы НЛМК, в Вологодской - "Северстали", в Челябинской - "Мечела" и ММК. В Нижегородской области в наибольшей степени кризис отразился на химической промышленности (СИБУР) и машиностроении (прежде всего, группа ГАЗ). В Санкт-Петербурге основной удар пришелся на более весомое для городской экономики машиностроение.

Еще один географический центр кризиса - Урал и его горнодобывающая промышленность. Свердловская, Кемеровская области и Пермский край в десятке крупнейших регионов, где промпроизводство сократилось более всего<sup>6</sup>. Оно обусловлено в основном проблемами угольных компаний, входящих в металлургические холдинги в регионах, перечисленных выше. Снизился спрос на коксующийся уголь, тогда как спрос на энергетические угли в октябре оставался относительно стабильным. Кроме того, в экономике регионов доминирующей является химическая промышленность - падение цен на химическое сырье и проблемы "Сильвинита", "Уралкалия", производителей азотных удобрений обеспечило регионам "жесткую посадку" в кризисе.

Речь, таким образом, идет о том, что в результате кризиса угрозы в сфере экономики приобрели комплексный характер и обусловлены прежде всего угрозой сокращения внутреннего валового продукта, снижением инвестиционной, инновационной активности и научно-технического потенциала, стагнацией аграрного сектора, разбалансированием банковской системы, ростом внешнего долга российских предприятий, усилением тенденции к преобладанию в экспортных поставках топливно-сырьевой и энергетической составляющих, а в импортных поставках - продовольствия и предметов потребления, включая предметы первой необходимости. Такого рода процессы в Концепции национальной безопасности оцениваются как серьезные угрозы национальной безопасности России.

Кризис ведет к усилению политической нестабильности, ослаблению единого экономического пространства России и его важнейших составляющих - производственно-технологических и транспортных связей, финансово-банковской, кредитной и налоговой систем.

С другой стороны экономическая дезинтеграция, социальная дифференциация общества, способствуют усилению напряженности во взаимоотношениях регионов и центра, представляя собой угрозу федеративному устройству и социально-экономическому укладу Российской Федерации.

В связи с этим возникает отнюдь не академический вопрос: в чем причины этого кризиса и как с ним бороться?

Оценка этих причин содержится как в международных, так и в отечественных документах и работах ученых.

В Декларации саммита "Группы двадцати" по финансовым рынкам и мировой экономике от 16 ноября 2008 г., в частности, отмечается, что в существовавших ранее в текущем десятилетии условиях быстрого глобального роста, увеличивавшихся потоков капитала и длительной стабильности участники рынка, стремясь к получению высоких прибылей, не учитывали должным образом имеющихся рисков и действовали без надлежащего предварительного анализа. В то же время такие факторы, как слабые нормы в отношении гарантий, непродуманные методы управления рисками, растущая сложность и непрозрачность финансовых продуктов и вытекающее из этого чрезмерное использование кредитов для биржевой игры, в своей совокупности привели к появлению в этой системе уязвимых мест. Политики, а также регулирующие и контрольные инстанции в ряде развитых стран должным образом не учитывали и не боролись с нарастающими рисками на финансовых рынках, не шли в ногу с финансовыми инновациями и не принимали во внимание системных последствий мер регулирования, осуществляемых на национальном уровне.

К числу ключевых факторов, лежащих в основе сложившейся ситуации, относятся, в частности, непоследовательная и недостаточно скоординированная макроэкономическая политика и неадекватные структурные реформы, приведшие к нестабильным глобальным макроэконо-

мическим результатам. Сочетание этих обстоятельств породило эксцессы и в конечном итоге привело к глубоким потрясениям на рынке<sup>7</sup>.

Хотя непосредственным толчком к финансовому кризису в России послужили внешние обстоятельства, многие эксперты считают, есть и внутренние причины кризиса, которые кроются в государственном монополизме, сырьевой структуре экономики, свертывании модернизационных реформ, нерыночных методах регулирования, отсутствии четких правил и транспарентности бизнеса. Импульс извне обнажил собственные российские проблемы. Инфляция, свертывание и без того недостаточно развитого внутреннего кредитного рынка, вызванный этим спад спроса и замедление роста производства, сокращение занятости, падение уровня жизни значительной части населения, социальное расслоение. Все это, по преимуществу, следствие просчетов и ошибок во внутренней политике, усугубленных кризисными явлениями в глобальной экономике.

Кризис свидетельствует также об исчерпанности ряда принципов послевоенного экономического мироустройства. Очевидна неадекватность многих созданных в то время международных структур и систем (включая структуры безопасности).

В докладе "Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия", М.Я.Миркин обращает внимание на то, что системные риски, возникая в одном звене финансового рынка (частные кризисы), распространяются затем на другие его звенья, запуская механизм системного риска и вызывая - в наиболее острых ситуациях эффекта "домино" - коллапс всей финансово-кредитной системы.

К числу таких частных кризисов М.Я.Миркин относит:

- фондовые кризисы - рыночные шоки на рынке ценных бумаг (масштабные падения курсов ценных бумаг, перерывы ликвидности рынка, резкий рост процента), приводящие к дальнейшему разрастанию кризисных явлений в полномасштабный финансовый кризис.

- долговые кризисы, являющиеся начальной причиной финансовых кризисов

- валютные кризисы, формирующие нарастающие кризисные явления на других сегментах финансового рынка (резкие изменения курса

одной валюты по отношению к другим, ведущие к значимому реструктурированию системы экономических интересов в международных финансах и во внутренней экономике и сфере финансов стран, затронутых валютных кризисом, кризисы платежного баланса);

- банковские кризисы при которых накопление проблемных активов в ограниченном числе банков и прекращение их платежеспособности приводит к банковской панике, к массовому изъятию вкладов, к резкому сокращению кредитования банками друг друга и т.п.

- кризисы ликвидности - острая, наступающая в короткое время неспособность производить платежи в связи с наступлением риска ликвидности, отрицательным финансовым состоянием.

Каждый из этих кризисов, который может произойти на фоне относительно благополучного состояния других сегментов сферы финансов, денег и кредита, может стать "спусковым механизмом", переводящим локальные кризисные явления в масштабный финансовый кризис<sup>8</sup>.

Существуют и другие версии причин финансового кризиса. В заявлении Союза "Либеральная хартия" говорится, что "важнейшей причиной этого кризиса является устройство мировой денежно-кредитной системы, порождающей циклически сменяющиеся фазы бумов и крахов. Такую нестабильность создают, прежде всего, современные деньги, которые власти могут выпускать в любых количествах..."<sup>9</sup>

По мнению Б.Е.Бродского "причина кризиса - не в объективных явлениях цикличности и глобализации, а в скрытых от поверхностного взгляда субъективных факторах в развитии мировой экономики"<sup>10</sup>

При любой оценке причин кризиса ключевая задача найти пути его преодоления.

Россия в этих условиях активно действует и на международной арене и внутри страны, стараясь минимизировать последствия кризиса.

Д.А.Медведев сформулировал четыре предложения руководителям группы 20, направленных на преодоление кризиса.

Первое: принципы реформирования международных институтов регулирования надо зафиксировать в формате международных соглашений. Только это обеспечит легитимность их деятельности. Необходимо максимально

чётко определить роли глобальных и региональных институтов регулирования, а также механизмы их взаимодействия. По его мнению, "большая двадцатка" должна стать основным координатором реформирования и развития мировой финансовой системы. Новый саммит должен быть созван не позднее 30 апреля. При этом должны сохраниться и другие форматы взаимодействия ведущих стран мира. Прежде всего по вопросам глобальной безопасности.

Второе: важно создать компетентные международные арбитражные институты.

Третье: системообразующие страны должны придерживаться общих требований в сфере макроэкономической, в том числе бюджетной и денежно-кредитной политики. И о них мы должны договориться. Особо это касается стран, являющихся эмитентами резервных валют. Чем больше их появится, тем стабильнее будет мировая финансовая система.

Четвёртое - это управление рисками на принципах максимальной прозрачности, подотчётности и адекватности современным финансовым технологиям. Следует изменить подходы к регулированию деятельности рейтинговых агентств и аудиторских компаний, биржевой торговли и офшорных зон. Стержнем реформирования должна стать гармонизация существующих национальных и региональных стандартов бухгалтерского учёта и отчётности, нормативной оценки финансовой устойчивости и рисков<sup>11</sup>.

После обсуждения проблем финансового кризиса руководители группы 20 приняли совместную Декларацию, формулирующие согласованные предложения по преодолению кризиса.

В каких главных направлениях можно ожидать переосмысливания нашей внутренней экономической идеологии и политики? Одна из наиболее острых проблем - роль государства в национальном хозяйстве?

В настоящее время в экономических и политических кругах России столкнулись две концепции роли государства в преодолении кризиса.

По мнению либеральных экономистов, обнародованном в Заявлении Союза "Либеральная Хартия" о финансовом кризисе в России "государственное вмешательство, препятствующее отбраковке неэффективных инвестиционных



проектов, мешающее пересмотру ошибочных решений и откладывающее банкротство безответственных бизнесов, углубляет и продлевает финансовый кризис, превращает неизбежный краткосрочный экономический спад в длительную депрессию. Именно противодействие рыночным процессам приводило в мировой истории к таким тяжелейшим последствиям, как Великая депрессия в США в 1929-33 годах, превращение Великобритании в "больного человека Европы" в 1961-79 годах, стагнация в Японии в 1991-2004 годах<sup>12</sup>.

Противоположной точки зрения придерживаются многие ученые Института экономики РАН, в частности, академик О.Богомолов. В обнародованной на сайте Института экономика РАН статье "Момент истины" он пишет, что "сама дилемма: свободный рынок или контроль и участие государства в нем, выглядит надуманной. Вопрос заключается в правильном сочетании обоих начал в развитии экономики и принятии мер по наведению порядка и в каждой области. Роль государства в содействии, инвестиционной деятельности, а также участия в ней нельзя переоценить. Оно ответственно за определение ее приоритетных направлений, предоставление гарантий в случае рисков, которые частный бизнес не готов взять на себя, за создание льготных условий кредитования и налогообложения для стратегически важных инвестиций. И, несомненно, выдвигаемые президентом и правительством перспективные цели развития страны, делают необходимым усиление этой роли"<sup>13</sup>.

Судя по конкретным шагам российских властей им ближе вторая точка зрения.

Для преодоления кризиса внутри страны Председатель правительства РФ Владимир Путин утвердил "План действий, направленных на оздоровление ситуации в финансовом секторе и отдельных отраслях экономики". Данный план, который был подготовлен в соответствии с поручением президента России Дмитрия Медведева, содержит 55 пунктов, существенно переоснащающих нынешнее положение дел в экономике и финансах<sup>14</sup>.

Согласно планируемым изменениям, теперь при реорганизации компаний и банков кредиторы лишатся безусловного права на досрочное погашение долга. Очевидно, это делается для большего удобства проведения возможных

поглощений, которые наверняка ожидают рынок в период кризиса. Проект закона должен быть готов до конца года. В то же время должен быть готов проект, пересматривающий существующее ограничение на оплату уставного капитала путем зачета требований к обществу, то есть фактически дающий возможность получать часть предприятия за долги.

Предусматривается расширение возможностей инвестирования средств так называемых "молчунов" - пенсионных накоплений застрахованных лиц, не воспользовавшихся правом выбора управляющей компании или негосударственного пенсионного фонда. По всей видимости, данные средства теперь смогут использоваться государством более гибко. Проект закона и постановления правительства должен быть готов в декабре.

План также открывает доступ профессиональных участников рынка ценных бумаг (брокеров, дилеров и т.д.) к деньгам Банка России для рефинансирования. Взамен ЦБ получает функции надзора и регулирования экономических показателей профессиональных участников (пока функции регулирования профучастников принадлежат Федеральной службе по финансовым рынкам). Проект закона должен быть готов в феврале.

Также предполагается уточнение условий выпуска биржевых облигаций, в том числе разрешение выпуска биржевых облигаций сроком до 3 лет (сейчас максимум - один год), и расширение возможностей для выпуска обществом необеспеченных облигаций. Таким образом, государство даст компаниям больше возможностей для привлечения средств.

Огромный блок плана посвящен поддержке реального сектора. Правительством должен быть подготовлен законопроект, обеспечивающий приоритетность закупки отечественных товаров по государственным и муниципальным программам, и должен быть готов приказ об установлении ценовых преференций (от 5 до 25 проц.) для поставщиков российских товаров при размещении государственного заказа до (31 декабря 2010 г.).

Планируется увеличение в 2009 годах объемов субсидирования российских организаций-экспортеров промышленной продукции на возмещение части затрат на уплату процентов по

кредитам, полученным в российских кредитных организациях для производства продукции на экспорт. То есть фактически государство готово оплачивать часть процентов по займам экспортеров в пользу российских банков.

Банкам будет рекомендоваться активно кредитовать приоритетные отрасли промышленности, а Банк России и Минэкономразвития будут это контролировать - проводить ежемесячный мониторинг объемов средств, направляемых банками на кредитование приоритетных секторов экономики.

Кроме того, планируется провести упрощение предоставления госгарантий, обеспечение возможности объявления конкурсов по государственному заказу с опережением срока, развитие факторинга и многое другое.

Предусмотрены определенные меры и в связи с напряженной ситуацией в сфере труда. Должны быть готовы проекты по организации работы консультационных пунктов, "горячих линий" и предувольнительных консультаций для работников организаций, а также по увеличению объемов финансирования мероприятий активной политики занятости населения с учетом ситуации на региональных рынках труда

Для поддержки строительства планируется приобретение в 2009 году готового жилья эконом-класса за счет средств, предусмотренных в программе "Жилище" на 2002 - 2010 годы в рамках подпрограммы "Выполнение государственных обязательств по обеспечению жильем категорий граждан, установленных федеральным законодательством", а также за счет средств федерального бюджета, предусмотренных Министерству обороны Российской Федерации для обеспечения жильем военнослужащих. Также жилье будет приобретаться для реализации региональных адресных программ по переселению граждан из аварийного жилищного фонда с использованием средств Фонда содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства. Кроме того, государство готово пойти на увеличение объемов рефинансирования ипотечных кредитов по линии "Агентства по ипотечному жилищному кредитованию" в 2009 году.

В сельском хозяйстве предполагаются меры по увеличению возможностей кредитования этой отрасли и ряд преференций. Также будет производиться субсидирование процентной

ставки по отдельным видам инвестиционных и краткосрочных кредитов, привлекаемых в 2009 году агропромышленным комплексом, в размере ставки рефинансирования Банка России.

Планируется также предоставление субсидий российским организациям сельхозмашиностроения, автомобилестроения, транспортного машиностроения и оборонно-промышленного комплекса на возмещение части затрат на уплату процентов по кредитам, полученным в российских кредитных организациях в 2008 - 2009 годах.

Кроме того, будет проведена корректировка ввозных таможенных пошлин в отношении автомобильной техники.

Нефтяникам обещано сокращение сроков мониторинга и периода, на который устанавливается вывозная таможенная пошлина на сырую нефть и отдельные категории товаров, выработанных из нефти. Таким образом, пошлина будет меняться более оперативно.

Авиационному комплексу, который тоже находится в трудном положении, государство обещает обеспечение недискриминационного доступа к объектам инфраструктуры топливо-заправочных комплексов в аэропортах. Кроме того, будет обеспечено предоставление авиакомпаниям отсрочки уплаты таможенных платежей на срок до 6 месяцев на ввозимые иностранные самолеты и комплектующие к ним (в том числе двигатели) с освобождением от необходимости внесения обеспечения по их уплате.

Ряд мер будет принят в отношении и предприятий малого и среднего бизнеса. Так, им обещано увеличение программы финансовой поддержки со стороны ВЭБа, обеспечение доступа к получению государственных заказов и заказов на закупках товаров и услуг субъектами естественных монополий и государственными корпорациями. Также планируется разработка механизма рефинансирования портфелей кредитов предприятий малого и среднего бизнеса, сформированных российскими банками, за счет средств, выделяемых государством ВЭБу и т.д.

Все эти меры позволяют сделать вывод, что российские власти понимают угрозы национальной безопасности, создаваемые кризисом, и стараются оперативно и комплексно решать возникающие проблемы.

Свои пути выхода из кризиса предлагают ученые. М.Делягин считает, что "нынешние уси-

лия государства носят характер пресловутого "ситуативного реагирования" и потому не только неэффективны и расточительны, но и осуществляются с опозданием, делающим их бессмысленными, а то и контрпродуктивными"<sup>15</sup>. В связи с этим для преодоления кризиса он предлагает ряд мер:

1. Сохранить функционирующую систему расчетов.
2. Обеспечить доступный кредит для работы реального сектора.
3. Не допустить социальных катастроф (преступности гастарбайтеров, вымирания депрессивных районов).
4. Поддерживать массовый спрос на российскую продукцию.
5. Ограничить коррупцию.
6. Реструктурировать экономику, начав реиндустриализацию и создав кластеры инновационного роста, в том числе за счет подавления спекулятивного сектора<sup>16</sup>.

Взвешенная, продуманная программа действий властей в условиях кризиса предлагается в докладе "Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия". По мнению М.Я.Миркина финансовые регуляторы / монетарные власти должны иметь чрезвычайные планы действий, содержащие стратегии по разрешению критических сценариев (например, кризисов ликвидности на рынке ценных бумаг) и включающие процедуры по покрытию дефицитов денежных средств и преодолению чрезвычайных ситуаций.

Элементами таких планов, считает М.Я.Миркин должны являться:

- порядок координации действий финансовых регуляторов, поддержание адекватной информации, четкое разделение обязанностей;
- схема по оперативному обмену информацией в случае чрезвычайных ситуаций и порядок ее введения в действие;
- порядок оперативного мониторинга ситуации на рынке и оперативного принятия реше-

ний финансовыми регуляторами по согласованию между собой;

- поддержание отношений с профессиональным сообществом, с другими федеральными органами исполнительной власти, с крупнейшими финансовыми институтами, составляющими олигополию на внутреннем рынке; с иностранными финансовыми регуляторами, с крупными иностранными финансовыми институтами;
- поддержание отношений с общественностью и раскрытие информации, направленное на преодоление негативных ожиданий / панических настроений;
- методы прекращения финансовой / банковской паники (приостановление торгов, объявление банковских каникул и т.п.);
- анализ стандартных сценариев финансовых кризисов и рекомендации по возможным решениям финансовых регуляторов, основанные на международной практике ("дерево возможных решений");
- оперативное применение рыночных инструментов денежно-кредитного и валютного регулирования; использование механизма интервенций не только на валютном рынке и рынке государственных облигаций, но и на рынках акций, деривативов на ценные бумаги, репо в моменты острых рыночных шоков, с целью предупреждения панических реакций рынка с дальнейшим распространением системного риска;
- использование финансовых резервов (золотовалютные резервы, стабилизационный фонд), экстремальные источники поддержания ликвидности, включая функцию центрального банка как кредитора последней инстанции;
- реструктуризация проблемных долговых портфелей с финансовым покрытием потерь за счет средств квазигосударственных финансовых институтов и систем страхования вкладов и инвестиций, функционирующих в финансовом секторе;
- использование административных запретов и ограничений (по счету капитала, по изъятию вкладов из банков и т.п.)<sup>17</sup>.

<sup>1</sup> См: Корпоративные финансы: [экономические измерения, финансовые решения, рынки капитала, внутрифирменная экономика] / Е. В. Устюжанина [и др.] М.,: Дело, 2008; Бакша, Н В.. Финансовые рынки и инструменты: учебное пособие / Н. В. Бакша, С. Л. Дмитриева ; Тюменский гос. ун-т и др. Тюмень : Изд-во Тюмен. гос. ун-та, 2006; Мариев, О. С. Моделирование и прогнозирование валютно-финансовых кризисов / О. С. Мариев, Л. И. Кузьмина.

Екатеринбург: Ин-т экономики УрО РАН, 2005; Прелов, А. Л. Структурные валютно-финансовые кризисы: механизмы возникновения и "трансмиссии" на развивающихся рынках: диссертация ... кандидата экономических наук: 08.00.14. Санкт-Петербург, 2005; Потемкин А. П. Мировые финансовые рынки в условиях глобализации хозяйственной деятельности: диссертация ... доктора экономических наук: 08.00.14. М., 2003; Агасандян Г.А. Финансовые пирамиды и проблема дефицита госбюджета - М.:Вычислительный центр РАН, 2003; Нгуен Туан Тхинь. Международные финансовые кризисы и их влияние на экономику стран Восточной Азии: автореферат дис. ... кандидата экономических наук: 08.00.14 / Ин-т междунар. эконом. и полит. исслед. РАН. М., 2002; Аникин А.В. О типологии финансовых кризисов // Вестник Моск. ун-та; Сер. 6: Экономика. - М., 2001. - №4. - С. 43-54. и др.

<sup>2</sup> Финансовая академия при Правительстве РФ. Национальный доклад "Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия". М., - 2008. С.4.

<sup>3</sup> <http://www.scrf.gov.ru/documents/1.html>

<sup>4</sup> [http://siteresources.worldbank.org/INTRUSSIANFEDERATION/Resources/rer17\\_rus.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTRUSSIANFEDERATION/Resources/rer17_rus.pdf)

<sup>5</sup> [http://siteresources.worldbank.org/INTRUSSIANFEDERATION/Resources/rer17\\_rus.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTRUSSIANFEDERATION/Resources/rer17_rus.pdf)

<sup>6</sup> [http://www.gks.ru/wps/PA\\_1\\_0\\_S5/Documents/jsp/Detail\\_default.jsp?category](http://www.gks.ru/wps/PA_1_0_S5/Documents/jsp/Detail_default.jsp?category)

<sup>7</sup> <http://www.kremlin.ru/events/articles/2008/11/209291/209303.shtml>

<sup>8</sup> Финансовая академия при Правительстве РФ. Национальный доклад "Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия". М., - 2008. С.7-8

<sup>9</sup> Заявление Союза "Либеральная Хартия" о финансовом кризисе в России // <http://www.echo.msk.ru/doc/549377-echo.html>

<sup>10</sup> Бродский Б.Е. Мировой финансовый кризис: предпосылки, причины, механизмы, последствия // <http://data.cemi.rssi.ru/GRAF/center/analytics/15.htm>

<sup>11</sup> Медведев Д.А. Выступление на рабочем заседании глав государств и правительств "Группы двадцати" // [http://www.kremlin.ru/appears/2008/11/15/1421\\_type63374type63377\\_209229.shtml](http://www.kremlin.ru/appears/2008/11/15/1421_type63374type63377_209229.shtml)

<sup>12</sup> Заявление Союза "Либеральная Хартия" о финансовом кризисе в России // <http://www.echo.msk.ru/doc/549377-echo.html>

<sup>13</sup> Богомолов О. Момент истины // [http://www.imepi-eurasia.ru/baner/bogomolov\\_feb.doc](http://www.imepi-eurasia.ru/baner/bogomolov_feb.doc)

<sup>14</sup> "План действий, направленных на оздоровление ситуации в финансовом секторе и отдельных отраслях экономики" // <http://www.government.ru>

<sup>15</sup> Делягин М. Антикризисная программа. Проект для обсуждения. // <http://www.zavtra.ru/>

<sup>16</sup> Делягин М. Основы политики модернизации в условиях глобального финансового кризиса // <http://www.deliagin.ru/position/4163.html>

<sup>17</sup> Финансовая академия при Правительстве РФ. Национальный доклад "Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия". М., - 2008. С.77-78