

РУБРИКИ

- 2 **Краткие сообщения**
- 4 **Люди в экономике**
Джеймс Л. Роу берет интервью у Жака Полака
- 34 **Возвращение к основам**
Внебиржевые рынки: что это такое?
Рандалл Додд
- 44 **Представьте себе**
Преодоление технологического разрыва
Эндрю Бэрнс
- 53 **Книжное обозрение**
The VAT in Developing and Transitional Countries, Richard M. Bird and Pierre-Pascal Gendron
The Logic of Life: The Rational Economics of an Irrational World, Tim Harford
- 55 **Крупным планом**
Алжир
- 56 **Откровенный разговор**
Саймон Джонсон
Автоматические «дестабилизаторы»
Почему высокие цены на продукты питания и топливо оказывают дестабилизирующее воздействие на мировую экономику в условиях замедляющейся активности

Иллюстрации: обложка и стр. 8 — Терри Уайднер; стр. 14, 17, 24 и 29 — Ричард Даунс.

Фотографии: стр. 2 — Нельсон Чин/Bloomberg News/Landov и Конрад Стеффен/MCT/Landov; стр. 3 — Нэнси Палмиери/AP Photo; стр. 5 — Фотостудия МВФ; стр. 6 — архивы МВФ; стр. 19 — Кристина Кук/Reuters/Landov; стр. 36 — Ульрих Баумгартен/Vario Images/Alamy; стр. 41 — М. Спенсер Грин/AP Photo; стр. 46 — Стив Рэймер/Corbis; стр. 50 — Майк Зефа/Corbis; стр. 53–54 и 56 — Фотостудия МВФ.

Рискованное поведение

ПОСЛЕДСТВИЯ того, что началось как кризис на рынке непервоклассных ипотек в США летом 2007 года, все еще ощущаются почти год спустя в поразительно широком спектре областей, таких как рынки, на которых банки предоставляют кредиты друг другу, краткосрочные коммерческие ценные бумаги, муниципальные облигации и даже студенческие ссуды, причем не только в США. Финансовые потрясения, которые в настоящее время приобрели глобальные масштабы, продолжают вызывать озабоченность относительно глобальной финансовой стабильности, что побудило «Ф&Р» задать вопрос: как распространился этот кризис, и что можно сделать, чтобы свести к минимуму вероятность повторного возникновения финансового кризиса подобного рода и последующей цепной реакции?

В июньском номере журнала этот вопрос рассматривается под целым рядом углов. В заглавной статье «Кризис доверия... и многого другого» утверждается, что источником проблемы и, следовательно, ее решением являются «стимулы, стимулы, стимулы». Однако осуществить меры по исправлению положения будет нелегко, учитывая, что на рынке, а также в системах регулирования надзора уже прочно укоренились ложные стимулы — те, что поощряли операторов рынка, инвесторов и кредитные учреждения к принятию слишком многих рисков, которые часто скрывались непрозрачными, сложными ценными бумагами и которым способствовал чрезмерный уровень заемных средств и слабые нормы кредитования.

В то время как директивные органы обсуждают способы изменения стимулов, авторы статьи «Эпидемия: цепная реакция кризиса на рынке непервоклассных ипотек США» высказывают мнение о том, что им следует учитывать следующие задачи: уменьшение доли заемных средств, улучшение управления ликвидностью, развитие проверки добросовестности и повышение прозрачности. И, как отмечают авторы, один из основных уроков заключается в том, что управление рисками в отдельных банках не должно быть столь узко направлено на защиту учреждения, что системные риски в основном остаются вне поля зрения. В двух других статьях ведется дискуссия о принимаемых в настоящее время мерах по оказанию поддержки банковским системам. Ее центральной темой является продолжение реализации системы, известной под названием «Базель-II» — международного стандарта величины капитала, который банки должны резервировать для урегулирования существующих и потенциальных финансовых и операционных рисков.

Авторы из Валютного управления Сингапура представляют точку зрения Азии на сходства и различия между азиатским финансовым кризисом 1997–1998 годов и кризисом на рынке непервоклассных ипотек США, а также размышляют о том, что могут сделать страны Азии и страны с формирующимся рынком в целом, чтобы сохранить свою устойчивость к текущим финансовым потрясениям.

* * * * *

После выпуска июньского номера журнала я оставлю пост главного редактора «Ф&Р», который занимала в течение шести с половиной лет. Мне доставляло огромное удовольствие решать сложные задачи, связанные с руководством этого издания, в частности, подготовку четырех номеров в год, которые позволяют нашей исключительно разнообразной читательской аудитории получить представление о важнейших вопросах в области финансов, экономики и развития, стоящих перед международным сообществом. Надеюсь, что вам понравились сборники статей, которые составлялись моими замечательными сотрудниками, и хочу поблагодарить всех вас за ваши отзывы, предложения и поддержку в течение этих лет.

Лора Уоллес,

главный редактор