

ФИНАНСЫ ДЕНЬГИ ИНВЕСТИЦИИ

Издается с 2003 года
Аналитический журнал

3/2014
(51)

Тема номера

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР: ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ



Редакционный совет:

Геронина Н.Р., д.э.н., проф.,
Думная Н.Н., д.э.н., проф.,
Красавина Л.Н., д.э.н., проф.,
Миркин Я.М., д.э.н., проф.,
Насибян С.С., д.э.н., проф.,
Попова Е.М., д.э.н., проф.,
Рубцов Б.Б., д.э.н., проф.,
Семенкова Е.В., д.э.н., проф.,
Сумароков В.Н., д.э.н., проф.,
Хандруев А.А., д.э.н., проф.,
Хоминич И.П., д.э.н., проф.,
Агоп Саркисян, д.э.н., доц.,
Свиштовский университет
им. Д.А. Ценова (Болгария),
Абрамова М.А., к.э.н., проф.

Главный редактор/
научный редактор В.Н. Володина

Журнал включен в Российский индекс
научного цитирования (РИНЦ)

Журнал включен в список
рекомендуемой литературы
УМО РЭУ им. Г.В. Плеханова
по специальности «Экономика»

Адрес редакции и издателя:

Ленинградский пр-т
дом 80, корп. Г, МФПУ «Синергия»
Телефон 8-916-646-09-30
<http://finvector.ru>
E-mail: nikainform@mail.ru

Подписной индекс
по каталогу «Роспечать» 81652

Учредитель и издатель:

ООО «Фининформсервис НИКА».
Свидетельство ПИ № 77-13080 выдано
Министерством РФ по делам печати,
телерадиовещания и средств массовых
коммуникаций от 15.07.2002 г.

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

Маркова О.М.

Международный опыт банковского проектного финансирования 3

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Гончаров А.А.

Изменение операционной эффективности компаний в сделках слияний
и поглощений на развивающихся рынках* 9

Хармат А. М.

Облигационное проектное финансирование:
новые возможности в России 18

ДЕНЬГИ

Минина Т.И.

К вопросу об истории и практике функционирования местных валют 22

БАНКОВСКИЕ ИНСТИТУТЫ

Швец Ю.Ю., Радзиевская Я.Н.

Анализ состояния безналичного банковского обслуживания при
становлении банковской системы на новых территориях 25

ПОВЕДЕНЧЕСКИЕ ФИНАНСЫ

Масютин А.А.

Поведенческие финансы и неоклассическая теория:
возможен ли синтез? 32

КНИЖНАЯ ПОЛКА

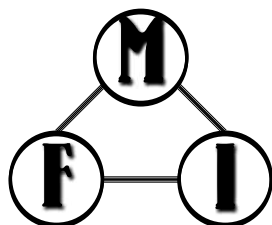
Я.М. Миркин «Финансовый конструктивизм» 35

© ООО «Фининформсервис НИКА» Оформление оригинал-макета «Фининформсервис
НИКА». Формат А4. Усл. печ. л. 5,0. Тираж 1000 экз. Отпечатано в типографии ООО «Телер». Адрес:
Москва, ул. Клара Цеткин, дом. 33, корпус 50. Подписано в печать 14.10.2014. Дата выхода 24.10.2014.
Перепечатка материалов и любое воспроизведение в электронном виде только с письменного
разрешения редакции или по договору. Ссылка на журнал обязательна.

FINANCES, MONEY, INVESTMENTS

Analytical quarterly published since 2003

3/2014
(51)



Editorial Board:

Geronina N.R., Doctor of Economics, professor
Dumnaya N.N., Doctor of Economics, professor
Krasavina L.N., Doctor of Economics, professor
Mirkin Ya.M., Doctor of Economics, professor
Nasibyan S.S., Doctor of Economics, professor
Popova E.M., Doctor of Economics, professor
Rubtsov B.B., Doctor of Economics, professor
Semenkova E.V., Doctor of Economics, professor
Sumarokov V.N., Doctor of Economics, professor
Khandruev A.A., Doctor of Economics, professor
Khomnich I.P., Doctor of Economics, professor
Agop Sarkisyan, Doctor of Economics, professor,
Switowski University them. D.A. Canova (Bulgaria)
Abramova M.A., Doctor of Economics, professor

Chief/science editor V.N.Volodina

The periodical is also in the list of Russian
Science Citation Index (RSCI)

The journal is enlisted in recommended lit-
erature by Teaching Department (Econom-
ics), the G.V. Plekhanov Russian Economic
University

Editorial Office:

Fininformservice NIKA, Ltd
MFPU Sinergia, 80 G Leningradskiy
prospect, Moscow
phone: 8-916-646-09-30
<http://finvector.ru>
E-mail: nikainform@mail.ru

Subscription index 81652
in Rospechat Agency catalogue

The publishers bear no responsibility for publications
and ads content
References to the journal are compulsory when using
its materials
Reprinting of materials only by the written publishers
authorization

Issue theme

BANKING SECTOR: INVESTMENT ATTRACTIVENESS

WORLD ECONOMY

Markova O.M.

International experience in the banking project financing 3

NANCIAL MARKETS

Goncharov A.A.

Transformation of the operating efficiency of companies in mergers and
acquisitions in the emerging markets..... 9

NANCIAL MARKETS

Harmath A. M.

Bond issues in project finance deals: a new opportunity in Russia..... 18

MONEY

Minina T.I.

Some Ideas about The Practice of Local and Common
Currency Functioning..... 22

BANKING INSTITUTIONS

Shvets Yu. Yu., Radzievskaya N. Y.

Analysis of banking in cashless banking system formation
in the New Territories 25

BEHAVIORAL FINANCE

Masyutin A.A.

Behavioral finance and neoclassical theory: is a synthesis possible?..... 32

BOOK SHELF

Mirkin Ya. M. «Financial constructivism» 35

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ БАНКОВСКОГО ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

МАРКОВА О.М., к.э.н., доц., Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации
E-mail: srspsc@bk.ru



- Аннотация** В статье рассматриваются вопросы повышения инвестиционной активности в стране за счет усиления роли проектного финансирования; анализируются риски инвестиционных проектов для компании-заемщика; необходимость расширения банковского проектного финансирования и особенности его применения в отдельных странах.
- Ключевые слова:** проектное финансирование, риск, инвестиционный потенциал страны.

Проектное финансирование – относительно новая и развивающаяся форма финансирования инвестиционных проектов не тождественная долгосрочному целевому кредитованию, так как обладает рядом специфических особенностей. Использование именно этого инструмента необходимо в случаях, когда риски инвестиционного проекта и (или) объем необходимого финансирования, долговая нагрузка на компанию столь велики, что становится невыгодным привлекать кредит или другие обязательства на баланс уже существующей компании, поскольку это может привести ее к дефолту. Другими причинами его использования выступают заинтересованность в получении налоговых льгот или желание компании освоить новое направление деятельности.

Значение проектного финансирования для банка заключается в том, что оно является прибыльным банковским продуктом, так как подробно оценивается проект на прединвестиционной стадии и разрабатывается адекватная проекту модель финансирования. Проводя дальнейший мониторинг проекта, банк может быть уверен в успехе всего мероприятия. Участвуя в подобном финансировании, банк расширяет свою клиентскую базу и может рассчитывать на дальнейшее продление отношений с заемщиком.

Банковское проектное финансирование осуществляется как на национальном, так и на международном уровне. На международном рынке отмечаются тенденции замедления роста его объемов, но оно продолжает развиваться за счет появления новых игроков, совершенствования технологий кредитования, смещения акцента в использовании банковского проектного финансирования в пользу развивающихся стран.

По оценкам специалистов, объем всего мирового проектного финансирования в 2012 году достиг 375 млрд долл., в том числе около 199 млрд (53%) было привлечено от коммерческих банков¹, что составило почти 53% всего проектного финансирования. Остальные 47% распределены между финансированием за счет собственных или бюджетных средств, публичной продажей ценных бумаг, привлечением институциональных инвесторов и других источников. Однако если проанализировать рынок проектного финансирования за счет заемных финансовых ресурсов, то доля банков значительно выше – около 90%².

Чтобы проанализировать региональную структуру банковского проектного финансирования можно обратиться к материалам международного журнала «Project Financing International».

¹ E.R. Yescombe, Principles of Project Financing – AcademicPress, Oxford, 2014. – 11 p.

² E.R. Yescombe, Principles of Project Financing – AcademicPress, Oxford, 2014. – 11 p.

ИЗМЕНЕНИЕ ОПЕРАЦИОННОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ КОМПАНИЙ В СДЕЛКАХ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ НА РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКАХ*

ГОНЧАРОВ А.А., аспирант кафедры «Корпоративных финансов»,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
E-mail: goncharov.ar@gmail.com



Аннотация

В данной статье представлены результаты исследования операционной эффективности компаний в сделках слияний и поглощений в странах БРИКС в период 2000-2010 гг. Полученные результаты свидетельствуют об увеличении операционных показателей компаний, добывающих полезные ископаемые, занятых в торговле, а также производящих вооружение и военную технику. Детерминантами эффективности сделок слияний и поглощений для компаний, оперирующих в данных отраслях, являются: метод финансирования сделки и связанность объединяющихся компаний.

В первой части статьи приведен обзор научных работ, посвященных изучению эффективности компаний, участвующих в сделках слияний и поглощений, как на развитых, так и на развивающихся рынках. Далее автор дает описание используемой модели исследования и подхода к формированию изучаемой выборки. На следующем этапе представлены результаты проведенного исследования.

Ключевые слова: сделки, слияния и поглощения, операционная эффективность, развивающиеся рынки.

В современных условиях наблюдается значительный рост сделок слияний и поглощений, что обусловлено глобализацией рынков и постоянным усилением конкуренции. Все более значительный вклад в данный процесс делают компании, оперирующие на развивающихся рынках. В связи с чем возникает вопрос о влиянии сделок слияний и поглощений на эффективность операционной деятельности компаний. В существующих эмпирических исследованиях нет единого мнения по данному вопросу. Большая часть работ посвящена изучению эффективности сделок на развитых рынках, в то время как эффекты слияний и поглощений на развивающихся рынках изучены меньше.

Обзор результатов научных исследований

Все существующие эмпирические исследования, посвященные определению эффективности сделок слияний и поглощений, можно разделить на следующие группы: изучение доходности акций, анализ финансовой отчетности, опросы менеджеров, и анализ конкретных ситуаций (case studies) [Bruner, 2001; Lu, 2008]. Две первые наиболее часто применяются в эмпирических работах. Подход, основанный на изучении доходности акций, предполагает рассмотрение реакции фондового рынка на появление информации о сделке и дает возможность определить влияние сделок слияний и поглощений на стоимость компаний в краткосрочной перспективе.

*Статья подготовлена при финансовой поддержке РФ (проект №14-18-00519).

ОБЛИГАЦИОННОЕ ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ В РОССИИ



ХАРМАТ А. М., аспирант, кафедра «Банки и банковский менеджмент»,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

E-mail: adrian.harmath@gmail.com

Аннотация: В статье рассматриваются и анализируются основные изменения российского законодательства, создавшие базу для осуществления сделок по проектному финансированию с помощью нового инструмента: выпуска облигаций «классической» проектной компании. Особое место отводится характеристике преимуществ использования появившегося инструмента и механизма защиты интересов инвесторов. Автором также идентифицированы основные сферы применения проектных облигаций в рамках реализации инвестиционных проектов.

Ключевые слова: облигационное проектное финансирование; специализированное общество проектного финансирования; секьюритизация; новые виды залогового обеспечения; привлечение долгосрочных источников финансирования.

В настоящее время наиболее распространенной формой предоставления средств банками в рамках проектного финансирования является банковский кредит. Однако, инвестиционные проекты требуют прежде всего долгосрочных источников финансирования. Согласно данным Банка России лишь незначительная часть пассивов отечественной банковской системы имеет срочность выше трех лет. Кроме того, информация о структуре срочности данной «категории» пассивов в силу методологии сбора информации, используемой ЦБ РФ, не имеется. Поэтому возможна ситуация, при которой большая часть пассивов свыше трех лет не может быть рассмотрена для оценки доступных для использования при осуществлении проектного финансирования средств.

Данное обстоятельство вызывает необходимость интенсивного поиска долгосрочных источников финансирования. Альтернативным способом в сделках, реализуемых на принципах проектного финансирования, может стать привлечение средств путем выпуска облигаций проектной компании на инвестиционной и эксплуатационной стадиях проекта.

Применение облигационного проектного финансирования имеет **ряд преимуществ:**

Во-первых, облигационный заем предполагает заимствование в больших объемах и на сравнительно большой срок погашения по сравнению с банковским кредитом и по фиксированной ставке процентов. При этом некоторые рынки проектного финансирования предлагают облигации с процентной ставкой, привязанной к уровню инфляции, но в том случае, если выручка проектной компании учитывает инфляцию.

Во-вторых, статьи проектных контрактов могут быть опубликованы в процессе размещения или при составлении проспекта облигационного займа, что гарантирует открытость и публичность процесса инвестирования.

В-третьих, облигационное проектное финансирование поможет избежать зависимости заемщика от одного кредитора.

До принятия Федерального закон № 379–ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»[1], (далее – Федеральный закон № 379–ФЗ) в качестве облигации проектной компании (SPV – Special Purpose Vehicle) в ее классическом понимании существовали только ипотечные облигации, так как законодательство предусматривало возможность создания SPV только одного вида – ипотечного агента. Он использовался для реализации внебалансовой секьюритизации ипотечных активов. Обычную схему данной сделки можно описать следующим образом:

1) банк (оригинатор, инициатор сделки) продает в пользу ипотечного агента обеспеченные ипотекой права требования по кредитам;

К ВОПРОСУ ОБ ИСТОРИИ И ПРАКТИКЕ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ МЕСТНЫХ ВАЛЮТ

МИНИНА Т.И., к.э.н., доцент кафедры ДКОиМП,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва
E-mail: t_minina@rambler.ru



Аннотация

Данная работа посвящена современной практике использования местных валют согласно теории чистых денег Сильвио Гезелля, который считал необходимым отменить плату за пользование денежными ресурсами. Также он обращал пристальное внимание на то, что деньги – это средство обращения, необходимое для обмена, не принимая во внимание идеи капитала и ссудного процента. В соответствии с естественным экономическим порядком владельцы денег передают государству регулярно небольшую сумму денег на банковский депозит, т.е. вместо ссудного процента он предложил деньги с отрицательным процентом. Таким образом создается основа для расширения деятельности, развития региональной экономики. Данная валюта не конкурирует, однако, с официальной государственной валютой.

В современной экономике этот финансовый инструмент, которым является местная локальная валюта, или чистые деньги, можно использовать в тех случаях, когда экономическая деятельность отдельного региона практически отсутствует. В работе приведены примеры такого использования местной валюты в зарубежной и российской практике. Наиболее известным является эксперимент в австрийском г. Вергле (1932 г.), есть примеры США, Европы, Канады, а также в селе Шаймуратово в Республике Башкортостан (так называемые «шаймуратики»).

Ключевые слова: теория чистых денег, Сильвио Гезелль, свободные деньги, Вергль, шаймуратики, местная валюта.

Немецкий экономист *Сильвио Гезелль*, автор труда «Естественный экономический порядок», стал основоположником развития практики введения в обращение так называемых «местных, или локальных, валют» (community currencies), получивших неоднократное распространение в США, Европе, Канаде.

Введение подобных локальных валют, в основе которых заложена искусственная инфляция, стимулирует быстрое увеличение скорости обращения, а следовательно, и рост экономики локального пространства, в котором обращается данная местная валюта. Следует однако отметить, что действие данной валюты не предусматривает долгосрочное функционирование и не имеет конкуренции с официальной государственной валютой, так как обращение последней не отменяется, но в связи с кризисной ситуацией в регионе резко снижается или прекращается из-за падения покупательной способности. В таких условиях обычно вступает использование квазиденег, финансовых инструментов, которые и начинают в этом случае частично выполнять некоторые функции денег, в частности, средства обращения и платежа.

Использование местной валюты целесообразно, на наш взгляд, только в период острой фазы экономического кризиса и в условиях отсутствия экономической деятельности какого-либо региона, высокого уровня безработицы, задолженности перед бюджетом и прочих серьезных экономических проблем в данном ре-

АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ БЕЗНАЛИЧНОГО БАНКОВСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ ПРИ СТАНОВЛЕНИИ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ НА НОВЫХ ТЕРРИТОРИЯХ



ШВЕЦ Ю.Ю., доцент, к.э.н.,
Институт проблем управления им. В.А. Трапезникова РАН
E-mail: jurijswets@yahoo.com

РАДЗИЕВСКАЯ Я.Н., старший экономист, ОАО КБ «МАСТ-Банк» «Симферопольский»
г. Симферополь, Россия
E-mail: yanaradzievskaya@yandex.ru

Аннотация: В статье, посвященной становлению банковского сектора в Республике Крым, исследуется вопрос стоимости расчетно-кассового обслуживания банками. Методом исследования выступил опрос банковских учреждений представленных на данной территории. Результатами стали данные о стоимости банковского продукта по расчетно-кассовому обслуживанию, которые могут быть применены для анализа общей финансовой ситуации и мониторинга банковского сектора в Республике. Сделан вывод о том, что банки могут и вынуждены завышать тарифы по РКО в связи со своим монопольным положением, а также необходимостью регулирования входящих денежных потоков.

Ключевые слова: банковский сектор, расчетно-кассовое обслуживание, финансовая стабильность, привлеченные средства.

Расчетно-кассовое обслуживание (РКО) является одним из наиболее востребованных банковских продуктов, имеющим наибольшее количество потребителей во всем мире. Переход на систему удаленного доступа только способствует этому. В России крупнейшим оператором РКО является Сбербанк России [8]. Привлечение юридических и физических лиц на расчетно-кассовое обслуживание позволяет банкам установить с ними деловые связи так, что взаимоотношения по расчетно-кассовому обслуживанию в дальнейшем могут перерасти в другие, более тесные формы сотрудничества: кредитование, предоставление банковских гарантий, лизинг, факторинг, траст и т.д. Отношения, построены таким образом, что являются весьма прочными, так как банк и клиент хорошо знают и доверяют друг другу, а следовательно, становятся взаимозаинтересованными и взаимовыгодными партнерами [9]. Кроме того, значение анализа расчетных и кассовых операций обусловлено местом этих операций в деятельности банков, а именно [10]:

- расчетные операции являются наиболее распространенными операциями банков, и доля этих операций увеличивается в связи с динамичным развитием розничного рынка, а также с использованием платежных карт;
- расчетные операции осуществляет подавляющее большинство персонала банка;
- расчетные и кассовые операции выполняются не только как отдельные операции, они также сопровождают активные и пассивные операции;
- проведения этих операций способствует привлечению дешевых ресурсов;
- рискованность расчетных операций значительно ниже риска активных операций;
- доходы от расчетных операций стабильнее, чем доходы от активных операций.

ПОВЕДЕНЧЕСКИЕ ФИНАНСЫ И НЕОКЛАССИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ: ВОЗМОЖЕН ЛИ СИНТЕЗ?



МАСЮТИН А.А., аспирант, кафедра Международных валютно-финансовых отношений,
факультет Мировой экономики и мировой политики,
НИУ Высшая школа экономики при Правительстве Российской Федерации
E-mail: andrey.masyutin@gmail.com

Аннотация В статье рассматриваются проблемы соотношения неоклассической финансовой теории и поведенческих финансов, а также описаны возможные пути их интеграции и взаимного обогащения.

Ключевые слова: поведенческие финансы, синтез, неоклассическая теория.

Поведенческие финансы – одно из новых направлений финансового менеджмента. Г. Шефрин – один из признанных экспертов в области поведенческих финансов в предисловии ко второму изданию книги «Поведенческий подход к оценке активов» так определяет «центральное послание» своей работы: «Будущее теории оценки активов заключается в соединении мощных инструментов, основанных на стохастическом дисконтируемом факторе, которые используются неоклассическими теоретиками, и более реалистичных предпосылок, принятыми исследователями поведенческих финансов. Иными словами, я предлагаю, чтобы неоклассики и бихевиористы пришли к компромиссу»¹.

Г. Шефрин внес большой вклад в развитие поведенческих финансов, развив идеи Канемана и Тверски применительно к поведению инвесторов на финансовом рынке. Вообще исследование психологии экономических агентов началось позже по сравнению с тем, как были разработаны основные подходы, в том числе и математические методы, в рамках классического и неоклассического направлений. В основе этого лежало представление о рациональном индивиде, который четко осознает свою функцию полезности и выстраивает свое поведение во всех сферах таким образом, чтобы ее максимизировать. Несмотря на то что в рамках такого видения были выработаны важные аналитические модели (CAPM и различные ее модификации, модель Блэка-Шоулза, модели на основе стохастического дисконтирующего фактора, или стохастического ценового ядра, и т.д.) предпосылки неоклассиков справедливо подвергались критике за чрезмерное упрощение реальности: вряд ли будут сомнения насчет того, что человек ведет себя не только в экономической сфере, но и вообще в жизни далеко не всегда рационально.

Так, **СФА Усман Хайят** в своей заметке об известном исследователе поведенческих финансов Меире Статмане заявил: «Рационально – это глупо», приводя довольно убедительный пример о том, как стоит поздравить свою возлюбленную с 14-м февраля: подарить розу за 10 долларов или просто вручить десятидолларовую купюру².

В работе «Поведенческие финансы и управление активами» **М. Помпиан** пишет также о двух ключевых разногласиях между сторонниками поведенческого подхода и неоклассиками: спор о рациональном рынке и о рациональном индивиде³. **М. Статман** так описывал стандартные подходы в финансах: «Стандартные финансы – это корпус знаний, построенный на сваях арбитражных принципов Миллера и Модильяни, портфельных принципах Марковица, CAPM Шарпа, Линтнера и Блэка, а также теории оценки опционов Блэка, Шо-

¹ Shefrin H. A Behavioral Approach to Asset-Pricing. 2nd edition. Academic Press Advanced Finance Series, 2008. P.XIX.

² Usman Hayat. Rational is Stupid: Meir Statman on Behavioral Finance <http://blogs.cfainstitute.org/investor/2012/10/16/rational-is-stupid-learn-the-science-of-investing-to-be-a-normal-smart-investor-meir-statman/>

³ Pompian M. Behavioral Finance and Wealth Management. John Wiley & Sons, Inc. 2006. P.9.

Я.М. МИРКИН «ФИНАНСОВЫЙ КОНСТРУКТИВИЗМ»

Я.М. Миркин: «Последние пять–шесть лет я стремился немедленно отвечать своими текстами, прогнозами, идеями на те вызовы, которые создает неустроенность российской модели экономики и финансов, а также на те угрозы (шоки и «финансовые инфекции»), которые непрерывной чередой шли в Россию из-за границы. Адресатов было три: власти, сообщество тех, кто делает финансы, и широкая публика.

Всё это время с моими колонками и статьями охотно работали несколько ключевых СМИ – «Российская газета», журналы «Прямые инвестиции», «Forbes», «Эксперт», ключевые отраслевые журналы «ВН» и «Рынок ценных бумаг», интернет-портал E-xecutive, «населенный» десятками тысяч профи.

Но у газетной или журнальной статьи – особая судьба. Ее текст умирает немедленно, как только появился на свет, и его главные преимущества остаются не востребованными.

О чем идет речь? О способности сделать первый снимок идеи, как только она возникла. О расположенности к тому, чтобы коротко схватить главные вызовы, создать карту того, что происходило, донести запах и боль времени. И, наконец, о том, чтобы создать точку на временной шкале, точку сравнения с происходившим много лет назад, и с тем, что обязательно произойдет в будущем.

В какой-то момент я понял, что статьи, книга как поток сердитого экономического сознания могут дать больше, чем упорядоченный фолиант с его академическим, четким строем. Перекраивая экономику и общественный строй, мы в который раз столкнулись с жестокими вызовами. И самым жестоким является небрежение народом, его остаточное существование в мире амбиций, стальных иерархий, огосударствления сверх меры, сверхконцентрации собственности и доходов, опростившейся экономики и финансов, знаменитых на весь мир своими ушибами.

В конечном счете, это ведет к тому, что новые поколения теряют (как это было и в XX веке) свои жизни, надежды, теряют имущество, теряют то, что называется «быть в удачном проекте».

Эта книга – создание еще одной «дорожки» для того, чтобы влиять на тех, кто принимает решения. Влиять на их понимание ситуации, на их цели. Попытка через анализ макроэкономики и финансов выйти на политику, в основе которой должно лежать сбережение населения, накопление им земли, недвижимости, любых активов, передаваемых из поколения



в поколение в открытой рыночной экономике. Рост продолжительности жизни, которая в России сегодня ниже, чем во многих более бедных странах.

Именно так должна пониматься национальная выгода. А мощь, и сила, и величие, и гордо реющий флаг обязательно приложатся, хотя, конечно же, нуждаются в специальной аранжировке.

Главные вопросы книги – как России усилиться, как сыграть на опережение, «догнать и перегнать», не превращаясь в «осажденную крепость»? Как пройти через мучительные роды «открытого общества»? Как создать «экономическое чудо», основанное на модернизации, как это сделали в Германии, Японии, Китае и Южной Корее? И, наконец, как не попасть в ловушку чрезмерных военных расходов, мегапроектов и непроизводительного труда самой активной части населения?

Ответы на эти вопросы остаются пока открытыми. От их решения будет зависеть, кто мы. Влиятельная страна – или же экономический вассал всего мира, полностью зависящий от того, в какую сторону повернет руль кто-то другой в своей политике.

Итак, книга – это «хорошо организованный» поток сознания, вырезка из множества моих публикаций 2007 – 2013 гг., документирующих главные идеи и события этого времени. Жанр книги – управляемый хаос, как это и положено на финансовых рынках.

В то же время это своеобразный отчет в том, что я не молчал, что делал в свое время всё, что могу, для того, чтобы наша финансовая система изменилась. Чтобы из мелкой машинки, которую то выбрасывает на обочину, то опрокидывает в кювет, она стала чем-то более крупным, устойчивым, несущим деньги для будущего, полного надежд, для игры на опережение.»

Начинаем публиковать отрывки из книги.