

**Я.М.Миркин, председатель Совета директоров ИК «Еврофинансы», директор
Института финансовых рынков Финакадемии, д.э.н., проф.**

Дензнак перемен.

Драматические до театральности кризисы, которым подвержена глобальная экономика, поставили вопрос о смене эпох в мировой финансовой архитектуре. Эра глобализации с ее "черными понедельниками", финансовыми инфекциями и спекулятивными атаками на валюты и рынки должна заместиться новым временем.

В идеале открытость национальных финансов должна быть обеспечена согласием всех соседей в том, что рушить чужие дома и обирать соседские сады является опасным и наказуемым деянием.

Понятно, что большинство стран с развивающимися рынками наравне с Россией будут добиваться реформы управления Международного валютного фонда с тем, чтобы их голоса были лучше услышаны. Крайне велико желание новых экономик избавиться от крайней политизированности, многократно усиливающей точку зрения США, и преобразовать его в организацию, которая тушит огонь финансового кризиса независимо от того, нравится ли брандмейстеру семья, живущая в доме, в котором занялся пожар.

Различие в подходах очевидно. Вспомним минималистские размеры финансовой помощи России в дефолтном 1998 году и объемы срочных денежных вливаний в страны Латинской Америки во время регулярных для них финансовых кризисов. Но встаньте сегодня на берегу финансового потока, призванного вынести Венгрию и Украину из кризиса, и спросите, почему он так скор, велик и могуч, как Днепр и Дунай.

Но, скорее всего, модернизация МВФ может затянуться надолго и превратиться в спускание пара по поводу мировой финансовой реформы, поскольку "контрольный пакет акций" находится у США и других крупнейших индустриальных стран. А они не склонны, даже в нынешних условиях, добровольно расстаться с финансовой властью.

Более вероятно создание внутри стран "двадцатки", БРИК (Бразилия, Россия, Индия, Китай) или других групп стран, собирающихся по интересам, новых многосторонних организаций, которые будут частично замещать функции МВФ. Неизбежны попытки дублировать МВФ в мониторинге рисков финансовых кризисов и спасении стран, от них страдающих. Поэтому можно ожидать идеи создания стабилизационного фонда - аналога МВФ- странами, не входящими в "золотой миллиард" (среди них Россия) по принципу "больной, исцели себя сам".

Что делать? Этим вопросом задаются сейчас страны - крупнейшие держатели резервов, большая часть которых вложена в активы, номинированные в доллары США. Это Китай, Япония, Россия, Бразилия, Индия и другие страны. Именно они несут на себе все тяготы жизни доллара и евро, их борьбы с юанем и иеной, их конфликтного брака, основанного на отношениях "любовь - ненависть" в макроэкономической политике западных государств. Возможно ли для этих стран создание "валютного ОПЕК"? Клуба, в котором бы обсуждалось качество портфелей активов, в которые вкладываются валютные резервы многих стран? Страшно даже произносить слова "координация" и "совместные действия", которые неизбежно вызовут резкое отторжение у владельцев печатного станка - получателей прибыли от выпуска доллара и евро. Но интерес к такому клубу может быть реален после всех потерь, понесенных держателями "безрисковых активов" от парных

скачек евро - доллар в 2000-2007 годах и глобального финансового кризиса в 2007-2008 годах. Возможен ведь Парижский клуб стран-кредиторов и его совместные действия.

Не имея возможности договариваться быстро и по-крупному, можно следовать тактике мелких шагов, с которыми невозможно не согласиться. Дважды мировые рейтинговые агентства Standard & Poor,s, Moody,s и Fitch доказали свою неэффективность в оценке рисков глобальных кризисов (азиатский кризис 1997 года, глобальный кризис 2007-2009 годов). Будучи частными компаниями, действующими в англо-американской традиции, они объективно уступают многостороннему рейтинговому агентству, которое могло бы быть создано в собственности ряда стран (подобно Банку международных расчетов в Базеле). В этом смысле более чем актуален призыв: правительства всех стран, соединяйтесь в оценке рисков кризисов, в установлении объективных кредитных рейтингов, не зависящих от коммерческого и политического расчета!

Еще одна межправительственная организация, создание которой трудно оспаривать, могла бы заняться борьбой с манипулированием на глобальных рынках, спекулятивными атаками, выводящими целые страны на улицы. Аналог - международная "финансовая разведка" - FATF, учрежденная по решению "большой семерки" для борьбы с отмыванием денег и финансированием терроризма. На биржах Запада все зарегулировано, давление на рынок с целью его искусственного обвала или создания мыльных пузырей для снятия сливок часто является уголовным преступлением, рассматривается как результат сговора для обмана инвесторов. А такие развивающиеся рынки, как российский, надзираются плохо. И если возникает массивная игра глобальных инвесторов на понижение, а их короткие позиции могут достигать 3-7 процентов ВВП, то за этим неизбежно следует бегство капиталов, обрушение национальной валюты и запуск механизма финансового кризиса. Список свидетелей - Аргентина (1978-1981 годы), Великобритания (1992 год), Мексика (1994-1995 годы), Азия (Таиланд, Индонезия, Малайзия, Филиппины, Корея, Гонконг (1997-1998 годы), Бразилия (1998-1999 годы).

Чтобы новая "сторожевая собака" успешно боролась против манипулирования, спекулятивных атак и инсайдерской торговли на глобальных рынках, нужен новый раздел международного права, переводящий эти действия в разряд уголовных преступлений. Обрушил из Лондона крону или рупию, поднял, уложил и опять отжал рынки акций и деривативов в Таиланде, Украине или Чили - милости просим в списки Интерпола. Однако сейчас такое финансовое рейдерство даже не порицается.

Еще одна позиция в списке "малых добрых дел" - переход к более жесткой структуре наднационального регулирования финансовых рынков, которая была бы выгодна России и другим развивающимся экономикам, страдающим от финансовых инфекций. Кажется безумием, когда вслед за публикацией отчета с убытками всего лишь одного западного инвестиционного банка, пусть очень крупного, начинается цепная реакция падения рынков по всему миру. Это значит, что в глобальных финансах слепой ведет слепого и слепым погоняет. По библейской притче "и упадут они в яму".

Международное регулирование рисков и раскрытия информации о них неэффективно. Непрозрачны огромный внебиржевой оборот, сделки финансового инжиниринга, основанные на секь юритизации и на деривативах. В сумерках находятся ливневые потоки снятия рисков с балансов банков, находящихся под жестким надзором, и переноса их в потусторонний финансовый мир - в хедж-фонды, трасты и другие существа для инвестиций за темными стеклами налоговых гаваней. Базельское соглашение по капиталам банков оказалось узким, не покрывающим риски, находящиеся в тени. Стандарты по управлению рисками, обильно выпускаемые международными

объединениями финансовых регуляторов, оказались бессильными перед воинствующим материализмом тех, кто зарабатывает деньги на торговле рисками. Мониторинг финансовой стабильности, созданный МВФ и Банком международных расчетов в Базеле после кризиса 1997-1998 годов, будучи ориентированным прежде всего на коммерческие банки, оказался не способным предсказать нынешней финансовой катастрофы.

Важно создать систему международных финансовых соглашений, которые бы предписывали нормы, направленные на снижение рисков кризисов. Это прозрачность любого финансового оборота по всем типам институтов и трастовых структур, являющихся профессиональными инвесторами, по любым финансовым инструментам, какими бы сложносочиненными они ни были. Это интеграция международной финансовой статистики, которая сейчас разрознена и не дает возможности прогноза на рынках. Обязательные стандарты управления рисками от макро- до микроуровня и мониторинга кризисов. Новый межправительственный институт, решающий одну задачу - карта сейсмических зон в финансах, которой сейчас нет. Карта угроз кризисов от страны к стране. Аналоги - Международное агентство по чрезвычайным ситуациям (инициатива России 2002 года), МАГАТЭ в части мониторинга ядерной безопасности.

Выносить ли на международную арену разговоры о рубле как о резервной валюте? Чтобы решить эту сверхзадачу, необходимо время, осторожное появление рубля в международных торговых расчетах, на зарубежных счетах для инвестиций. Наша финансовая душа будет трепетать от счастья в день первого займа в еврорублях вместо евродолларов или просто евро. Засияет солнце в момент, когда рубль начнет котироваться к реалу и рупии напрямую, по рынку, а не через доллар. Отличные дела, скажем мы, увидев рубль в туристических обменниках по всему миру рядом с долларом, фунтом стерлингов, евро и швейцарским франком по рыночному, а не по обирательскому курсу. Мы загордимся тем, что государство зарабатывает на выпуске наличной валюты, деньги из воздуха, сеньораж. 60 процентов наличных долларов США (450 млрд долл.) находится за рубежом. Чистая прибыль Америки от экспорта изысканно напечатанной бумаги (против импорта реальных товаров), одним из крупнейших держателей которой является Россия.

Но все эти приятные вещи, обратная сторона которых - риски спекулятивной атаки на слабый рубль, достигаются годами, тяжелой технической работой и без лишнего шума. И могут основываться только на открытой экономике России, растущей за счет нового качества жизни, образования, инноваций, экспорта наукоемкой продукции.