

МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС И ЕГО ВОЗДЕЙСТВИЕ НА РОССИЙСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

Л.Л. ИГОНИНА

*д.э.н., профессор, академик РАН, почетный работник высшего образования РФ,
зав. кафедрой финансов Института экономики права и гуманитарных специальностей
Кубанский государственный университет, г. Краснодар
e-mail: igoninall@mail.ru*

Исследуются фундаментальные причины финансового кризиса, связанные с разбалансированием движения реального и трансфертного капитала. Раскрываются основные характеристики формирующегося финансового рынка России, особенности воздействия на него мирового финансового кризиса.

Ключевые слова: *Российский финансовый рынок, финансовый кризис, трансфертный капитал*

Коды классификатора по JEL: *D53.*

Развивающийся мировой финансовый кризис со всей очевидностью свидетельствует о том, что классические положения экономической теории о взаимодействии реального и финансового секторов как ключевом условии эволюционно-устойчивого общественного воспроизводства не устарели и не могут быть заменены философией «экономики нового типа».

При всем разнообразии своих внешних форм фундаментальные причины финансового кризиса обусловлены спецификой проявления бимодальной основы финансового капитала в глобализирующейся экономике. Двойственный характер финансового капитала, описанный в рамках марксистской парадигмы, в современном мире выражается во все более четком разделении этого капитала на реальный капитал, аккумулируемый в денежных фондах корпораций и участвующий в процессе реального воспроизводства, и трансфертный капитал, представленный диверсифицированным спектром фондовых и кредитных инструментов, обращающихся на финансовых рынках.

Трансфертный капитал выступает как развитая форма фиктивного капитала, адекватная новым условиям экономической динамики. Напомним, что в марксистской теории фиктивный капитал рассматривается как ссудный капитал и капитал, представленный ценными бумагами¹. Возникнув на основе кругооборота и оборота реального капитала, он в дальнейшем приобретает собственные формы своего движения и отрывается в пространственном и временном континууме от своей объективной основы. Фиктивный капитал обладает подвижностью, способностью выходить за рамки внутренней среды компании, двигаться во внешней среде, участвовать в рыночном обороте. В процессе исторической эволюции он приобретает ряд качественно новых характеристик, что, на наш взгляд, делает возможным выделить новую, современную форму фиктивного капитала – трансфертный капитал. Данный термин более точно отражает имманентные данной форме признаки высокой мобильности и перемещения путем

¹ Доминирующий в экономической литературе подход к фиктивному капиталу как совокупности разнообразных ценных бумаг с методологической точки зрения вряд ли можно признать корректным, поскольку он игнорирует генезис фиктивного капитала, искажает его экономическое содержание и неоправданно обедняет состав его форм. Отметим, что Д. Розенберг, комментируя содержание 25 главы третьего тома капитала, в которой К. Маркс описывал предпосылки появления фиктивного капитала на базе выделения капитала, приносящего проценты, указывал, что «обычно под фиктивным капиталом понимают акции и облигации и не замечают того фиктивного капитала, о котором Маркс говорит здесь» [5, с. 516].

финансовых трансакций. Образно говоря, трансфертный капитал – это капитал-странник, движущийся в расширяющемся пространстве финансового рынка.

К основным специфическим характеристикам трансфертного капитала как новой формы фиктивного финансового капитала можно отнести:

- *глобальный, трансграничный характер*. Динамичный процесс глобализации экономических отношений, отражающий радикальные изменения в мировом и национальных хозяйствах, сопровождается пространственной экспансией трансфертного капитала и формированием глобального финансового рынка как пространства его перемещения;
- *расширенное воспроизводство финансовых инструментов на собственной основе*. На базе традиционного набора основных финансовых инструментов формируется постоянно расширяющийся спектр производных инструментов (депозитарные расписки, фьючерсы, опционы, варранты, индексы, свопы и др.), образующий особый сегмент финансового рынка, обороты которого на порядок превышают обороты на рынке основных финансовых инструментов. С одной стороны, этот рынок обеспечивает устойчивость, эффективность функционирования и динамику развития своего базиса, что достигается путем перераспределения рисков. С другой стороны, финансовые инструменты приобретают виртуальный характер, все в большей степени отчуждаясь от реального хозяйства, что ведет к возрастанию вероятности кризисных ситуаций;
- *сетевая разветвленность трансфертного капитала и его институциональных форм*. Сеть финансовых потоков становится основой строения глобального экономического пространства [8, с. 498], в рамках которого усиливается доминирование мировых финансовых корпораций, оперирующих как монополисты на международных рынках;
- *рефлексивность*. Природа движения трансфертного капитала связана с действием психологических факторов: институты финансового рынка осуществляют деятельность по оценке перспективных хозяйственных результатов, с учетом того, «что думает средний обыватель о мнении среднего обывателя» [1, с. 212]. Спекулятивная (в терминологии Дж. Кейнса) деятельность, построенная на взаимопереплетении субъективных оценок, определяет повышенное восприятие финансового рынка ко всякой новой информации и оказывает существенное влияние на его функционирование. Отсюда вытекает свойство рефлексивности, означающее в соответствии с концепцией Дж. Сороса то, что участники финансового рынка воздействуют на формы и характер обращения финансового капитала, не просто оперируя финансовыми инструментами, а формируя новые финансовые инструменты, воплощающие механизм обратной связи между мышлением и реальностью [7];
- *инновационная организационно-техническая и технологическая основа*. Прорыв в развитии информационных технологий и коммуникационных средств, внедрение всемирных компьютерных сетей, интеграция торговых систем в единый «электронный» глобальный рынок обуславливают высокую мобильность трансфертного капитала. Глобальный финансовый рынок имеет комплексную, высокотехнологичную сеть каналов связи, потоков ресурсов и информации, опоясывающую весь мир; он работает в круглосуточном режиме, во всех часовых поясах, в форме организованных биржевых площадок и электронных торговых систем, что обеспечивает возможность доступа к финансовым рынкам в режиме реального времени из любой точки земли, совершения сделок, минуя посредников, предоставления полного пакета финансовых услуг всем категориям инвесторов;
- *переплетение с информационными потоками*. Информация, которой располагают инсайдеры и инвесторы, характеризуется высокой степенью асимметрии. Финансовый рынок как сфера обращения трансфертного капитала представляет

собой совокупность институтов, способных концентрировать и транслировать информацию, уменьшать информационную асимметрию [6; 9; 10; 11]. Вместе с тем информация о событиях в макроэкономике и политике вызывает цепочки циркуляции трансфертного капитала на финансовых рынках. Финансовые рынки передают динамические импульсы, которые в условиях глобализирующейся экономики быстро распространяются в виде реакции рыночных курсов акций, валют, цен товаров стратегической важности на меняющуюся конъюнктуру. Эти импульсы могут приобретать разрушительный характер, особенно для национальных рынков развивающихся стран, экономики которых не поддерживаются конкурентоспособностью внутренних товаров;

– *волатильность и низкая предсказуемость*. В силу рефлексивности, способности к быстрому реагированию, переплетения с информационными потоками и иных свойств трансфертного капитала возможность отслеживания всей совокупности постоянных изменений в его системе, оказывается иллюзорной.

Мировой финансовый кризис выступил как крайняя форма проявления разбалансирования движения реального и трансфертного капиталов. Такое разбалансирование в современных условиях выражается в доминировании спекулятивных трансакций, перекредитовании экономики, сопровождающемся секьюритизацией «плохих» долгов, разрывах между субъективными оценками рыночной цены компаний и их обоснованной рыночной стоимостью и др. Указанные процессы характерны как для развитых, так и для развивающихся рынков, хотя и проявляются в специфических формах.

Развитие мирового финансового кризиса, безусловно, отражаются на российском рынке, который все в большей степени интегрируется в глобальную финансовую систему. Новый виток усиления этого процесса относится к периоду, когда ряд крупнейших мировых инвестиционных банков и фондов стал рассматривать инвестиционную корзину BRIC (Бразилия, Россия, Индия, Китай), как некую альтернативу финансовым рынкам постиндустриально развитых экономик (США, Японии и стран западной Европы), а крупнейшие отечественные корпорации и банки – все более активно привлекать финансовые ресурсы глобального рынка.

В условиях усиления интегрированности российского финансового рынка в глобальную финансовую систему актуализируется проблема обеспечения его устойчивости при негативных внешних и внутренних воздействиях.

Под устойчивостью экономической системы мы понимаем ее способность адекватно реагировать на внешние и внутренние воздействия, функционировать, сохраняя стабильную внутреннюю структурно-функциональную организацию и развиваться в направлении достижения генетически заданных целей своего существования. Устойчивость экономической системы – это, прежде всего, устойчивость ее структурно-функциональной организации и устремленность на достижение и реализацию стратегических целей развития. Устойчивость предполагает такое поведение экономической системы в определенном пространственно-временном континууме, при котором она выполняет необходимые для ее существования функциональные действия, воспроизводя при этом свою системно-структурную целостность при различных по интенсивности, направленности и разнообразию внешних и внутренних возмущающих воздействиях. Уровень устойчивости любой системы зависит от размеров возможных отклонений и изменений без нарушения ее сути и целостности. В связи с этим повышение устойчивости системы иногда напрямую связано с ее динамичностью. Наиболее устойчивыми являются системы, которые способны не только поддерживать внутреннее равновесие, но и изменять свою структуру и систему взаимосвязей под влиянием внутренних и внешних факторов. Устойчивость системы зависит не только от равновесия составляющих ее элементов, но и от способа построения их организационной связи между собой – от структуры системы и механизма внутреннего взаимодействия элементов.

Поэтому выявление рисков неустойчивости российского финансового рынка предполагает обращение к анализу его основных структурно-функциональных характеристик.

В период 2000–2007 гг. российский финансовый рынок развивался высокими темпами, о чем свидетельствует динамика показателей капитализации рынка акций, облигаций, ресурсного потенциала финансовых институтов (табл. 1). Во многом этот бурный рост был достигнут за счет компаний с высокой долей государственного участия, а также притока иностранного капитала в российскую экономику в условиях быстрого укрепления обменного курса рубля.

Таблица 1

**Параметры развития российского финансового рынка
в 2000-2007 гг., в % к ВВП (на конец года)²**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Капитализация рынка акций	17,2	27,6	33,7	44,0	42,5	62,7	95,5	97,8
Стоимость корпоративных облигаций в обращении	0,5	0,8	1,0	1,6	2,3	7,6	9,5	9,7
Страховые премии	2,3	3,3	3,0	3,4	2,8	2,3	2,2	2,4
Пенсионные резервы негосударственных пенсионных фондов	0,2	0,4	0,5	0,7	0,7	0,9	1,9	1,4
Чистые активы паевых инвестиционных фондов	0,1	0,1	0,1	0,6	0,7	1,1	1,6	1,4
Активы коммерческих банков	32,3	35,3	38,3	42,4	42,5	45,0	52,4	61,4
Капитал коммерческих банков	3,2	3,9	4,9	4,9	5,6	5,7	6,4	8,1

Уровень финансового развития, который согласно методологии Мирового банка определяется как сумма внутреннего кредита и капитализации рынка ценных бумаг в процентном отношении к ВВП, возрос за рассматриваемый период в 3,4 раза – с 42,4% до 144,8% ВВП (табл. 2).

Таблица 2

**Уровень финансового развития в российской экономике
(на конец года)³**

Показатели	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Внутренний кредит, в % к ВВП	24,7	25,6	26,8	27,7	25,5	20,6	23,3	37,3
Капитализация рынка ценных бумаг, % к ВВП	17,7	28,4	34,7	45,6	44,8	70,3	105,0	107,5
Финансовое развитие, в % к ВВП	42,4	54,0	61,5	72,3	70,3	90,9	123,3	144,8

Согласно приведенным данным, наибольший вклад в значение показателя уровня финансового развития обеспечен ростом капитализации российского фондового рынка. Здесь возникает вопрос о параметрах этого роста, требования к которым различаются с позиций спекулятивных игроков и участников привлечения инвестиций. Для спекулятивных игроков требуется постоянный рост капитализации с максимально возможными темпами; при этом не важно, что за резким ростом рынка последует не менее резкое падение, поскольку это и формирует условия для спекулятивного капитала. С позиций участников привлечения инвестиций, более важным является устойчивость показателей капитализации. Для инвестора это означает определенную гарантию сохранения инвестируемого капитала, для эмитента постепенный рост капитализации создает условия для неоднократного обращения к рынку акций как источнику долгосрочных инвестиций, причем каждое новое размещение в таких условиях будет проводиться по более высоким ценам.

С учетом вышеизложенного сложно согласиться с мнением ряда финансовых аналитиков, указывающих на отсутствие взаимосвязи между движением акционерного капитала после размещения акций и реального капитала компаний. На наш взгляд, здесь игнорируется то обстоятельство, что взаимодействие между трансфертным и

² По данным ФСФР России, Банка России, Росстрахнадзора, РТС, ММВБ, информационного агентства «СВonds».

³ Источник: данные ФСФР и Банка России

реальным капиталами в процессе их воспроизводства достигается посредством обеспечения доходности, ликвидности и надежности финансовых инструментов. Данные качества образуют важный пункт пересечения траекторий движения реального и трансфертного капитала. Доходность, ликвидность и надежность финансовых инструментов выступают одновременно и как результат, и как предпосылка устойчивого воспроизводства движения функционирующего капитала.

Отсюда следует, что наблюдавшийся в 2000–2007 гг. стремительный рост капитализации вряд ли может быть оценен однозначно как положительный фактор. Если на начальных этапах большой потенциал фондового рынка объяснялся недооцененностью российских компаний, то к 2007 г. по таким важным показателям, как Р/Е (отношение цены акции к размеру приходящейся на нее чистой прибыли) и дивидендной доходности (отношение величины годового дивиденда на акцию к цене акции) большинство российских компаний стали соответствовать своим западным аналогам.

Среди стран СНГ финансовый рынок России является наиболее развитым. Однако в мировой финансовой системе его роль остается незначительной. Так, несмотря на рост капитализации российского рынка ценных бумаг, его доля в мировом рынке в 2007 г. составляла всего 2,4%. Сопоставление показателей российского финансового рынка с аналогичными параметрами ведущих стран свидетельствует о его малых масштабах. Некоторые показатели мировых фондовых площадок в 2007 г. приведены в табл. 3. Если на российском фондовом рынке в 2007 г. торговались ценные бумаги около 1 тыс. эмитентов, то на американском – более 18 тысяч. В России было чуть больше 2 млн. частных инвесторов, а в США – более 60 млн.

Таблица 3

Некоторые показатели мировых фондовых площадок в 2007 г.⁴

Показатели	США		Европа	Гонконг	Россия
	NYSE	NASDAQ	LSE	HCSE	ММВБ, РТС
Капитализация, трлн. долл.	14,6	3,5	3,5	2,3	1,2
Ежедневный объем торгов, млрд. долл.	112,3	58,9	39,7	8,2	4,6
Количество иностранных компаний, %	19	10	22	1	0

Совокупный капитал российской банковской системы ниже аналогичных показателей не только развитых стран, но и некоторых стран с переходной экономикой (в Германии капитал банков – 14 % от ВВП, во Франции – 15 %, Великобритании – 26%, Чехии – 21%). Отметим, что в рейтинге финансовых рынков, согласно подготовленному Всемирным экономическим форумом отчету, Россия заняла только 36 место. При формировании отчета принимались во внимание такие показатели, как институциональный климат, бизнес-климат, финансовая стабильность, состояние банковской системы, небанковских организаций, состояние финансового рынка, а также размер, глубина и доступность капитала. Данные отчета показали, что глобальное финансовое сообщество пока не готово воспринимать Россию как надежную «тихую гавань» в условиях высокой волатильности мировых рынков.

К особенностям российского финансового рынка можно отнести существенную асимметрию его структурно-функциональной организации.

Данная асимметрия выражается, прежде всего, в недиверсифицированном характере финансового рынка, низкой доле свободно обращающихся акций (free float), доминировании компаний и банков с государственным участием, высокой зависимости от иностранного капитала.

Развитие финансового рынка базируется на достаточно высокой капиталоемкости лидеров рынка – сырьевых отраслей-экспортеров, в этом плане состояние финансового рынка во многом определяется недиверсифицированной структурой экономики и является чувствительным к колебаниям мировой конъюнктуры. Так, в 2007 году 50,4% капитализации российского рынка ценных бумаг пришлось на предприятия топливной промышленности.

⁴ Источник: Deutsche Bank.

Доля сделок с 30 наиболее ликвидными акциями составила 98,9% всего биржевого оборота. На долю десяти крупнейших эмитентов пришлось 68,5% капитализации (в том числе на «Газпром» – 27,3%). При такой высокой концентрации рынка вероятность нарушения его устойчивости при падении курса ценных бумаг двух-трех компаний является очень высокой.

Доля государства в общей капитализации российского фондового рынка за 2007 г. выросла до 35,1%. Пять из десяти наиболее капитализированных компаний, составляющих в совокупности около 50% общей капитализации рынка, находятся прямо или косвенно под контролем государства.

Недостаточный уровень диверсификации финансового рынка связан также с высокой концентрацией контрольных пакетов, в силу которой доля акций в свободном обращении является низкой, коэффициент free float у ряда эмитентов составляет десять и менее процентов.

В банковском секторе доля крупнейших по величине активов кредитных организаций в совокупных активах на 1.01. 2008 г. составила 91,6%, доля крупнейших пяти банков – 41,3%. На банки, контролируемые государством, приходится 39,2% совокупных активов банковского сектора.

Одной из основных характеристик российского финансового рынка является его зависимость от иностранного капитала. Ресурсы западных финансовых рынков в течение длительного периода являлись более привлекательными (по цене, срокам и объемам), чем внутренние источники. В результате сформировалась тенденция роста стоимости внешнего корпоративного долга, превысившего по величине государственный долг, на кризисный потенциал которой в последние годы указывали многие ученые и финансовые аналитики [3].

В наибольшей степени от внешних источников зависимы банки, контролируемые иностранным капиталом, что объясняется их большими возможностями по привлечению средств на международных финансовых рынках. В 2007 г. количество банков со 100-процентным иностранным участием достигло 52, а количество банков, контролируемых иностранными резидентами – 70. Доля нерезидентов в совокупном уставном капитале российского банковского сектора составила 15,9%.

Только за 2007 г. величина задолженности российского банковского сектора перед нерезидентами увеличилась в 1,5 раза, достигнув 3504,2 млрд. руб. Доля средств, привлеченных от кредитных организаций – нерезидентов, составила 24,5% от совокупных пассивов банковского сектора (в том числе 10,6% от банков – нерезидентов, 13,9% от иных организаций). Между тем в условиях глобальной переоценки иностранными инвесторами рисков на формирующихся рынках стоимость этих заимствований возросла на 150–200 базисных пунктов при сокращении иностранными кредиторами лимитов кредитования российским контрагентам. Под влиянием мирового финансового кризиса финансовые рынки фактически закрылись для размещений, и российские банки оказались без инструмента рефинансирования задолженности.

На российском рынке мало отечественных участников, равных по инвестиционному потенциалу иностранным фондам, управляющим крупным долгосрочным капиталом. Чтобы уравновесить рынок расширение инвестиционной базы, необходимо наращивание количества отечественных эмитентов, развитие сектора коллективных инвестиций. Совокупные активы всех коллективных инвесторов в России составляют около 5% от капитализации рынка акций. Из этих 5% лишь одна десятая часть приходится на все российские ПИФы акций, включая закрытые. Между тем как доля иностранных паевых фондов на российском рынке акций в 3 раза выше.

Асимметрия финансового рынка снижает его привлекательность, как для российских, так и для иностранных инвесторов. Для отечественных участников он чрезмерно оторван от реального сектора, для иностранных – слишком рискован и недиверсифицирован.

Несмотря на позитивные сдвиги, российский финансовый рынок остается преимущественно спекулятивным. Доля кредитного рынка в инвестициях в основной капитал составляет 10% (для сравнения в Бразилии и Канаде – 23%, Италии – 50%), а фондового рынка – 2% (в Бразилии – 6%, Германии – 23%, Польше – 28%).

В силу сложившихся структурно-функциональных характеристик российский финансовый рынок оказался весьма чувствительным к внешним факторам. Высокая зависимость от внешней конъюнктуры позволила мировому кризису быстро перенестись на территорию России. Вместе с тем, поскольку российский финансовый рынок не играет такой роли в функционировании реального сектора экономики, как в развитых странах, его спад пока не оказал такого же воздействия на реальную экономику.

Однако нельзя игнорировать то обстоятельство, что финансовые рынки считаются опережающими индикаторами того, что в скором времени может случиться с реальным сектором экономики. Уже сейчас ухудшение ситуации на финансовых рынках привело к снижению роста инвестиций в основной капитал. В 2005, 2006 и 2007 гг. инвестиции в основной капитал увеличивались на 10,7, 13,7 и 21,1% соответственно. Однако с февраля по сентябрь 2008 г. темп прироста инвестиций сократился более чем в 2 раза – с 21,1 до 9,0% по отношению к соответствующему периоду прошлого года.

Поскольку российский финансовый рынок является частью глобальной финансовой системы, российский финансовый кризис вызван, как внешними, так и внутренними факторами. К внешним факторам следует отнести снижение темпов роста мировой экономики (в силу цикличности ее развития), денежно-кредитную политику ФРС США, ЕЦБ, Банка Англии, Банка Китая и Банка Японии, влияющие на курсовые валютные пары евро/доллар и йена/доллар и на динамику мировых фондовых индексов, падение ликвидности мировых финансовых рынков, ухудшение ценовой конъюнктуры на рынках нефти, к внутренним – асимметрию функционально-структурной организации российского финансового рынка, ухудшение инвестиционного и бизнес-климата, оппортунистическое поведение ряда участников финансового рынка и иные институциональные причины.

Мировой финансовый кризис, спровоцированный кризисом *subprime*-ипотеки на американских фондовых рынках, развивался на протяжении ряда последних лет. Он стал импульсом для запуска негативных процессов в российской экономике. События текущего года показали, настолько Россия интегрирована в мировую финансовую систему. Иногда влияние внешних факторов на российский фондовый рынок выглядело даже избыточно гипертрофированным. Так, в течение последних месяцев были моменты, когда российский рынок акций реагировал в меньшей степени на корпоративные и макроэкономические внутренние новости и в большей степени на краткосрочную динамику фьючерсов на американские фондовые индексы, страновые фондовые индексы.

С середины мая показатели российского финансового рынка стали ухудшаться. При этом поначалу динамика российских фондовых индексов практически не отличалась от динамики фондовых индексов других стран (в том числе, США) и от динамики региональных групповых и отраслевых индексов. Однако, с середины июля 2008 г. Россия стала опережать страновые рынки по глубине фондового кризиса. За два последующих месяца спад российского фондового рынка составил 51,8%, в то время как американского рынка – 8,5%, мирового – 12,4%, развивающихся рынков в целом – 25,4%. Со времени локального пика 19 мая 2008 г. до нижней точки, достигнутой 17 октября, индекс российского фондового рынка упал почти на 58%.

Возросли кредитные риски банковского сектора, что выразилось в быстром росте абсолютных сумм просроченной задолженности (по кредитам, депозитам и прочим размещенным средствам (табл. 4) и кризисе ликвидности. Помимо банков, предприятий и инвестиционных компаний, от спада российского финансового рынка пострадали и мелкие частные инвесторы. По оценкам, их число составило не менее 1,6 млн. человек, не считая 800 тыс. инвесторов по программам «народных» IPO.

Следует отметить, что меры, проводимые экономическим блоком Правительства с целью снижения напряженности на финансовых рынках (увеличение лимита размещения временно свободных бюджетных средств, снижение нормативов обязательного резервирования, предоставление субординированных кредитов ведущим банкам, покупка государством акций и др.) носят оперативный и тактический характер. Они связаны с ликвидацией последствий от финансовых кризисов, а не с предотвращением накопившихся проблем в регулировании финансового рынка в условиях глобализации.

Между тем предупреждение кризисов на финансовых рынках является важной проблемой, нуждающейся в стратегическом подходе [4]. Антикризисная стратегия должна стать важной составляющей стратегии развития финансового рынка России. Формирование такой стратегии предполагает разработку системы предупреждения кризисов в процессе стратегического планирования финансового развития, выявление кризисных явлений и факторов риска на взаимосвязанных сегментах финансового рынка, формирование комплекса инструментов по их раннему предупреждению с целью минимизации ущерба и обеспечения устойчивого развития.

Таблица 4

Динамика и структура просроченной задолженности по кредитам, депозитам и прочим размещенным средствам

Показатель	1.01.06	1.01.07	1.01.08	1.07.08	1.09.08
Просроченная задолженность, млрд. руб.	76,4	21,1	184,1	231,8	245,7
в т.ч. по 20 крупнейшим по величине активам кредитным организациям, млрд. руб.	43,6	75,9	120,3	147,7	153,6
Удельный вес просроченной задолженности в общей сумме кредитов, депозитов и прочих размещенных средств банковского сектора, %	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
Просроченная задолженность в рублях, млрд. руб.	64,6	107,1	167,1	210,7	221,3
в % от общей суммы кредитов, депозитов и прочих размещенных средств банковского сектора	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6
Просроченная задолженность в иностранной валюте, млрд. руб.	11,8	14,0	17,0	21,2	24,2
в долларовом эквиваленте, млрд. долл.	0,42	0,53	0,69	0,90	0,99

Кроме того, в условиях усиления взаимозависимости финансовых рынков возникает необходимость не только национального, но и наднационального регулирования финансовых рынков. Мировой финансовый кризис приводит к поиску новой финансовой архитектуры мира.

ЛИТЕРАТУРА

1. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. М.: Гелиос АРВ. 1999.
2. Маркс К. Капитал. Т.3. Ч. 2. Маркс К., Энгельс Ф. Соч. Т. 26. Ч. 2.
3. Петров Ю., Жукова М. Трансграничное движение капитала в постсоветской России // Российский экономический журнал. 2006. № 7–8.
4. Проблемы предупреждения кризисов на финансовом рынке / В.В. Ковалев. Под ред. д-ра экон. наук, проф. Л.Г. Красавиной. М.: Финансы и статистика, 2008.
5. Розенберг Д.И. Комментарии ко второму и третьему томам «Капитала» К. Маркса. М., 1961.
6. Сильвии де Куссерг. Новые подходы к теории финансового посредничества и банковская стратегия // Вестник Финансовой академии, 2001. №1 (17).
7. Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности / Пер с англ. – М.: ИНФРА – М, 1999.
8. Становление общества сетевых структур //Новая постиндустриальная волна на Западе. Антология. Под ред. В.Л. Иноземцева. М., 1999. С. 498.
9. Asymmetric Information, Corporate Finance, and Investment. Chicago: University of Chicago Press, 1990.
10. Greenwood B., Jovanovitch B. Financial Development, Growth, and Distribution of Income. – Journal of Political Economy, October 1990.
11. Stiglitz J.E., Weiss A. Credit Rationing in Market with Imperfect Information. – American Economic Review, 1981.