

ПЕТЕРБУРГСКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОРУМ

18–20 июня 2015

**МИРОВАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА — ГАРАНТ ИЛИ УГРОЗА
СТАБИЛЬНОСТИ?**

При поддержке ВТБ Капитал

19 июня 2015 г., 09:45–11:00, Павильон 3, Амфитеатр

Санкт-Петербург, Россия

2015

Модератор:

Джон Фрэр, Руководящий редактор отдела международной политики, Bloomberg

Выступающие:

Шамшад Ахтар, Исполнительный секретарь, Экономическая и социальная комиссия Организации Объединенных Наций для Азии и Тихого океана (ЭСКАТО)

Ричард Вернер, Профессор, Саутгемптонский университет

Андрей Костин, Президент — председатель правления, член наблюдательного совета, ОАО Банк ВТБ

Алексей Моисеев, Заместитель Министра финансов Российской Федерации

Энди Се, Независимый экономист

Жан-Пьер Тома, Президент, Thomas Vendome Investment

Дж. Фрэр:

Potential fragmentation of the global financial system is our agenda this morning, but first of all before we get going I would like to introduce you to our very distinguished guests here today, the man on my right, Andrey Kostin, President and Chairman of the Management Board of the VTB Bank, scarcely needs any introduction to most of the people here, I think. To his right is Doctor Andy Xie, independent economist, based in Shanghai, former head of Morgan Stanley. To his right is Jean Pierre Thomas, President of Thomas Vendome Investment. He was also representative of President Sarkozy on the Franco-Russian economic cooperation not too long ago. And then to my left I have Alexey Moiseev, Deputy Finance Minister of the Russian Federation, on his left is Shamshad Akhtar, Secretary General for the United Nations in Asia, and then to her left we have Richard Werner, Professor of International Banking at the University of Southampton. Thank you very much for joining me today.

Perhaps, I could start out by turning to Mr. Kostin. Obviously, there has been a lot of talk in the last few years about the potential fragmentation of the financial system globally, the economic situation of course, in terms of what we have seen geopolitically over the last years, a strange topic to the Russians in the audience here. So, perhaps, I could start with a question: how easy is it to use these global commons as a tool that changes behavior of particular countries in this age we are living in and how effective or counterproductive this is?

А. Костин:

Зря вы мне первому дали слово — я буду ругать нынешнюю глобальную финансовую систему, потому что за последний год и, особенно, месяц мы, по крайней мере, в России, очень хорошо ощутили, что эта система не является полноценным гарантом. Я думаю, что причина кроется не в недавних геополитических событиях, а в кризисе 2007—2009 годов, когда мы почувствовали, что с мировой финансовой системой и с мировой финансовой архитектурой что-то не так в целом. Она дала глубокую трещину, она породила самый масштабный за последнее десятилетие финансовый кризис, и реакция мирового сообщества была достаточно

быстрой, в том числе и в плане создания механизма «двадцатки», призванного выработать некие принципы и некие меры по защите финансовой системы, по созданию каких-то новых механизмов, которые позволили бы перейти к более стабильной и более надежной финансовой системе. Был создан Financial Stability Board, и сейчас можно долго обсуждать его изъяны, а также то, кто в полной, а кто не в полной мере выполняет эти условия, и то, как финансовый рынок США в этом плане выгодно отличается от европейского, где роль банков не так важна. Тем не менее, были выработаны требования «Базель III», и они внедряются в глобальном масштабе, в основных мировых экономиках — как на развитых, так и на основных развивающихся рынках.

Казалось бы, это правильный путь, который позволил бы дальше совершенствовать систему, заложенную еще в 1944 году в результате заключения Бреттон-Вудского соглашения, которое при всех трансформациях дожила до сегодняшнего дня. С одной стороны, в силу нескольких причин эти меры они не получают дальнейшего развития. Первая причина — нежелание развитых экономик идти на компромисс с экономиками развивающихся государств. В частности, это проявляется в жарких дискуссиях относительно квот в Международном валютном фонде, где даже небольшие изменения в соотношении силы и баланса вытекают из естественного изменения баланса экономических сил на мировой арене, где доля развитых экономик за последние 25—30 лет снизилась с 80 до 50%. Сегодня она не может получить одобрения, в данном случае Конгресса США, и этот вопрос остается нерешенным. Это одна из причин для поиска новых механизмов и структур финансового взаимодействия. Сейчас это проявляется в принятии решений о создании и развитии целого ряда институтов в рамках государств БРИКС, например, нового Банка развития, либо в разработке новых международных институтов, таких как Азиатский банк инфраструктурных инвестиций, где решающую роль, как ожидается, будет играть Китай. Дело в том, что Китай, который сегодня вышел в лидеры мировой экономики, не может в полной мере использовать

те возможности, которые предоставляют, в том числе, тихоокеанские механизмы.

Вот и первый «рубеж противоречий», который сегодня возникает между развитыми и развивающимися экономиками. Он провоцирует некоторую фрагментацию и институтов развития, и других инвестиционных институтов, — такова сегодняшняя реальность. Я думаю, что если развитые и развивающиеся государства не придут к консенсусу, то этот процесс продолжится.

Второй момент — уже в течение года западные страны, США и ЕС, особенно США, используют механизм санкций. Правда, он не вчера был придуман и уже использовался в отношении других стран, но его применение в отношении такого крупного государства и крупной экономики, входящей в состав «двадцатки», как и Россия, — это, конечно, беспрецедентное событие. Это означает, что нынешняя финансовая система используется не по своему прямому назначению, а в качестве средства достижения геополитических целей и оказания политического давления. В прошлом году мы и некоторые банки ощутили, насколько может измениться ситуация, когда отключают Master Card, Visa Card, когда уходят рейтинговые агентства, а большая часть банковского сектора — ведущие российские банки — попадают под секторальные санкции и лишаются доступа на мировые рынки. Это еще не полный список жестких мер, которые США и Европа применяют в отношении России. Надо сказать, что США и раньше использовали эти и другие подобные методы, в том числе в отношении западноевропейских банков. В период с 2009—2014 год европейские банки выплатили 13,4 миллиарда долларов штрафов за нарушение именно политических санкций в отношении таких стран как Иран, Куба и ряда других. Невозможно говорить о какой-то гармонизации финансовых рынков или гармонизации финансовых отношений в условиях, когда одни государства в «двадцатке» активно наносит ущерб финансовому сектору других государств «двадцатки». Эта ситуация не может быть считаться нормальной, и это заставляет нас и другие страны искать альтернативные источники. Например, сегодня уже 40% объема внешней

торговли Китая осуществляется в юанях, а Россия разрабатывает альтернативу и системе SWIFT, и механизму расчета кредитных карт. Кроме того, мы говорим о необходимости перехода на расчеты в рублях или в юанях для того, чтобы защитить свой финансовый рынок и транзакции от политизированного подхода со стороны Запада. Поэтому мне кажется, что мировая финансовая система неминуемо будет фрагментироваться, она будет достаточно быстро трансформироваться, если не сказать, что она будет распадаться, если мы не сумеем уберечь ее от геополитического компонента, если мы очистим ее архитектуру от всех элементов политики и будем препятствовать использованию финансовых механизмов для достижения политических целей.

На мой взгляд, это очень важная тема и она должна обсуждаться и на уровне «двадцатки», и на других уровнях, в том числе и в этой аудитории. Мне кажется, это одна их серьезнейших тем на повестке дня мирового финансового сообщества. Спасибо.

Дж. Фрэр:

I want to ask a quick follow-up question. Do you see the fragmentation of the financial system now as inevitable? And what impact will it have on your bank? As a banker, how does that impact your business?

А. Костин:

Глобальный финансовый кризис привел к более «домашней» ориентации всех банков. Стали говорить о том, что международные банки — слишком большие. Мы видим, что даже крупнейшие финансовые структуры США и Европы сокращают свое присутствие по всему миру. В этом плане мы тоже не исключение — мы концентрируемся на российском рынке, но при этом принимаем во внимание внешние угрозы, которые сегодня несет в себе международный бизнес, поэтому мы очень активно выступаем за развитие рублевых расчетов. Мы считаем, что Россия очень много сделала на пути к конвертируемости рубля, отменила практически все ограничения на капитальные операции, но не сделала последнего шага — не стала

использовать рубль в расчетах со своими основными торговыми партнерами, в том числе и странами, входящими в систему Евразийского союза. Поэтому мне кажется, что фрагментация обязательна, и что страны БРИКС, страны АТР, другие азиатские страны и Китай будут наращивать влияние в финансовой сфере, хотя Китай этого до последнего времени не делал. Тем не менее, сегодня крупнейшие развивающиеся экономики под воздействием, в том числе, и геополитического фактора, и политики развитых стран будут стремиться к созданию альтернативных, если не независимых финансовых центров.

Дж. Фрэр:

Mr. Moiseev, can I turn to you to ask about your experiences? We are talking about weaponizing the global economic system and the financial system against a particular country. Of all of the people here in the panel you probably have the most direct experience of the real-life implications of that. On the one hand, some of the people here in St. Petersburg, some of the government officials have been saying 'What crisis? Of course, there is pressure but it is not as bad as people say'. Talking to executives around here, though, they paint a different picture. The business here is very difficult. Regardless of the political arguments, does the Russian experience show that using the global commons as a political weapon can be effective?

А. Моисеев:

Последние двести с лишним лет, с тех пор как была изобретена концепция *absolute advantage*, а затем *comparative advantage*, мировая экономика и финансовая система двигались в направлении разделения труда между странами. Не является исключением и развитие современной системы, во многих элементах которой использовался аутсорсинг. Были и пока еще существуют целые центры обслуживания тех или иных финансовых транзакций в разных странах. До известного момента казалось, что это наиболее эффективный путь развития с экономической точки зрения — это, как уже я сказал, было доказано экономической наукой еще двести лет

назад. Тем не менее, события последнего года однозначно показали, что нельзя основываться только на экономических расчетах. Россия была в этом смысле полностью открытой и полностью доверяла нашим партнерам, считая, что мы сможем и дальше открыто покупать и продавать финансовые услуги. Мы ошиблись, и весь прошлый год мы работали над исправлением этой ошибки, над созданием альтернативных возможностей для развития финансовой системы на территории нашей страны таким образом, чтобы ни при каких условиях не возникало как минимум сбоев в осуществлении расчетов и финансовых операций. Если посмотреть на опыт последних 12—14 месяцев, то за этот период была создана нормативная база, и уже заработала система обработки финансовых расчетов — указаний о расчетах по платежным картам. Система работает, а к концу года я ожидаю появления национальной карточки.

Кроме того, мы активно работали с Центральным банком над возможностью осуществления передачи финансовой информации внутри нашей страны, также на независимой основе. Мы создаем нормативную базу для работы рейтинговых агентств внутри России, опять же независимо от международных условий и на нормативной базе, которая не позволит рейтинговым агентствам произвольно отзываться рейтинги российских компаний или эмиссий на основании решений из-за границы. Также будет введено такое понятие как национальная шкала, по которой представляющим ее компаниям будет запрещено отзываться рейтинги, при этом как Минфин, так и Центральный банк будут использовать рейтинги только по этой национальной шкале для представления ликвидности через свои операции и операции тех организаций, которые мы регулируем.

К сожалению, с точки зрения экономики вся эта работа является контрпродуктивной, потому что, как я уже сказал, экономически наиболее выгодно, когда существует некая международная экспертиза, которая каким-то образом покупается и продается. Но последние 14 месяцев показали, что мы не можем исходить только из экономических посылок, мы должны обеспечить стабильность нашего финансового сектора. Это самые простые вещи, которые лежат на поверхности, и за этим естественным

образом следует развитие финансовых рынков и рынков капитала. Вчера тема развития альтернативных рынков капитала как раз обсуждалась на сессии по так называемому капиталозамещению.

Важнейшей темой является вопрос использования рубля в международных расчетах. Буквально сегодня утром мы на одной из международных встреч обсуждали этот вопрос с нашими иностранными партнерами, но здесь у нас работа пока продвигается не очень хорошо, потому что наши партнеры указывают на высокую волатильность рубля в последний год. Сейчас она снижается, и это позволит нам вернуться к обсуждению перехода к договору об использовании рубля в качестве расчетного инструмента.

Тем не менее, мы уже сейчас можем уверенно говорить, что структура российского финансового рынка развита очень хорошо. С точки зрения того, как работает система биржевой торговли, клиринга и учета прав на ценные бумаги, я считаю, мы вышли на высокий международный уровень. Мы видим, что сейчас на российские финансовые рынки приходят крупнейшие международные инвесторы, в том числе крупнейшие международные государственные суверенные фонды, что говорит о том, что по крайней мере в этом аспекте мы уже обеспечили устойчивость и стабильность вне зависимости от международных структур.

Всё это в совокупности говорит о том, что, к сожалению, международная финансовая система будет фрагментироваться. Многие партнеры, причем не только партнеры из тех стран, которые, так или иначе, попадали или рискуют попасть под санкции, уже обращаются к нам за опытом — им интересно, как мы создаем альтернативную платежную систему, эффективную систему платежных расчетов. Многие страны хотят перенять и использовать этот опыт, так как понимают, что в какой-то момент они могут оказаться негодными по той или иной причине, они могут оказаться в ситуации, когда им отключат какую-либо услугу. На мой взгляд, это абсолютно вопиющий факт использования международной финансовой структуры как некоего орудия политического шантажа. Я рад, что компания, которая эту структуру представляет, относится к этому так же негативно, как и мы. Напомню, что примерно полгода назад компания SWIFT

опубликовала на своем сайте сообщение, в котором попросила не обращаться по телефону и по электронной почте с просьбой отключить Россию. Это не будет делаться, пока по этому поводу нет соответствующих юридических решений в Бельгии, где расположена эта компания. Иностранные компании нам постоянно говорят о том, что сами страдают от всего происходящего, но мы отвечаем, что неизбежно будем ущемлять их интересы, потому что мы не можем дальше рассчитывать на получение услуг от этих компаний, в любой обстановке вне зависимости решения властей тех или иных стран.

Да, точно будет фрагментация, потому что, к сожалению, сейчас она неизбежна. Это негативные последствия непродуманных и скоропостижных решений, которые принимались в некоторых государствах.

Дж. Фрэр:

And just one very brief follow-up question. When you say you are seeing more inflows, more interest from investors around the world, where is that coming from? Let us say, take the last year, or so, where are the most of the capital inflows coming from, which countries?

А. Моисеев:

Год был очень неравномерный. Я бы предпочел бы говорить о ситуации начала этого года, то есть о последних где-то четырех—шести месяцах. Мы являемся, помимо всего прочего, еще и крупнейшим эмитентом на рынке облигаций в Российской Федерации, и мы видим колоссальный всплеск интереса к облигациям федерального займа. Последнее время типичный результат нашего аукциона — это предподписка в три раза в сравнении с предлагаемым объемом облигаций федеральных займов, и инвесторы приходят очень разные. Вчера, кстати говоря, на одной из панелей один известный американский инвестор Джим Роджерс заявил о том, что уже инвестирует и, в случае если в России все будет так же, он будет инвестировать еще. Это только один пример. Мы видим большое количество инвесторов в российский рынок, и нас особенно радует, что, как

с точки зрения как привлекательности нашего рынка ценных бумаг, так и с точки зрения некоторого знака качества нашей инфраструктуры, крупные суверенные фонды проявляют к нам активный интерес. Один фонд раскрывает свои инвестиции, я могу его назвать — это Норвежский государственный фонд, а другие фонды, к сожалению, не раскрывают, поэтому я не готов их назвать, но это действительно крупнейшие международные суверенные фонды.

Дж. Фрэр:

I would like to turn my attention to Asia. Mister Xie, we were hearing a constant and certainly a consistent thing here from two Russian representatives, we are seeing increasing fragmentation of the global financial system. Is that a view that is shared in China? And if so, do you see that continuing?

Энди Се:

I think that China is being very cautious about opening up the financial system. And with the benefit of hindsight it seems to be the right decision. The Washington consensus is for emerging economies to open up the capital can as soon as possible. But we are raising this issue about if the system can be denied to somebody, how it can be done. That is a huge risk for a country like China or many other countries. Globalization has happened very rapidly without the global government. A lot of issues are uncertain. For the international trade we have something like the WTO and it seems to, or at least, it is supposed to be the final arbiter of what is fair and what is not. But in finance we do not have that, and I think that it is a pretty high risk for emerging economies. So I think that China has been trying to make STR with national currency managed by the IMF as a reserve currency, but I highly doubt it will be successful. I think that the reality is that now the global financial system is a dollar-based financial system. And it is effectively controlled by the US Government, because all the transactions need to be cleared in the US. That is why I think that any country has to feel very comfortable before it opens its doors. And I think that every country has to make its own decisions. I personally think that emerging economies should not open up

a capital account, make finance too open, too flexible during early stages of economic development, because your economy is still very vulnerable. We have seen so many countries... it is not just the payment system! The money comes and goes, and then your economy gets into a boom-bust cycles. I think that is something we need to be aware of. I think that until we have a global financial system that is pretty predictable and with set rules that everybody can understand, otherwise, you should be very careful.

Дж. Фрэр:

But nevertheless, since the 1970s or the early 1980s we have seen, you know, a gradual opening-up of the Chinese financial system, largely along the rules of the Western Bretton Woods club and institutions. Do you see that trend continuing or do you think that China will go its own way and is the emergence of the new Chinese development bank assigning things to come?

Энди Се:

I think that it is early to say that China is trying to create an alternative global financial system. I think is probably far-fetched, you know, China is with AIIB. It is relatively small, it is a 1 hundred billion dollars. And China's trade surplus this year is going to be like 6 hundred billion dollars. So it is not really something big. And the Chinese capital is kind of not convertible. So it is really far-fetched to say that China is trying to create an alternative financial system. I think that China still will try to open up and to join this established system, but I think that China is not yet comfortable to take the final plunge. So, in my view opening the capital account is years away. It is not like what the market is talking about, "It is coming, it is coming", I think that it is years away.

Дж. Фрэр:

OK, thank you.

And now, turning to Miss Akhtar. One of the criticisms of the global financial system as it is now is that it is too skewed towards the West, that it is too skewed toward the US, and that makes it very vulnerable to asymmetric policy tools like QE or the collapse of the Lehman brothers. But the last 20 years in Asia have

been very interesting. Can you tell us about how Asian economies have protected themselves from these asymmetric shocks coming from the US portion of the global economy, and, perhaps, what lessons could the rest of the world learn from it. Right now in Europe, of course, we are seeing huge concerns about turmoil from Greece, for example, so what lessons can the rest of the world learn from Asia?

Ш. Ахтар:

Well, the first thing that I'd like to mention is that over the last 8 years Asia has been able to withstand the global financial crisis quite decently. Obviously, there are things like the sanctions and other things, and the oil prices phenomena, which has definitely helped most of Asia, but not the oil producers. And all this has amplification for the financial system. But the reason why Asia withstood the crisis well is partly because of their having fixed their financial system during 1997–1998. At that time Asia's financial markets were quite a bit in a mess, because of overexposure, lack of regulatory and supervisory enforcement, and all that was cleaned up post-1997–1998 financial crisis. So when the global financial crisis came, we had modernized quite a bit of the Asian financial crisis, both in terms of the regulation and the supervision, and what is different from advanced countries is that there has been less exposure within Asia but in few markets, because it is so diversified, to say, all these risky products which hit the advanced financial crisis. And also Asia adopted different variants of the macro-prudential regimes, which helped them contain the risks. What is an issue now is very different from what happened in the last eight years. I think the global financial crisis has persisted for a longer time than one had projected. And most of all, the global recovery has been pretty weak, although it is emerging. And the global trade has been also very slow, and that was one of the major sources of demand for Asia that you noticed that there are some new vulnerabilities emerging, not only at the global financial system, but facing more issues more directly. One, of course, as you tried to point out, is that with the withdrawal of monetary easing, and in particular, what was anticipated in terms of the interest rates, higher that is supposed to come, led by federal reserves, there is an

increasing nervousness in the market about what it will do to the emerging markets of Asia, particularly, since they are much more open – barring, of course, some markets; but I think China also has a lot of openness. And I think in this context there are really two-three things that are being discussed now. One is, of course, the broader strengthening of the financial regulatory system, and a push towards enforcement of some of the new regulations that are being brought about. But underlined yet is the concern that these could actually aggravate the problems for Asian financial markets that may not be able to get the right volumes of flows to Asia, because if you augment the capital requirements for the globally systemic financial banks or institutions, then they are going to be lending less to Asia – that is a vulnerability that could emerge. But the other more serious thing is the capital market volatility that could happen when suddenly capital is pulled out from the Asian markets, or what it could do in terms of the asset market volatility, and there are signs of nervousness already emerging, if you look at the movement towards search for yield going on right now. So, I think the key thing in all this process is that Asian markets should have a very strong defense system, to some extent they already have.

Дж. Фрэр:

Stronger than they have now?

S. Akhtar:

Than what they have. First, let me say that they already have quite a bit of defense system, one is of course the foreign exchange reserves, but that is confined to the larger economies, not to the smaller economies, because Asian markets are very diversified: small, middle-sized and large. So, one is that foreign-exchange reserves do exist here; and second, we have these untapped supplies, which haven't yet been tested, and cumulatively these are quite decent if you look at them. But perhaps when the liquidity squeeze is substantive, you will really have new threats. The other is management of the capital flows. This is a tricky area. We had very interesting debates prior to the G20 deputies meeting, where it was interesting to see how much people differed

on the issue of the capital flows. There was one set of researchers, who basically said, 'Well, the capital flows will not harm the markets that much'. There was another set that kind of had a complete opposite view. So, abstracting from these research evidences that have emerged, I think there is enough evidence that capital controls can be instituted (and there is a better way of managing capital flows) through these controls, and macro-prudential measures do help you in capital flow management effectively without harming the markets and leaving scars on the markets. So, I think this is the area where there is a lot of work that is part of the process going on, and a lot of work has been done. When you listen to the central bankers from Brazil, Latin American countries, as well as the larger Asian markets, there is a bit of a comfort. But at the end of the day, and this is my last point, I have heard a lot from central bankers lately, that should there emerge a much more unannounced and a sharper kind of tightening, the market volatilities could be difficult to manage by the emerging markets. And that is why an increased emphasis has been placed on international monetary cooperation, and forcing the advanced economies to make sure that they move forward with the FSB agenda, because the FSB agenda is more applicable to the larger and globally systemized financial system or even the derivative markets. So, there is a push that the advanced economies actually do enforce the new regulations fast enough, and the oversight systems are strengthened, so that you do not have havoc in the market, should there be a more substantive disruption. Thank you.

Дж. Фрэр:

Thank you very much. So, I would like now to look a little bit into the future and turn to you, Mr. Thomas. We have heard a lot about this fragmentation of the global financial system, but let us pretend we are ten years in the future. And if it is assumed that this trend continues, what does this mean for the currency diversification? There has been a lot of talk about the yuan potential becoming a reserve currency, maybe, even the number two reserve currency to the dollar. Is that something that you could see taking place for materializing, say, in ten years' time? And if not, how do you see currency diversification moving away from the dollar?

Ж.-П. Тома:

Yes. I think I will speak French to symbolize the need of diversification and multilateralization in the world affairs and in the world organizations nowadays.

Мы сегодня наблюдаем, что глобализация является реальностью, и уже более 50 лет мировая торговля активно развивается. Может быть, 70 лет назад ее объемы составляли порядка 80 млрд долларов, но сегодня они гораздо больше. Тем не менее, мы наблюдаем, что с 2008 года международная торговля находится в состоянии стагнации, а наша глобальная система начинает испытывать проблемы. Инстанции, управляющие этой системой, родились в послевоенный период. Сегодня они нуждаются в модернизации. Мир полностью изменился. Россия возвращается на мировую арену и становится мировой экономической и дипломатической державой. Некоторые не хотели бы, чтобы так происходило, но реальность такова. Китай, безусловно, является одним из главных игроков в мировой политической системе. Я предпочитаю говорить в этом случае о переходной экономике. Европа тоже начинается организовываться, хотя и не без трудностей, а США хотят сохранять свое единоличное лидерство в мире. Если мы не будем модернизировать наши институты, в том числе международные финансовые институты, то мы столкнемся с очень серьезными проблемами.

Мы понимаем, что необходимо менять систему голосования в таких инстанциях, как Всемирный банк, как Международный валютный фонд, как ООН. Я приезжал с визитом в Россию вместе с бывшим президентом Франции Валери Жискардом д'Эстеном, который был одним из участников процесса, который в свое время привел к созданию «большой семерки». Тогда предполагалось, что это будет орган по руководству экономическими процессами. Сегодня можно сказать, что Россия не будет участвовать в «большой семерке», но на деле это бросает вызов существующим институтам. Поэтому я полагаю, что сегодня необходимо модернизировать международные финансовые институты и принять новых членов. Сегодня мы наблюдаем увеличение скорости обменов, которая в азиатских странах даже выше, чем в бывших промышленно развитых странах. Мы не должны

политизировать эти обмены, в том числе и в финансовой сфере, поскольку — и я высказываю свою независимую точку зрения — мы зачастую находимся во власти стереотипов.

Сегодня происходит политизация этих институтов. В последнее время мы являемся этому свидетелями. Перед началом экономического форума в Санкт-Петербурге, который является одной из важнейших площадок для экономического диалога, Евросоюз принял решение о сохранении санкций. Вчера, когда Форум уже начался, мы узнали про решение о замораживании российских активов в связи с делом «ЮКОСа».

В последнее время мы слышим весьма жесткие заявления. Сегодня нам говорят о вступлении Украины в НАТО, и я думаю, что эта тема действительно будет обсуждаться. Некоторые подобные вопросы могут иметь очень серьезный экономический эффект. Ведь что такое глобализация? Это процесс, который приводит к свободному перемещению капиталов. Капиталы приходят туда, где рабочая сила стоит дешевле. Если у нас есть централизованная односторонняя система, если есть система экономических санкций, то произойдет фрагментация самого процесса глобализации. Не нужно удивляться тому, что появляется стремление к созданию многостороннего мира, и примеры того уже существуют — это МЕРКОСУР, АСЕАН. Европа также более-менее организуется, и будут возникать какие-то другие резервные валюты. Однако для создания новых мировых резервных валют мы должны понимать имеющуюся ситуацию.

В свое время я писал о создании экономической зоны между ЕС и Россией. Если у нас будет какая-то общая резервная валюта, и несколько стран договорятся о создании такой резервной валюты — азиатские страны, Россия и другие страны, — но при этом будут некие асимметрические явления, наподобие того, что сегодня происходит в Греции, и если не будет интеграции моделей и гармонизаций систем, то эта система будет весьма слабой и хрупкой.

Конечно, очень хорошо, что мы думаем о диверсификации резервных валют. Господи Костин говорил о диверсификации систем платежных карт, о банковских обменах и так далее. Однако для этого необходимо создавать

определенные экономические зоны. Я думаю, что мы должны вернуться к дискуссии между Западной Европой и Европой в целом, учитывая, в том числе, и Россию, потому что Европа без России — это не Европа. При этом мы должны понимать, что Россия также тесно связана с Азией. Возможно, нам следует подумать о зоне свободной торговли между Европой и Россией. Необходимо вернуться к идее крупных зон свободной торговли. Необходимо прекратить санкции, поскольку они негативно сказываются на экономическом росте во всем мире и являются несправедливыми и неэффективными. Мне кажется, что от этого нужно отказаться до конца года. Если это будет продолжаться, то мы спровоцируем ускорение изменений в мировой системе, и начнется формирование гораздо более многостороннего мира. Мы должны отойти от пути инструментализации финансовых институтов и вернуться к более доверительному климату, вернуться к дружбе, сотрудничеству, и до конца 2015 года отказаться от санкций.

Дж. Фрэр:

You know, globalization is based on common rules and common sets of behavior. And the point of sanctions – the EU and the US would argue – is to put pressure on Russia to obey what they see as the received or the accepted rules of the game. So, to a certain extent could you not argue sanctions are a part of bringing the playing field level again? So, it is not a question of distorting the playing field...

Ж.-П. Тома:

Нет. Они мне кажутся несправедливыми по сути, потому что — давайте будет говорить открыто — эти санкции связаны с проблемой Украины. То есть эти санкции, естественно, направлены против России, в то время как вторая сторона — Украина — таким же образом не соблюдает Минские соглашения, то есть это несправедливо и неэффективно. Начиная с истории Наполеона и даже ранее, все санкционные системы, системы блокирующего типа, всегда имели самые негативные последствия. Это

решения, которые принимают слабые. И сегодня эти санкции подрывают доверительный климат в отношениях между странами. Ведь Россия проделала огромную работу для того, чтобы вступить в ВТО — с российской стороны была проделана действительно большая работа. Ведь Россия молодая — ей всего двадцать лет, и сегодня мы фактически разрушаем все, что было сделано. И эти санкции не являются правилами игры, это правила игры США. Естественно, может, Соединённые Штаты и правы, что защищают свои интересы, но если Европа хочет быть игроком в этом поле, то, естественно, она также должна отстаивать свои интересы, а сегодня этого не происходит. Нельзя в этом смысле выступать против интересов России, так что санкции не имеют никакого смысла, и они наносят ущерб нашей дружбе. Вот я говорил о жесткости, но давайте подумаем, что будет дальше. Конечно же, будут наращиваться проблемы: сегодня у нас экономические санкции, сегодня наблюдаем определенную эскалацию, мы говорим о возрождении и возобновлении ядерной мощи Великобритании, о вступлении Украины в НАТО. Ну куда же мы движемся? Какой будет следующий этап? Естественно, я задаю этот вопрос и, естественно, это не тот спокойный, ясный климат и обстановка, которая должна наблюдаться в современном мире с различиями, конечно, между различными акторами, но это не будет происходить.

А. Костин:

Хотел бы сделать одну маленькую зарисовку по санкциям, которая, на мой взгляд, является более убедительной, чем любые громкие слова: деятельность двух, не очень больших российских банков была полностью парализована — по финансовой части, по части информационных технологий — со стороны США, потому что их владельцы, которым принадлежат контрольные пакеты акций этих банков, были причислены к разряду друзей Президента России В.В. Путина. Средства этих банков были заморожены. Вопрос: где такая в мире выдуманная юридическая категория, когда финансовым институтам, которым не предъявляется никаких обвинений, — ни в отмывании денег, ни в нарушении американских

законов — говорят: «Ты друг Путина, и мы заморозили твои деньги на счете в Нью-Йорке». Подумайте, какая чудовищная категория, не имеющая абсолютно ничего общего ни с какими международными нормами права. Это ridiculous, на мой взгляд.

Дж. Фрэр:

What is the point of that? What do you think they are trying to achieve?

А. Костин:

Мне кажется, это волюнтаристское использование инструментария, который находится в руках Соединенных Штатов, в сфере финансов. Другое дело — даже если они хотели достичь самую благородную цель, разве можно использовать полное беззаконие? На мой взгляд, это просто вопиющий пример того, когда не пытаются даже прикрыться какой-то правовой основой. Я даже понимаю, когда банку BNP Paribas предъявляют штраф, ссылаясь на нарушение каких-то норм и законов США, а здесь даже этого не происходит. Им даже никто не вменил в вину никакие действия, и никто даже не знает роли этих людей в решении вопроса по Украине, скорее всего, никакой роли они и не играли. Это просто не поддается объяснению, на мой взгляд. Это пример того, что если мы не введем правила игры в финансовом секторе, то можно делать все, что хочешь.

Дж. Фрэр:

We will get back to that in a minute. I'm very conscious that we have not brought in Professor Werner yet, so, perhaps, again just to take this theme of looking ahead into the future, in 10 years' time, if this process of financial disintegration or fragmentation continues, how do you see the financial institution structure of the world looking? And indeed when you look on the globalization, when you look at the shift and growth around the world, should we be really be worried or scared about the fragmentation of the global system, is it not at least inevitable, and we should embrace that to the extent that we can?

P. Вернер:

Thank you very much for the question and for having me on this panel. To answer that question I would actually like to reflect back on some very good things that were said by my fellow speakers. I would like to stop with the Deputy Finance Minister, whose comments I entirely agree with. He mentioned looking back into history, and I think this is an interesting and important angle, this theory of comparative advantage that said that free trade is good, and this is what you need to do in order to develop the economy: you open up, you deregulate, you liberalize, you do not have government intervention, you let the market forces work. This is really, of course, the modern post-war Washington Consensus, but it started, as Mr. Moiseev said correctly, with the theory of comparative advantage. This was proposed by a British economist. Actually, he was the banker, the second richest person in Britain, David Ricardo, and it turns out that this was excellent propaganda, because there is no country in the world that has successfully developed and become an economic power based on this theory, there is no such country. Britain itself became an economic power by introducing trade restrictions, trade policy, industrial policy, government intervention, and of course, it was a somewhat sinister context, because when this theory was developed, and Britain developed, because there was the British Empire, which was not entirely a peaceful affair. In fact, a profit-oriented company in a very predatory manner attacked India and exploited it for profit. Now, Indian textiles were far superior at the time in quality and far cheaper than British textiles. And remember – this is how Britain industrialized, it was the textile industry. So do you think Britain allowed Indian textiles to be traded freely in the Empire? Of course not. So, the reality was very different. This free-trade theory was actually propaganda, which served Britain in order to open up markets, because it was trying to become the leading manufacturer and exporter, so it needed to open up other markets and it was telling, ‘Oh, you need to open up, because look! The theory of comparative advantage, the trade theory says that!’, when actually it was a very dishonest argument. Now, let us fast-forward to the post-war system. Many people thought, and when I was a student, I also thought that we have this global international community, we have an international financial system, it is

fair and open to everyone, but actually the events in recent months have once again driven home the point that this is not true. We do not have such a system. The system that we have was started in Bretton Woods, which is a very exclusive golf resort in New Hampshire in America, where a system was created that was very US-centric, as my fellow speaker Andy has correctly pointed out, it is a system that suits the US, it is dollar-centered, and it is not really accepting everyone on an equal level playing field. So, now we have seen how the system can be used for political purposes and is being abused, as Mr. Kostin rightly says. I mean, what are these rules, 'friends of Mr. Putin', where is this category? And even if it was true, I mean, who is to say who is a friend and who is not. And being a friend – how can that ever be a legal problem? I mean, such laws do not exist. We see that the system that we had is actually just the continuation of this predatory form of a global system that is one-sided, and therefore it is high time to have an alternative system, and to answer your question, yes, it is inevitable that we will get a system that is more diverse, as several pillars have alternatives, as there is a need to have a system that is fair for everyone, and there are alternatives that can be used by other countries. Of course, the other example was the Asian crisis, which you mentioned, Ms. Akhtar. And again, actually, the Asian crisis was another example of the system being abused, I was called at that time as Senior Advisor to the Asian development bank in Thailand, with the Asian crisis, and I saw these documents from the IMF, it was all about cracking open Asia for Wall Street and the big banks, European and American banks. The conditionality imposed by the IMF said that Thailand, for example, had to sell particular banks to foreign investors. It had to change laws to allow foreigners to buy in Thailand, which was forbidden by the Constitution. So, that was the agenda, and that came as a bit of a shock to me at that time. So, one more point I want to make in this answer. I think it is inevitable that we get a more diverse system, and we are witnessing it at the moment, so it is a very historical moment. For the first time since 1944 we are seeing the development of some alternatives on the international level. But having said that, the final point I would like to make is that we should not overstate the need for so called international capital flows, because that is part of the old propaganda, countries need to open up for

development – it is not true. Countries, as we have been told by the post-war Washington consensus, the Washington institutions, countries need foreign money to invest in order to grow, they need savings for growth. But it is not true. The successfully developed countries that develop rapidly, such as East Asia, Japan, – they did not borrow from abroad at all. And you do not even need the savings, because money is created by the banking system through the process of credit creation, and if that is done productively, you get high growth and you do not need foreign money. Because actually (and this is very little known), there are no international capital flows, so this third-world debt problem that has been going on for a long time, where African countries and other developing countries have a lot of debt, where does that come from? They have been told, ‘You need to borrow from abroad, this will help you develop’. Well, it has never been true. It created a lot of debt. They have to service this. They borrowed in foreign currency. Their currency is weakening, the foreign debt in domestic currencies is increasing, and so massive resources are being transferred from developing countries to the rich countries. That is how the money flows, it is an extraction process, when actually none of that money has ever entered economies and could not help them develop much. If you take a loan, or if Russia today takes a foreign bond issue or borrows from abroad in US dollars, the money will stay in the US banking system. These are the rules of international banking. The US dollars will not enter the Russian economy, so even if African countries borrow Euros and dollars, they will never enter the African country. That is a misunderstanding. What happens is the domestic banking system will create the equivalent when it is exchanged. But of course the domestic banking system can create the domestic money anyway, without the foreign borrowing. And that explains why some countries have done really well in their development, such as Japan, without any foreign borrowing whatsoever. So, let us not overstate the need to attract foreign money. I think there is a limit to that. We do not need that much foreign money. We can rely more on the domestic banking system, particularly with a network of local small banks, because they tend to lend to small- and medium-sized enterprises, which are the main employer, also in Russia and most countries. So, the structure of the domestic banking system is a

very important issue for domestic development, that I would like to throw into the argument, as well. Thank you very much.

Дж. Фрэр:

Thank you very much. Unfortunately, we are running out of time, so I am not sure if we will have time to go to the audience for questions, but I would like to give Mr. Kostin the final word in this panel discussion. And I would like to close with two questions:

First, you spoke very passionately about the impact of sanctions on other bankers and the banks who are not involved in the events of Ukraine and Crimea, but I would ask the question more broadly: should we be surprised that EU and the US reacted in this way given the events in Crimea and given the events in East Ukraine? And the second and final question: personally speaking, has this crisis changed your own personal attitude to the West and to how the financial system is run there?

А. Костин:

Первый вопрос — тема для отдельной дискуссии минимум на полтора часа. Мы категорически не согласны с той трактовкой событий, которую предлагают наши западные партнеры. Мы, безусловно, усматриваем в событиях в Киеве антироссийскую направленность и инициацию со стороны Запада, я вчера уже об этом говорил. На мой взгляд, политика, в том числе и Европейского Союза, по почти силовому втягиванию Украины в орбиту влияния ЕС при полном игнорировании интересов России привела людей к той трагедии, которая сегодня разворачивается на Украине. Поверьте, ни одна нация в мире так не переживает за события на Украине, как русские. Для нас это очень тяжело, мы переживаем это как собственную боль, потому что это родственная нам страна, и я думаю, что по крайней мере у половины сидящих здесь есть близкие родственники либо друзья, живущие на Украине. Мы предлагаем диаметрально противоположную трактовку событий, которую Запад не хочет слушать, он продолжает линию силового воздействия.

Что касается нашего отношения к Западу — мы люди миролюбивые. Это английский премьер-министр захотел установить ядерные боеголовки на территории Великобритании. Еще в период существования СССР эта тема была закрыта — было решено, что этого делать не стоит. Мы не представляем себя в виде угрозы для Запада, и Европы в частности. Пока мы не видим и угрозы со стороны Европы, хотя сейчас НАТО принимает решение о значительном увеличении объема вооружений и продвижении их как можно ближе к границам России. Об этом наш президент здорово сказал — у России нет ни одной военной базы, которая хоть как-то приближала бы нас к границам США. У американцев, наоборот, насчитываются десятки военных баз, которые располагаются по периметру России. Мы не понимаем, зачем это нужно. Мы люди миролюбивые, мы любим европейцев, мы развиваем отношения с Азией, с Азиатско-Тихоокеанским регионом, мы все равно причисляем себя к европейской нации. Так что для нас такое поведение политических лидеров этих стран является неприятным сюрпризом. Во многом тон задают и новые государства-члены ЕС. Я не встречал еще ни одного бизнесмена или банкира, будь то европейского или американского, который бы не хотел иметь с нами дело, который отказался бы и не хотел восстановить тот уровень доверия, который у нас был. Думаю, что мы очень тесно связаны, мы заинтересованы друг в друге, и поэтому не хотелось бы, чтобы даже такая политическая ситуация как-то влияла на настроения. Это не повлияло на мое отношение к Западу. На мой взгляд, это просто сложный период, который мы пройдем, и снова будем жить в значительно более спокойной и доброжелательной атмосфере взаимодействия. К сожалению, в целом на настроение россиян это в какой-то степени влияет: россияне стали меньше ездить отдыхать в Европу, они переживают и не чувствуют себя комфортно в этой атмосфере. Чем скорее мы устраним эти конфликты, тем будет лучше и для людей, которые за последнее время достаточно много общались, и для бизнеса. Спасибо.

Дж. Фрэр:

Did you have a very brief comment? Very brief.

Ж.-П. Тома:

No, just very quickly. I think like French that the Russians are really calm. They fair-played in front of all these provocations, because it is a fact – everybody knows the solution is Ukraine, from the beginning: federalization and regionalization of Ukraine, respecting all the minorities, respect of the customs. And today the sanctions are not to be on one side, we have to push the Ukrainian government to follow the Minsk agreement and in few months it will be finished.

Дж. Фрэр:

Okay, thank you very much for your contributions and for everyone else on this panel. We could have spoken for much longer, but unfortunately we have run out of time. Thank you all for coming. Thank you very much.