

ACADEMIC NOTES * УЧЕНЫЕ ЗАПИСКИ



МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНКОВСКИЙ ИНСТИТУТ



№ 3

INTERNATIONAL BANKING INSTITUTE

2011

ACADEMIC NOTES * УЧЕНЫЕ ЗАПИСКИ



**МЕЖДУНАРОДНЫЙ
БАНКОВСКИЙ
ИНСТИТУТ**



№ 3

**OF INTERNATIONAL
BANKING INSTITUTE**

2011

ББК 65
У 91

У 91 **Ученые записки Международного банковского института. Вып. № 3. Актуальные проблемы мировой и отечественной экономики / Под науч. ред. Ю.Д. Деревянко. – СПб.: Изд-во МБИ, 2011. – 169 с.**

ISBN 978-5-4228-0009-4

Третий номер журнала «Ученые записки МБИ» содержит статьи сотрудников Международного банковского института, посвященные общим проблемам развития мировой экономики, международным финансовым отношениям, российской экономике в контексте глобальных процессов, проблемам современного образования.

Номер адресован преподавателям, аспирантам и студентам экономических вузов и факультетов, интересующихся проблемами развития системы мирохозяйственных связей, а также российской экономики и образования в условиях глобального кризиса и в посткризисной перспективе.

У 91

International Banking Institute Proceedings. Issue № 3. The actual problems of Russian and world economy/ edited by Y.D. Derevyanko. – St. Petersburg: IBI publishing, 2011 – 169 p.

The third issue of IBI proceedings includes articles by International Banking Institute employees and research workers on the problems of world economy development, international financial relations, Russian economy development in the context of global processes and on the modern educational problems.

The issue is intended for professors, postgraduates and students of the universities and faculties specialized in Economics who are interested in the problems of the world economic relations system development as well as in the Russian economy and education development under the conditions of the global crisis and in the post-crisis period.

ББК 65

Главный редактор

Деревянко Ю.Д., ректор МБИ, канд. экон. наук, член-корреспондент МАН ВШ.

Редколлегия:

Павлова И.П. – зав. кафедрой экономической теории МБИ, д-р экон. наук, профессор, засл. деятель науки РФ, действительный член МАН ВШ;

Попова Е.М. – зав. кафедрой банковского дела МБИ, д-р экон. наук, профессор, действительный член МАН ВШ;

Погостинская Н.Н. – зав. кафедрой финансов МБИ, д.э.н., профессор, заслуженный работник высшей школы РФ, действительный член МАН ВШ;

Погорлецкий А.И. – зав. кафедрой мировой экономики и международного бизнеса МБИ, д-р экон. наук, профессор.

Ответственный за выпуск

Погорлецкий А.И. – зав. кафедрой мировой экономики и международного бизнеса МБИ, д-р экон. наук, профессор.

© АНО ВПО «Международный банковский институт», 2011

ISBN 978-5-4228-0009-4

СОДЕРЖАНИЕ

1. ОБЩИЕ ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Борисов В.А.	7
Николаевский Александр Игоревич. ПРОБЛЕМЫ СОВРЕМЕННОГО РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ	10
Александрова Ирина Владимировна. КРИЗИС ЗАКОНЧИЛСЯ. ДА ЗДРАВСТВУЕТ НОВЫЙ КРИЗИС?	26
Борисова Марина Борисовна. ПЕРСПЕКТИВЫ КРОСС-КУЛЬТУРНОГО МЕДИАМЕНТА НА ФОНЕ ПОСТКРИЗИСНОЙ РЕАЛЬНОСТИ	34
Александрова Галина Михайловна. ВЛИЯНИЕ ГЛОБАЛЬНОГО КРИЗИСА 2008–2009 гг. А ГОСТИНИЧНУЮ СЕТЬ ACCOR: ПРОБЛЕМЫ И ПОСЛЕДСТВИЯ. ПЕРСПЕКТИВЫ	40

2. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ

Деревянко Юрий Джанович, Вострокнутова Александра Ивановна, Попова Екатерина Михайловна. КОНЦЕПЦИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ЦЕНТРА	46
Александрова Мария Владимировна. «ДВОЙНЫЕ СТАНДАРТЫ» БАНКОВОЙ ТАЙНЫ В КОНТЕКСТЕ РАЗВИТИЯ МЕЖГОСУДАРСТВЕННОГО НАЛОГОВОГО СОТРУДНИЧЕСТВА (НА ПРИМЕРЕ ШВЕЙЦАРИИ И ЛЮКСЕНШТЕЙНА)	54
Шакина Вероника Андреевна. ОПЫТ ФОРМИРОВАНИЯ И РАЗВИТИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ ЦЕНТРОВ	63
Шакина Ирина Александровна. НЕОБХОДИМЫЕ УСЛОВИЯ ФОРМИРОВАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ	69
Великов Дмитрий Борисович. ЛОТЕРЕЯ КАК ИСТОЧНИК БЮДЖЕТНЫХ ДОХОДОВ (на примере лотерейного рынка США)	78

3. РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА В КОНТЕКСТЕ ГЛОБАЛЬНЫХ ПРОЦЕССОВ

Александрова Елизавета Васильевна. ИТАЛЬЯНО-РОССИЙСКИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ В КОНТЕКСТЕ МОДЕРНИЗАЦИИ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ	84
Александрова Ирина Петровна. ПРОБЛЕМЫ МОДЕРНИЗАЦИИ РОССИИ	96
Иванов Андрей Владимирович. ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ПРЕОБРАЗОВАНИЯ В СОЦИАЛЬНОЙ СФЕРЕ РОССИИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА	106
Попова Ирина Николаевна. ОПЕРАЦИОННЫЙ И СТРАТЕГИЧЕСКИЙ АСПЕКТ РАБОТЫ РОССИЙСКОГО ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОГО ТРАНСПОРТА ...	113

1. ОБЩИЕ ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Погорлецкий А.И.

ПРОБЛЕМЫ СОВРЕМЕННОГО РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Большинство макроэкономических индикаторов, динамику которых отслеживают как международные экономические организации, так и национальные статистические службы, свидетельствуют о том, что недавний глобальный экономический кризис закончился. Показатели экономического роста и промышленного развития, производства и продаж основных видов товаров и услуг, роста доходов домохозяйств и корпоративного сектора экономики к началу лета 2011 г. продемонстрировали явно положительные тенденции в большинстве стран и регионов мира. Статистика и прогнозы осени 2011 г., несмотря на их заметно меньший оптимизм, также пока не предвещают существенного ухудшения ситуации в мировой экономике.

Так, МВФ оценивает темпы роста мировой экономики в 2010 г. в 5,1 % (после сокращения на 0,7 % в 2009 г.), хотя и прогнозирует рост на 2011 и 2012 гг. в несколько более скромном размере – 4,0 %.¹ ОЭСР считает, что ВВП экономик ведущих 20 стран мира (группа G20) в среднем увеличится на 3,9 % в 2011 г., на 3,8 % – в 2012 г. и на 4,6 % – в 2013 г.² ВТО после катастрофического (более чем на 12 %) падения экспорта и импорта товаров в мировой экономике в 2009 г. констатировала увеличение мирового товарного экспорта в 2010 г. на 14,5 %, а импорта – на 13,5 %.³ При этом мировой экспорт коммерческих услуг во втором квартале 2011 г. увеличился в сравнении с тем же кварталом 2010 г. на 16 %.⁴ Окончание финансового кризиса и возобновление экономического роста в различных регионах мира отметил и Всемирный

¹ World Economic Outlook: Weak and Bumpy Global Recovery Ahead. September 20, 2011. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2011/RES092011A.htm> (дата обращения: 04.11.2011).

² Bold G20 action needed to rebuild confidence amid weak economic growth, says OECD's Gurría. URL:

http://www.oecd.org/document/48/0,3746,en_21571361_44315115_48962864_1_1_1_1,00.html (дата обращения: 04.11.2011).

³ WTO: 2011 Press releases. PRESS/628. 7 April 2011. World Trade 2010, Prospects for 2011. Trade growth to ease in 2011 but despite 2010 record surge, crisis hangover persists. URL: http://www.wto.org/english/news_e/pr628_e.htm (дата обращения: 25.06.2011).

⁴ World services exports rise 16% according to new WTO figures. URL: http://www.wto.org/english/news_e/news11_e/stts_31oct11_e.htm (дата обращения: 04.11.2011).

банк, в общем и целом сделав позитивные прогнозы на 2011–2013 гг.⁵ Наконец, признаки стабилизации показывает американский жилищный рынок, ставший спусковым крючком минувшего кризиса: здесь постоянно растут объемы строящегося жилья, а также, правда пока с переменным успехом, регистрируются позитивные тенденции в области продаж и цен.⁶

Вместе с тем состояние мировой экономики все еще продолжает вызывать серьезные опасения, связанные с ожиданием второй фазы глобального экономического кризиса. Периодически озвучиваемые «пророчества» зарубежных и отечественных экономистов – предсказателей кризиса (в частности, Н. Рубини⁷ и М. Хазина⁸), а также пессимистические прогнозы ведущих мировых банкиров,⁹ международных организаций¹⁰ и национальных аналитических институтов¹¹ держат субъектов системы мирохозяйственных связей

⁵ World Bank: Global Economic Prospects. URL: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTDECPROSPECTS/EXTGBLPROSPECTSAPRIL/0,contentMDK:22922882~menuPK:659178~pagePK:2470434~piPK:4977459~theSitePK:659149,00.html> (дата обращения: 25.06.2011).

⁶ В сентябре 2011 г. продажи новых домов в США выросли на 5,7 % по сравнению с предыдущим месяцем – до 313 тыс. в годовом исчислении, максимального уровня за прошедшие 5 месяцев (см.: Сентябрьский рост продаж американской первички превзошел ожидания аналитиков. URL: <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?id=2503695&rid=1>, дата обращения: 04.11.2011). При этом в сентябре 2011 г. был отмечен и рост числа вкладов новых фундаментов в сравнении с летними месяцами года (см. данные Национальной ассоциации домостроителей США: URL: <http://nahb.com/>). В то же время динамика месячных продаж жилья на американском первичном и вторичном рынках жилья, а также цены на недвижимость все еще отличаются нестабильностью.

⁷ См.: Рубини: рецессия в США, Великобритании и еврозоне возможна на 50%. URL: <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?id=2495429&rid=1&p=2> (дата обращения: 04.11.2011); Мировую экономику «заштормит» уже в 2013 году – Рубини. URL: <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?id=2191022&rid=1> (дата обращения: 25.06.2011); Сергеев М. Китай, Европа, США и Япония готовят новый мировой кризис. URL: <http://www.ng.ru/printed/255870> (дата обращения: 25.06.2011).

⁸ Хазин М.Л. «Прогнозы» Рубини не имеют никакого отношения к науке. URL: <http://www.km.ru/avtorskaya-kolonka/2011/06/17/mirovaya-ekonomika/prognozy-rubini-nemeyut-nikakogo-otnosheniya-k-na> (дата обращения: 25.06.2011).

⁹ См., напр.: Глава Банка Англии: мировой экономике угрожает самый тяжелый кризис в истории. URL: http://www.vedomosti.ru/finance/news/1386375/glava_banki_anglii_mirovoj_ekonomike_ugrozhaet_samyj_ixzz1a7zaKcDv (дата обращения: 04.10.2011); Существует высокая вероятность существенного понижения прогнозов ВВП еврозоны – глава ЕЦБ. URL: <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?id=2523573&rid=1> (дата обращения: 04.11.2011).

¹⁰ См., напр.: МВФ заявляет об опасностях, грозящих мировой экономике. URL: http://www.bbc.co.uk/russian/business/2011/06/110617_imf_world_economy_risks.shtml (дата обращения: 25.06.2011).

¹¹ См., напр.: Прогноз роста экономики Великобритании ухудшен, есть 50% вероятности рецессии – NIESR. URL: <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?id=2522084&rid=1&p=2> (дата обращения: 04.11.2011).

в постоянном напряжении, заставляя задумываться о возможности развития событий по наимудшему сценарию. Действительно, посткризисное развитие системы мирохозяйственных связей таит в себе множество опасностей, способных нарушить сложившееся хрупкое равновесие и вновь вызвать цепные реакции воздействия негативных факторов и обстоятельств. Выделим и охарактеризуем наиболее заметные проблемы, которые продолжают угрожать стабильности мировой экономики начала второго десятилетия XXI в. На наш взгляд, основными из них для всей системы мирохозяйственных связей, а также для России являются следующие пять, на которых мы и остановимся.

1. Долговые проблемы развитых стран и риск дефолтов по суверенным долговым обязательствам.¹² Хотя на протяжении всей предшествующей истории в контексте долговых проблем речь обычно шла о развивающихся государствах, неспособных своевременно погашать имеющуюся внешнюю задолженность, недавний глобальный кризис вывел в разряд наиболее проблематичных должников мира правительства стран с развитыми экономиками. Дело в том, что глобализация финансов еще в докризисный период способствовала расширившимся возможностям по привлечению из-за рубежа ресурсов, необходимых для покрытия дефицитов государственных бюджетов, чем и пользовались различные страны для полномасштабного финансирования своих систем социального обеспечения и крупных инфраструктурных проектов.

К примеру, Япония, чей дефицит бюджета уже к концу 1990-х гг. вызывал немалые беспокойства,¹³ восполняла недостающие в системе государственного финансирования средства в том числе и путем зарубежных займов, а Греция, где также еще в 1990-е гг. существовал не слишком высокий уровень бюджетной дисциплины,¹⁴ продолжала избыточным финансированием своей социальной сферы, а также занималась массовым строительством объектов инфраструктуры в период подготовки к Олимпийским играм 2004 г. В результате в фазу глобальной рецессии 2008–2009 гг. данные экономики вошли с уже изначально ослабленными государственными финансами (см. табл. 1), которым в период кризиса пришлось взять на себя еще и реализацию масштабных антикризисных программ поддержки экономики и населения. Даже ведущая страна мира – Соединенные Штаты Америки – в период кризиса приняла на себя немалые обязательства в ча-

¹² Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings в июне 2011 г. признало именно за данным фактором ключевую роль в нестабильности мировой экономики (см. Долговой кризис еврозоны - ключевой фактор нестабильности мировой экономики – Fitch. URL: <http://mfd.ru/news/view/?id=1630495>, дата обращения: 30.06.2011).

¹³ В частности, в 1998 г. он достиг 11,2% ВВП, поставив в данном году рекорд среди развитых стран (см. URL: http://www.oecd.org/document/0,3746,en_2649_201185_46462759_1_1_1_1,00.html).

¹⁴ Дефицит бюджета в 1993 г. достиг в Греции 11,9% ВВП, правда, сократившись до уровня 3,1% в 1999 г. (см. URL: http://www.oecd.org/document/0,3746,en_2649_201185_46462759_1_1_1_1,00.html).

сти государственного антикризисного финансирования (одни только «меры количественного смягчения» по линии ФРС оцениваются в 2,3 трлн дол.¹⁵ – почти 15 % ВВП США).

Таблица 1

Динамика экономического развития и показатели состояния государственных финансов ведущих развитых стран мира, 2007–2010 гг.

Страна/ группа стран	Темпы роста реального ВВП, %				Сальдо бюджета консолидированного правительства, % ВВП				Государственный долг, % ВВП			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
ОЭСР	2,7	0,3	-3,5	2,9	-1,3	-3,3	-8,2	-7,7	73,1	79,3	90,9	97,6
Еврозона	2,8	0,3	-4,1	1,7	-0,7	-2,1	-6,3	-6,0	71,6	76,5	86,9	92,7
Большая семерка												
США	1,9	0,0	-2,6	2,9	-2,9	-6,3	-11,3	-10,6	62,0	71,0	84,3	93,6
Япония	2,4	-1,2	-6,3	4,0	-2,4	-2,2	-8,7	-8,1	167,0	174,1	194,1	199,7
Германия	2,8	0,7	-4,7	3,5	0,3	0,1	-3,0	-3,3	65,3	69,3	76,4	87,0
Франция	2,3	0,1	-2,7	1,4	-2,7	-3,3	-7,5	-7,0	72,3	77,8	89,2	94,7
Великобритания	2,7	-0,1	-4,9	1,3	-2,8	-4,8	-10,8	-10,3	47,2	57,0	72,4	82,4
Италия	1,4	-1,3	-5,2	1,2	-1,5	-2,7	-5,3	-4,5	112,8	115,2	127,8	126,8
Канада	2,2	0,5	-2,5	3,1	1,4	0,0	-5,5	-5,5	66,5	71,3	83,4	84,2
Группа PIGS												
Португалия	2,4	0,0	-2,5	1,3	-3,2	-3,6	-10,1	-9,2	75,4	80,6	93,1	103,1
Ирландия	5,6	-3,6	-7,6	-1,0	0,1	-7,3	-14,3	-32,4	28,9	49,6	71,6	102,4
Греция	4,3	1,0	-2,0	-4,5	-6,7	-9,8	-15,6	-10,4	112,9	116,1	131,6	147,3
Испания	3,6	0,9	-3,7	-0,1	1,9	-4,2	-11,1	-9,2	42,1	47,4	62,3	66,1

Составлено по статистическим данным ОЭСР (www.oecd.org)

В итоге к уже имевшимся до кризиса бюджетным и долговым проблемам в период глобальной рецессии добавилось существенное увеличение государственных расходов в условиях неизбежного сокращения налоговых поступлений. Как следствие – обострение ситуации с государственными долгами в группе развитых государств. Табл. 1 дает представление о характере проблем в сфере государственных финансов, включая нарастание государственного долга в условиях кризиса и после него, в ряде ведущих стран мира, в том числе в наиболее проблематичной по соответствующим показателям группировке PIGS (Португалия, Италия, Ирландия, Греция, Испания). В свою очередь рис. 1, на котором отражены предварительные данные по государственному долгу и бюджетному дефициту в ведущих странах

¹⁵ ФРС продолжит выкупать гособлигации США даже после окончания QE2. URL: <http://www.finmarket.ru/z/news/news.asp?id=2223738&rid=1&p=3> (дата обращения: 30.06.2011).

мира по состоянию на 2011 г., иллюстрирует опасность долговой проблемы в условиях эскалации внешних заимствований: то, что именно Греция, а не Япония, стала в настоящее время самым слабым звеном мировой финансовой системы объясняется тем, что держателями большей части греческих долгов являются внешние кредиторы.



Рис. 1. Государственный долг и дефицит бюджета в ведущих странах мира: прогноз на 2011 г.

Источники: <http://www.economist.com/blogs/dailychart/2011/09/government-debt>

Чем же чреваты долговые проблемы ведущих стран мира? Прежде всего, они способны вызвать дефолт по суверенным долговым обязательствам в том случае, если у правительства страны больше нет возможностей по рефинансированию своих долгов.¹⁶ Весной 2010 г. к этой опасной грани вплотную подошла Греция, и на тот момент спасти ее от дефолта удалось лишь путем своевременного оказания помощи греческому правительству по линии Евросоюза и МВФ, которые экстренно предоставили Греции 110 млрд евро на преодоление возникших финансовых проблем. К сожалению, выделенных Греции средств хватило лишь на год, при этом долг страны возрос к марту 2011 г. до 160 % ВВП¹⁷ (при этом греческий ВВП, несмотря на завершение глобальной рецессии, сократился в 2010 г. на 4,5 %).

¹⁶ Так, 2 ноября 2011 г. доходность по греческим двухлетним правительственным облигациям достигла 92,33% годовых, что подчеркивает их «мусорный» статус среди инвесторов.

¹⁷ Чем экономический кризис в Греции опасен для России. URL: <http://inosmi.ru/europe/20110622/171061902.html> (дата обращения: 25.06.2011).

Летом и осенью 2011 г. возможность дефолта Греции стала одной из самых обсуждаемых тем в мире, а экстренные меры по спасению греческой экономики, предпринятые совместными усилиями стран зоны евро и предполагающие списание 50 % греческого долга (около 100 млрд евро),¹⁸ сразу же натолкнулись на противодействие самих же греческих властей. Попытка инициировать референдум по поводу только что согласованных мер помощи Греции ничуть не убавили угрозу дефолта, а лишь обострили ситуацию.¹⁹ При этом риск греческого дефолта опасен для мировой экономики прежде всего тем, что банкротство Греции способно вызвать «эффект домино», когда за Грецией из-за панических настроений инвесторов могут последовать дефолты Португалии, Испании, Италии и ряда других стран Евросоюза с серьезными долговыми проблемами.²⁰ Это содержит в себе огромную угрозу для стабильности евро и даже для сохранения как Еврозоны, так и самого Европейского Союза в их нынешнем составе.²¹ Не случайно периодически появляются прогнозы на скорый распад зоны евро и коллапса евро как общей валюты наиболее успешного интеграционного сообщества в мировой экономике.²²

Не меньшие опасности таит в себе и нарастание государственного долга США, который в части обязательств федерального правительства в мае 2011 г. уже преодолел допустимую американским законодательством верхнюю ограничительную планку, достигнув 14,3 трлн дол.²³ При этом долг консолидированного правительства США по прогнозам на период 2011–2016 гг. составит около 125 % ВВП.²⁴ На возможность возникновения нового финансового кризиса в мировой экономике из-за американской долговой проблемы обратил свое внимание президент США Б. Обама,²⁵ а в ноябре 2011 г. министерство

¹⁸ Греции спишут половину долга. URL: <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?id=2505254> (дата обращения: 04.11.2011).

¹⁹ Греция потрясла своих спасителей. URL: <http://www.finmarket.ru/z/nws/hotnews.asp?id=2517824> (дата обращения: 04.11.2011).

²⁰ См. Comment la Grèce peut-elle éviter la faillite ? URL: http://www.lemonde.fr/economie/article/2011/06/15/comment-la-grece-peut-elle-eviter-la-faillite_1536352_3234.html#ens_id=1508090 (дата обращения: 25.06.2011).

²¹ Греция, отказавшись от евро, исключит свое пребывание в ЕС - представитель Еврокомиссии. URL: <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?id=2523463&rid=1> (дата обращения: 04.11.2011).

²² См., напр.: Rubini N. The Eurozone heads to the break up. URL: <http://blogs.ft.com/the-a-list/2011/06/13/the-eurozone-heads-for-break-up/> (дата обращения: 25.06.2011); Может потребоваться механизм выхода стран из зоны евро – Сорос. URL: <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?id=2224401&rid=1&p=2> (дата обращения: 28.06.2011).

²³ Госдолг США достиг предела, определенного законодательством. URL: <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?id=2122195&rid=1&p=2> (дата обращения: 25.06.2011).

²⁴ Budgeted US Total Government Debt: Current – Historical – As Percent GDP. URL: http://www.usgovernmentdebt.us/national_debt (дата обращения: 25.06.2011).

²⁵ Б. Обама: Если не поднять «потолок» госдолга США, может последовать новый кризис. URL: <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20110614193947.shtml> (дата обращения: 05.05.2011).

финансов США прямо признало уже вторую за 2011 г. угрозу дефолта крупнейшей экономики мира.²⁶

Итак, долговые проблемы ведущих стран мира могут вызвать цепную реакцию дефолтов по их суверенным долговым обязательствам. В свою очередь это способно породить массовую панику среди инвесторов, что чревато новым обвалом мировых финансовых и валютных рынков с последующим массовым бегством капиталов в альтернативные активы (к примеру, в сырье и недвижимость). Подобная угроза осознана и национальными регуляторами, и международными финансовыми институтами, которые прилагают массу усилий для нормализации ситуации в сфере государственных долгов наиболее проблематичных развитых стран.

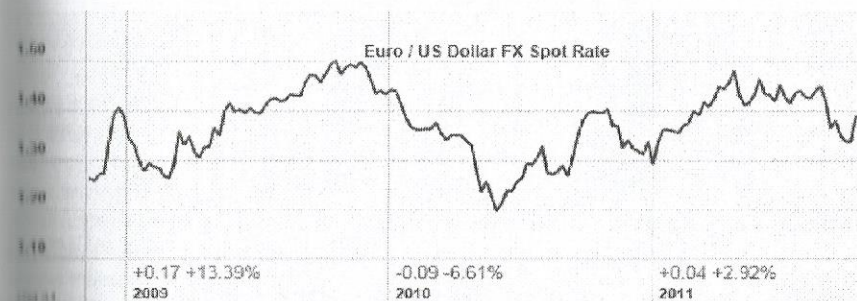
Главное на данном этапе – это достижение консенсуса в противоречивых пока еще позициях ряда ключевых игроков мировой экономики по отношению к возможностям дефолта ряда стран. Хотя мировой опыт свидетельствует о том, что после дефолта большинство государств развиваются даже более динамично, чем до него,²⁷ но допускать дефолты в обстановке повышенной нервозности от ожидания возможной второй волны глобального кризиса, на наш взгляд, не стоит. Необходимо поддерживать усилиями международных финансовых институтов и региональных интеграционных группировок страны, попавшие в тяжелое финансовое положение, одновременно беря под внешний контроль финансовую и бюджетную дисциплину в проблематичных государствах. Именно по такому сценарию наиболее желательно развитие событий в ситуации с Грецией и другими странами Южной Европы. В случае же с долгами и возможным дефолтом правительства США по своим внешним обязательствам, по нашему мнению, не стоит сгущать краски: американская история убедительно свидетельствует в пользу крайне низкой степени вероятности развития событий в таком направлении. Следовательно, долговая проблема в современной мировой экономике представляет собой достаточно ощутимый риск для посткризисного развития, но данный риск при должных усилиях всех заинтересованных сторон можно и нужно минимизировать.

2. Нестабильность мировой валютной системы. Посткризисное состояние мировой экономики отличается достаточно высокой степенью волатильности курсов ведущих мировых валют (см. рис. 2), что повышает неустойчивость современной мировой валютной системы и увеличивает валютные риски. Это связано не только с объективными факторами состояния национальных экономик ведущих стран мира, но также и с возможностями манипулирования валютными курсами с целью получения ощутимых пре-

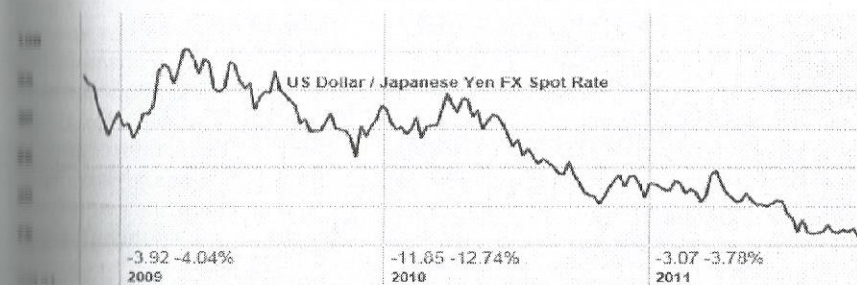
²⁶ Минфин США пригрозил долговым кризисом в конце года. URL: <http://top.rbc.ru/economics/02/11/2011/623359.shtml> (дата обращения: 04.11.2011).

²⁷ См.: To default, or not to default? Some countries benefit from defaulting on their debt. URL: <http://www.economist.com/blogs/dailychart/2011/06/sovereign-defaults-and-gdp> (дата обращения: 25.06.2011).

имуществ во внешней торговле для использования экспортного потенциала роста национальных хозяйств. Данная ситуация получила емкую характеристику «валютных войн».²⁸ Главной обвиняемой стороной такой агрессивной валютной политики в период кризиса и сразу после него стал Китай, чья национальная денежная единица, по мнению многих экспертов, является недооцененной в силу нежелания правительства КНР переходить на рыночные методы определения курса юаня. Зато подобная позиция позволяет Китаю наращивать экспортный потенциал своей экономики, превратившись в крупнейшего мирового экспортера товаров. Вместе с тем торговые партнеры Китая испытывают дисбаланс во взаимных сделках, не позволяющий им реализовывать китайцам собственную продукцию из-за ее не всегда оправданной дороговизны при пересчете национальных денежных единиц в юани.

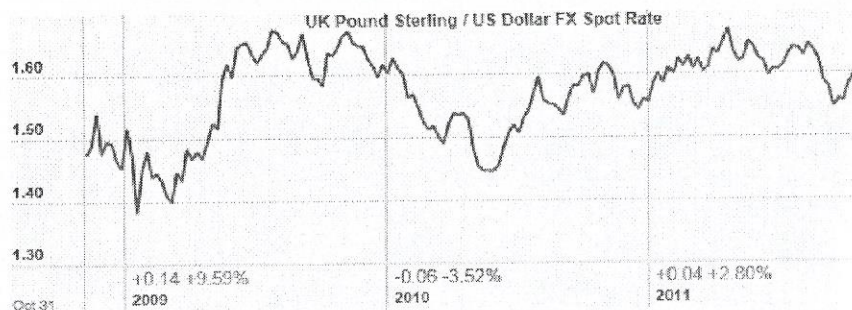


Курс доллара США к евро



Курс японской иены к доллару США

²⁸ О начале «международной валютной войны» осенью 2010 г. впервые заявил министр финансов Бразилии Г. Мангера (см., напр.: Панин Г. Парад валют. URL: <http://www.rbc.ru/2010/10/01/vkconenedeli.html?>, дата обращения: 28.06.2011).



Курс доллара США к английскому фунту

Рис. 2. Динамика курса доллара США по отношению к евро, японской йене и фунту стерлингов, 2009–2011 гг.

Источник: www.ft.com

В то же время и стабильность доллара США также оказалась под угрозой из-за тех мер, которые предприняла ФРС США для искусственного ослабления курса американской валюты в попытке поддержать национальных производителей (массовый вброс ликвидности в период кризиса, а также длительное удержание низкой процентной ставки по федеральным кредитам). Ряд третьих стран, ранее использовавших в сделках между собой доллар США как валюту контракта, готовы отказаться от становящегося более волатильным доллара, постепенно переходя в расчеты на национальные валюты (в частности, в мае 2009 г. об этом заявили КНР и Бразилия²⁹). А стабильности евро, как мы уже выяснили, в немалой степени угрожает непредсказуемость событий в сфере государственной задолженности Еврозоны, чреватая цепной реакцией дефолтов стран-членов зоны евро. Такие риски не внушают доверия инвесторов и к евро. Таким образом, наилучшей защитой от сложившихся рисков в валютной сфере является возможно более широкая диверсификация валютных активов субъектов системы мирохозяйственных связей. Не случайно ЦБ России, хеджируя соответствующие риски, переходит к постепенному повышению в своих валютных резервах доли денежных единиц других стран, прежде всего имеющих сырьевое обеспечение (канадский и австралийский доллары³⁰), балансируя при этом активы в долларах, евро, японских йенах и фунтах стерлингов.

²⁹ Brazil and China eye plan to axe dollar. URL: http://www.ft.com/cms/s/996b1af8-43ce-11de-a9be-00144feabdc0,Authorised=false.html?_i_location=http%3A%2F%2F (дата обращения: 28.06.2011).

³⁰ См.: ЦБ РФ увеличил долю канадского доллара. URL: <http://www.forexpf.ru/news/2011/05/26/a31t-tsb-rf-uvelichil-dolyu-kanadskogo-dollar.html> (дата обращения: 28.06.2011); ЦБ РФ осенью начнет вкладывать международные резервы в австралийский доллар. URL: <http://bankir.ru/novosti/s/tsb-rf-osenu-nachnet-vkladyvat-mezhdunarodnye-rezervy-v-avstraliiskii-dollar-10002289#ixzz1QZK80hsH> (дата обращения: 28.06.2011).

Несмотря на изначальные стремления межправительственных организаций – регуляторов валютного рынка ни в период кризиса, ни после его завершения в мировой валютной системе не было создано каких-либо принципиально новых условий для стабилизации валютных курсов. При этом ставший практически повсеместным режим плавающих валютных курсов, отличающийся высокой волатильностью национальных денежных единиц на мировых валютных рынках, периодически наталкивается на агрессивную валютную политику ряда стран, старающихся воспользоваться искусственно заниженными курсами своих валют для форсированного развития экспортноориентированных отраслей национальной экономики. Так, на рис. 2 заметно снижение курсы японской йены к доллару США со времени начала последнего глобального кризиса и до настоящего момента отчасти можно объяснить «валютными войнами».

3. Резкие колебания цен на сырьевые и продовольственные товары. Хотя глобальная рецессия второй половины 2008 г. и первой половины 2009 г. вызвала снижение спроса на сырье и продовольственные товары и, таким образом, способствовала падению цен на них на мировых товарных рынках, но оживление мировой экономики к лету 2009 г. подтолкнуло цены на сырьевые товары вверх. Непредвиденное развитие ситуации в области социальных конфликтов в странах третьего мира, а также стихийные бедствия и техногенные катастрофы 2010 и 2011 гг. способствовали дальнейшему росту цен на топливо и продовольствие (рис. 3). Подобные высокие цены оказались существенной угрозой наметившемуся посткризисному росту, заметно сократив его темпы из-за дороговизны первостепенных ресурсов жизнеобеспечения экономики.



Рис. 3. Динамика цен на нефть сорта Brent (долл. за баррель, левый график) и зерно (долл. за тонну, правый график), 2007–2011 гг.

Источник: www.ft.com

Несмотря на то, что периодически появляются сомнения в долговременности повышательной тенденции цен на сырье и продовольствие, современное развитие мировой экономики включает в себе немалые риски

из-за нестабильности ценообразования на соответствующих рынках. Так, засуха в России и США в 2010 г., а также наводнения в Канаде и Австралии в 2010–2011 гг. способствовали заметному сокращению поставок зерна на мировой рынок, резко подтолкнув цены на пшеницу и хлеб вверх. Это, в свою очередь, вызвало целые голодные бунты и даже народные восстания в ряде стран мира.³¹ Нестабильность политической ситуации в странах Северной Африки и Ближнего Востока, включая революции и гражданские войны, привела к сокращению производства нефти в ряде стран ОПЕК (прежде всего в Ливии) с последующим заметным ростом цен на нефть и нефтепродукты в начале 2011 г. Попытка взять ситуацию под контроль со стороны Международного энергетического агентства, которое в июне 2011 г. было вынуждено для стабилизации цен на нефть израсходовать часть своих стратегических запасов, придало ситуации с ценами на нефть дополнительный элемент неопределенности.³² В условиях, когда на мировых финансовых и валютных рынках существуют свои немалые риски, о которых уже было упомянуто, нестабильность ценообразования на мировых сырьевых и продовольственных рынках также серьезно мешает принятию инвесторами взвешенных решений.

Продолжая характеристику мировых сырьевых рынков, следует обратить внимание на то, что существенный потенциал роста цен содержит в себе те сырьевые товары, которые связаны с развитием информационно-коммуникационных технологий, а также с массовым спросом со стороны индивидуальных потребителей. Так, цена на литий, необходимый для производства аккумуляторов, а также в электротехнической промышленности, за 2004–2011 гг. возросла в 3 раза. Редкоземельные металлы, без которых немислимы современные опико-электронные технологии, за последние полтора года возросли в цене в 3–32 раза. Наконец, стоимость натурального каучука – важнейшего сырья для производства автомобильных шин и, к слову, презервативов – благодаря растущему спросу на личные автомобили увеличилась за последние два года в 6 раз.³³ Если учесть тот факт, что цены на нефть и зерно только-только возвращаются к своим докризисным отметкам, подобные резкие структурные сдвиги в ценообразовании на сырьевые товары сулят большие конкурентные преимущества вовсе не традиционным экспортерам топливно-энергетических товаров и продовольствия (включая страны ОПЕК, Россию, США, Канаду), а поставщикам редкоземельных

³¹ См., напр.: ООН: нехватка продовольствия ведет к голодным бунтам. URL: <http://www.vesti.ru/doc.html?id=429174> (дата обращения: 28.06.2011).

³² Морозов М. Решение МЭА распечатать нефтяные резервы может стать толчком в спину рынка. URL: http://www.vedomosti.ru/finance/analytcs/21973/reshenie_mea_raspechatat_neftyanye_rezervy_mozhet_stat_ixzzlQZpUK5Cb (дата обращения: 28.06.2011).

³³ Дзись-Войнаровский Н. 5 природных ресурсов, за которые развернется борьба в XXI веке. URL: <http://slon.ru/articles/591376/?ff=591396#ff> (дата обращения: 28.06.2011).

металлов (Китай, чья доля в данном сегменте мирового рынка более 90 %), лития (Китай, Австралия, Аргентина, Чили) и каучука (Индия, Таиланд, Вьетнам, Малайзия).

Впрочем, техногенная катастрофа 2011 г. в Японии, связанная с выводом из эксплуатации пострадавшей от землетрясения и цунами атомной электростанции «Фукусима-1», дала и традиционным энергоносителям, таким как нефть и газ, шанс на удержание и даже укрепление своих ценовых позиций на мировых товарных рынках. После принятия политических решений о постепенном отказе от программ развития ядерной энергетики в таких странах, как Япония, Германия, Швейцария, Великобритания, Италия, повысился интерес к импорту нефти и газа в ожидании постепенного вытеснения из национальных энергосистем мощностей АЭС. Таким образом, риски резких колебаний цен на сырьевые товары и, прежде всего, энергоносители, в современной посткризисной мировой экономике сохраняются.

4. Неоднозначность развития национальных экономик азиатских стран. На первый взгляд, страны азиатского региона, в особенности Китай и Индия, в период минувшего глобального экономического кризиса смогли стать определенной подушкой безопасности для всей мировой экономики, сохранив высокие темпы роста ВВП, а также став основным инвестором в долговые обязательства США и стран Еврозоны. Состояние основных макроэкономических показателей ведущих стран данного региона в целом позволяют положительно оценивать посткризисные перспективы развития Китая, Индии и Южной Кореи (табл. 2). Вместе с тем долгосрочный потенциал экономического роста в Азии представляется не вполне определенным в силу ряда обстоятельств.

Таблица 2

Основные макроэкономические показатели ведущих стран азиатского региона (данные Международного валютного фонда)

Страна	Рост ВВП, %				Государственный долг, % ВВП		Инфляция, %		Безработица, %	
	2009 г.	2010 г.	2011 г. (прогноз)	2012 г. (прогноз)	2009 г.	2010 г.	2009 г.	2010 г.	2009 г.	2010 г.
Китай	-6,3	4,0	-0,7	2,9	216,3	220,3	-1,7	0,0	4,9	4,7
Южная Корея	0,2	6,1	4,5	4,2	32,6	30,9	2,8	3,5	3,7	3,7
Индия	9,2	10,3	9,6	9,5	17,8	17,7	0,7	4,7	4,3	4,1
Япония	6,8	10,4	8,2	7,8	71,1	69,2	15,0	8,7	10,7	10,8

¹ Данные ЦРУ США (см. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/in.html>). Составлено по данным МВФ (см. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/weodata/weosegr.aspx>).

Прежде всего, следует отметить наиболее проблематичную страну данного региона – Японию, испытывающую серьезные проблемы в области государственных финансов (объемный правительственный долг и высокий

уровень дефицита государственного бюджета). Более того, катастрофические для Японии события весны 2011 г. добавили к уже имевшимся трудностям колоссальные убытки, связанные с ликвидацией последствий землетрясения, цунами и аварии на АЭС «Фукусима-1».³⁴ Природная и техногенная катастрофа в Японии на время нарушила нормальную работу целого ряда глобальных отраслей мировой экономики (в частности, негативные последствия от японских событий испытало на себе автомобилестроение, производство электроники и электротехники, наблюдались колебания цен на сырьевые товары и строительные материалы). В настоящее время, похоже, ситуация в Японии стабилизировалась, а работы по ликвидации последствий стихийного бедствия и техногенной аварии на АЭС, как ожидают, помогут восстановлению нормального ритма развития экономики страны. Тем не менее финансовая ситуация в Японии, промедление со структурными поресткризисными преобразованиями в национальной экономике, а также грядущие изменения в энергетической сфере страны (отказ от эксплуатации АЭС), которые могут увеличить потребление нефти и газа, вызывают определенные опасения относительно дальнейших перспектив развития некогда ведущей страны региона.

Другой особенностью государств региона является высокий уровень накоплений, который позволил ведущим азиатским странам стать одними из крупнейших инвесторов в современной мировой экономике. Это в равной степени справедливо для инвестиций в валютные и долговые активы стран Северной Америки и Западной Европы. Так, золотовалютные резервы КНР к началу лета 2011 г. превысили 3 трлн дол., Японии – 1 трлн дол. (соответственно первое и второе места в мире). При этом в структуре золотовалютных резервов Китая преобладают доллар США (65 %) и евро (26 %).³⁵ КНР и Япония также являются крупнейшими держателями государственного долга США: по состоянию на июнь 2011 г. Китай владел американскими казначейскими векселями на сумму 1,14 трлн дол., Япония – 907,9 млрд дол.³⁶ В дополнении к этому Китай инвестировал не менее 630 млрд евро в долговые обязательства стран Еврозоны.³⁷ Несмотря на столь сильные инвестиционные позиции страны азиатского региона вместе с тем оказываются в высокой степени зависимости от конъюнктуры мирового долгового рынка и мирового валютного рынка.

³⁴ По предварительным оценкам, прямой ущерб для японской экономики составил в данном случае свыше 300 млрд дол., еще не менее 120 млрд дол. потребуется на ликвидацию последствий катастрофы. (См.: Расходы на восстановительные работы в Японии могут превысить 120 млрд дол. URL: <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20110331101759.shtml> (дата обращения: 28.06.2011)).

³⁵ Золотовалютные резервы Китая перевалили за 3 трлн дол. URL: <http://top.rbc.ru/economy/14/04/2011/576034.shtml> (дата обращения: 28.06.2011).

³⁶ *Гладунов О.* США – одиннадцать недель до дефолта. URL: <http://svpressa.ru/economy/article/44191/> (дата обращения: 28.06.2011).

³⁷ Золотовалютные резервы Китая перевалили за 3 трлн дол. URL: <http://top.rbc.ru/economics/14/04/2011/576034.shtml> (дата обращения: 28.06.2011).

Еще один злободневный вопрос современности – сохранение прежней динамики экономического развития. По оценкам международных организаций, Китай и Индия несколько сократят темпы роста ВВП в 2011–2012 гг., что наряду с замедлением развития американской экономики и экономик стран Еврозоны станет причиной замедления роста мирового ВВП к 2012 г. до 4,0 % с 5,1 % в 2010 г.³⁸ Высокий уровень инфляции и рост заработной платы в Китае, Индии и Южной Корее уже отражаются на ценах и конкурентоспособности продукции из стран азиатского региона. В перспективе эти факторы могут стать причиной потери Азией репутации производственной мастерской мировой экономики. Ведущим глобальным компаниям, чьи производственные мощности во многом локализованы в Китае, таким образом, придется искать для себя новые возможности по минимизации издержек, связанных с выпуском готовой продукции. Несомненно, система мирохозяйственных связей при этом потеряет набранную к началу XXI века высокую динамику своего развития.

Кроме того, не нужно забывать то, что страны азиатского региона пока преуспели лишь в производстве тех товаров и технологий, которые преимущественно были скопированы с американских и европейских разработок. Доволя до совершенства выпускаемую продукцию, ни Китай, ни Корея, ни Япония не предложили миру новых прорывных технологий будущего, что, к сожалению, не позволяет видеть в них перспективных глобальных инновационных лидеров. Демографическая ситуация в Китае, Японии и Корее также говорит о том, что население данных стран уже стабилизировалось и стремительно стареет, следовательно не за горами и новые финансовые проблемы, такие как дефицит системы пенсионного обеспечения (это уже в полной мере испытывает на себе Япония). Таким образом, несмотря на кажущееся относительно благополучие и высокие темпы текущего экономического роста, азиатский регион таит в себе немало рисков для будущего системы мирохозяйственных связей.

5. Неясные перспективы экономического развития России. Хотя некоторые экономисты и эксперты видят в России наиболее перспективную страну среди группировки БРИКС,³⁹ общая картина развития отечественной экономики в не столь отдаленном будущем выглядит туманной. Такая неопределенность способствует общему повышению рисков для всей системы мирохозяйственных связей и зависит, прежде всего, от следующих факторов и обстоятельств:

• *депопуляция:* к 2050 г. из-за низкого уровня рождаемости численность населения Российской Федерации может уменьшиться с нынешних 142 млн

³⁸ World Economic Outlook: Weak and Bumpy Global Recovery Ahead. September 30, 2011. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2011/RES092011A.htm> (дата обращения: 04.11.2011).

³⁹ См., напр.: Коррупция и вмешательство государства в экономику РФ тормозит развитие страны. Глава «Ренессанс Капитал». URL: <http://www.finmarket.ru/z/news/news.asp?id=2224096&rid=1&p=3> (дата обращения: 28.06.2011).

до 80 млн человек, что обострит территориальные претензии к России со стороны сопредельных государств, а также повлечет за собой внутренние культурные и социально-политические конфликты коренного местного населения и гастарбайтеров⁴⁰;

- *неопределенность политического курса страны в условиях банкротства модели развития с акцентом на ведущую роль централизованных государственных структур и крупного бизнеса*⁴¹: в посткризисную эпоху России нужны новые лидеры и новая стратегия роста, которую действующая власть реализовать уже не в состоянии;

- *зависимость от экспорта сырьевых ресурсов*, прежде всего энергоносителей (нефть, газ), делает чрезвычайно слабыми конкурентные позиции страны на мировых рынках в условиях существенных колебаний цен на сырье при крайне слабой национальной технологической базе;

- *отток высокообразованных специалистов и предпринимателей из России за рубеж*: по подсчетам главы Счетной палаты РФ С. Степашина, за последние три года в эмиграцию уехали около 1,25 млн россиян,⁴² еще 2,5 млн граждан Российской Федерации, имеющих зарубежную недвижимость, являются потенциальными переселенцами следующей волны.⁴³ Очевидно, что отсутствие возможностей самореализоваться на родине у наиболее способной к предпринимательству и научно-исследовательской деятельности части населения России делает будущее отечественной экономики еще более расплывчатым;

- *нарастание выплат по государственным пенсионным и социальным обязательствам, а также реализация масштабных убыточных инфраструктурных проектов, связанных с проведением Олимпийских игр 2014 г. и Чемпионата мира по футболу в 2018 г.*, повышает риск стабильности государственных финансов и актуализирует возможность дефолта России в долгосрочной перспективе по греческому сценарию.⁴⁴

⁴⁰ Белобородов И.: Население России съжится до 80 миллионов. URL: <http://newmail.ru/society/6215011/?frommail=1> (дата обращения: 27.06.2011).

⁴¹ Банкротство модели развития, в основе которой лежат преимущественно государственные интересы и интересы крупного бизнеса, уже признано президентом РФ Д. Медведевым и его экономическим советником А. Дворковичем (см., напр.: Опора только на крупные госкомпании может дать рост экономики лишь на 1–2 % в год – Дворкович. URL: <http://www.finmarket.ru/z/ews/news.asp?id=2223863&rid=1&p=3>, дата обращения: 28.06.2011).

⁴² Отъезд с отягчающими обстоятельствами. URL: <http://newtimes.ru/articles/print/39135> (дата обращения: 28.06.2011).

⁴³ Россияне готовят новую волну эмиграции. URL: <http://www.gdeetotdom.ru/news/estate/1818736/> (дата обращения: 28.06.2011).

⁴⁴ Russia May Face Debt Crisis Like Greece. URL: <http://www.bloomberg.com/news/2011-06-23/russia-may-face-debt-crisis-like-greece-by-2030-world-bank-says.html> (дата обращения: 28.06.2011).

Конечно, современная динамика экономического развития России (темпы роста ВВП в 2010 г. по данным МВФ составили 4,0 % после падения почти на 8 % в 2009 г.⁴⁵), а также уровень дефицита бюджета и размер государственного долга (соответственно 1,8 % ВВП и 9,9 % ВВП⁴⁶) позволяют говорить об отсутствии в современной России значительных препятствий для успешного посткризисного развития, но было бы крайне недальновидно полностью игнорировать обозначенные нами проблемы. На наш взгляд, именно пессимистический сценарий развития лучше всего брать за основу при долгосрочных прогнозах роста российской экономики. В таком случае все возможные риски не станут неожиданностью, и с ними можно будет достаточно успешно справляться. Вместе с тем текущее состояние дел в национальной экономике и имеющиеся проблемы не должны создавать иллюзию спокойного посткризисного развития России.

Резюме. Подводя итог вышеизложенному, следует отметить, что в посткризисной системе мирохозяйственных связей сохраняются серьезные угрозы, которые могут обернуться новыми финансовыми потрясениями глобального характера. Вместе с тем большинство из имеющихся проблем и порождаемых ими рисков можно вполне успешно минимизировать, просчитывая варианты развития событий по наилучшему сценарию и предлагая усилиями всего мирового сообщества наиболее оптимальные предупредительные решения.

⁴⁵ World Economic Outlook Update: Mild Slowdown of the Global Expansion, and Increasing Risks. June 17, 2011. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/update/02/index.htm> (дата обращения: 25.06.2011).

⁴⁶ См. URL: http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/weodata/weorept.aspx?sy=2009&cy=2011&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=922&s=GGSDY%2CGGXWDG_NGDP&grp=0&a=&pr1.x=84&pr1.y=12 (дата обращения: 28.06.2011).

Научное издание

**УЧЕННЫЕ ЗАПИСКИ
МЕЖДУНАРОДНОГО БАНКОВСКОГО ИНСТИТУТА**

Выпуск № 3

Под научной редакцией члена-корреспондента
Международной академии наук высшей школы Ю.Д. Дервянко

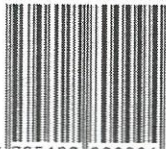
Корректор *И. С. Ловкис*
Технический редактор *Л. В. Соловьева*

Директор РИЦ А.И. Стригун

Подписано в печать 26.12.11.
Усл. печ. л. 10,6. Тираж 500. Заказ 577.

РИЦ МБИ
191011 Санкт-Петербург, Невский пр., 60
тел. (812) 570-55-26

ISBN 978-5-4228-0009-4



9 785422 800094