

**Российско-Европейский Центр Экономической Политики**

**НАУЧНЫЕ ТРУДЫ РЕЦЭП  
«РОЛЬ ЕВРО В СТИМУЛИРОВАНИИ  
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА И ТОРГОВЛИ  
РОССИИ СО СТРАНАМИ СНГ»**

**Э. Брюна, У. Кивикари, Г. Шагалов**

Сентябрь 2001

Расширение экспорта было важным фактором, содействовавшим экономическому росту в России на протяжении последних лет, однако очевидно, что развитие экономики не может по-прежнему зависеть от увеличения поставок на внешний рынок нефти и других традиционных сырьевых товаров российского экспорта. В структуре экспорта должна быть увеличена доля машин, оборудования и другой продукции обрабатывающей промышленности. Подобное изменение структуры экспорта в настоящее время имеет наибольшие шансы на успех в торговле со странами Содружества независимых государств при условии изменения системы взаимных платежей в рамках СНГ. Авторы данного доклада полагают, что такому изменению может содействовать создание этими странами многосторонней платежной системы (МПС), аналогичной Европейской платежной системе (ЕПС), которая успешно функционировала начиная с пятидесятых годов двадцатого века. Роль клиринговой валюты в подобной системе мог бы играть евро, новая валютная единица единой Европы.

Использование евро в качестве клиринговой валюты могло бы способствовать более тесной интеграции стран СНГ, которые в настоящее время не являются кандидатами на членство в ЕС, с экономикой Европейского союза. Россия, которая высказывает интерес к дальнейшей интеграции с ЕС и к расширению европейского экономического пространства, призвана играть важную роль посредника в процессе панъевропейской, а фактически евроазиатской, экономической интеграции.

### **Экспорт как фактор экономического роста**

Экспорт внес исключительно большой вклад в ускорение темпов экономического роста и представляет собой очень важную часть российской экономики. Стоимостный объем экспорта резко увеличился после финансового кризиса 1998 г. и девальвации рубля. В 1999–2000 гг. на него приходилось свыше 40% ВВП России. Средний темп роста стоимостного объема экспорта, выраженного в американских долларах, превышал в 1999–2000 гг. 19%, в то время как темпы роста физического объема экспорта составляли примерно 10%. Стоимостный объем чистого экспорта достиг 17% ВВП в 1999 г. и почти 20% в 2000 г.

Указанный рост явился результатом прежде всего повышения контрактных цен на топливо и сырьевые товары, а не увеличения физического объема их поставок за рубеж. Однако потенциал дальнейшего увеличения сырьевых поставок за рубеж в среднесрочной перспективе практически исчерпан, в то время как динамика мировых цен, до недавних пор благоприятная для России, может измениться к худшему. Неизбежная при таком развитии событий угроза падения экспортных доходов, а как следствие, и темпов экономического роста, в принципе может быть ослаблена в том случае, если удастся добиться расширения экспорта продукции обрабатывающей промышленности.

В связи с этим возникает вопрос о внутренних и внешних предпосылках расширения экспорта продукции обрабатывающей промышленности в среднесрочной перспективе. Что касается внутренних предпосылок, то наращивание производства на экспорт в ряде отраслей (включая машиностроение) может быть обеспечено за счет увеличения загрузки производственных мощностей, которые в настоящее время в значительной мере недоиспользуются. С внешними предпосылками дело обстоит несколько сложнее.

---

\* Авторы настоящего Специального доклада — Григорий Шагалов, профессор Института проблем рынка РАН, Урпо Кивикари, профессор Школы экономики и бизнеса (г. Турку, Финляндия), старший эксперт РЕЦЭП и Эрик Брюна, вице-президент Университета Савой, исполнительный директор РЕЦЭП от Европейского союза.

Анализируя их, важно проводить различие между рынками стран СНГ и дальнего зарубежья. В среднесрочной перспективе России крайне сложно будет увеличить экспорт продукции обрабатывающей промышленности в страны дальнего зарубежья, даже с учетом того, что у нее имеется определенный потенциал экспансии на рынках развивающихся стран. В то же время существуют реальные возможности для наращивания экспорта данной продукции на рынки стран СНГ.

В странах Содружества независимых государств на протяжении последних лет наблюдался экономический рост. В соответствии с данными Межгосударственного статистического комитета, средние темпы роста ВВП в странах СНГ составляли в 2000 г. 7,5%, в то время как промышленное производство увеличилось в среднем на 10%. Страны Содружества могут приобретать у России промышленную продукцию в значительных объемах. Традиционные хозяйственные связи между бывшими советскими республиками, сходство технологической базы экономик, а также потребность в запасных частях для обслуживания оборудования, выпущенного еще в годы существования СССР, — все эти факторы обеспечивают спрос со стороны стран СНГ на российскую продукцию. Вместе с тем наличие ряда нерешенных проблем в налаживании механизма экономической интеграции между странами СНГ препятствует расширению российского экспорта в эти страны.

В 2000 г. совокупный стоимостный объем российского экспорта в страны СНГ в долларовом выражении был на 11% ниже, чем в 1997 г. (то есть в докризисный период), причем экспорт машин и оборудования составил лишь 70% от уровня 1997 г. Существующие механизмы экономического сотрудничества не способствуют преодолению длительного спада объемов торговли и интенсификации экономических связей между Россией и другими странами СНГ, поскольку эти механизмы оказались не в состоянии обеспечить функционирование эффективной системы взаимных платежей.

### **Необходимость реформы системы внешнеторговых расчетов**

С точки зрения авторов настоящего Специального доклада, Россия и другие страны СНГ недооценили роль платежной системы в развитии экономических связей. В частности, государствам Содружества не удалось обеспечить своевременное создание системы взаимных платежей с использованием национальных валют. Возможно, правительства стран СНГ надеялись на то, что соответствующая система автоматически возникнет под влиянием рыночных сил, без государственного вмешательства. После распада рублевой зоны в 1993 г., в сентябре того же года страны СНГ приняли решение сформировать экономический союз. Вслед за этим, в апреле 1994 г., было подписано соглашение о создании зоны свободной торговли. Однако эти документы реально так и не заработали ввиду отсутствия эффективной платежной системы.

Справедливости ради следует отметить, что страны СНГ подписали соглашение о создании платежного союза в октябре 1994 г., спустя год после распада рублевой зоны. Однако в действительности он имел очень мало общего с платежным союзом в традиционном понимании<sup>1</sup>. Несмотря на декларированную цель улучшения механизма расчетов, соглашение не внесло никаких положительных изменений в прежнюю неэффективную

---

<sup>1</sup> Классическим примером платежного союза является Европейский платежный союз. Описание его функционирования представлено в работе [3] (см. список использованной литературы в конце настоящего Специального доклада). Также см.: [4].

систему, сложившуюся явочным порядком, фактически без вмешательства со стороны центральных банков стран СНГ.

Неэффективность этой системы была наглядно продемонстрирована за семь лет, прошедшие с 1994 г. Существующая система платежей опирается на использование американских долларов, российских рублей и в определенных масштабах национальных валют других стран СНГ. До 40–50% торговых операций осуществляется по бартеру. С учетом острого дефицита американских долларов и российских рублей в большинстве стран Содружества, а также слабости их национальных валют и ограничений, связанных с бартерными операциями, представляется очевидным, что эта система не в состоянии обеспечить эффективное поддержание и развитие торговли и в целом экономических связей между странами СНГ. Она также не может служить основой для расширения российского экспорта в бывшие советские республики. Существующая система фактически препятствует углублению экономического сотрудничества между Россией и другими странами СНГ.

В сложившихся условиях могут осуществляться лишь те торговые и посреднические операции, высокая прибыльность которых окупает значительные транзакционные издержки и валютные риски. С точки зрения производителей, нестабильность валютных курсов и высокие транзакционные издержки представляют собой значительные препятствия для осуществления торговых операций. Наш анализ свидетельствует о том, что в настоящее время существует потребность в коренной реформе действующей платежной системы путем создания многостороннего клирингового механизма. Подобные механизмы успешно функционировали в качестве составных элементов Европейского платежного союза (ЕПС) и платежных союзов, созданных странами Латинской Америки, Азии и Африки.

В основе создания подобных платежных союзов (как существовавших в прошлом, так и функционирующих ныне) лежат идеи Дж. М. Кейнса, который признавал потребность в государственном вмешательстве с целью регулирования системы международных платежей<sup>2</sup>.

В настоящее время, скорее всего, сложились более благоприятные условия для создания международной клиринговой системы по сравнению с 1994 г., когда было подписано соглашение о платежном союзе стран СНГ. Достаточно жесткая денежно-кредитная политика, проводимая в большинстве стран СНГ начиная с 1995–1996 гг., обеспечила существенное снижение темпов инфляции, что сделало торговлю стран СНГ более сбалансированной.

Несколько лет назад некоторые западные эксперты рассматривали инфляционную кредитно-денежную политику, проводимую в России и в других странах СНГ, в качестве основного препятствия для создания многосторонней клиринговой системы по модели ЕПС<sup>3</sup>. Однако в последние годы ряд экспертов придерживается мнения о том, что создание странами СНГ такой системы было бы целесообразным<sup>4</sup>. С нашей точки зрения, подобная система позволила бы заложить фундамент решения многих долгосрочных проблем, в том числе проблемы реструктуризации экономик стран СНГ.

По мнению авторов, создание подобной системы должно опираться на опыт функционирования ЕПС и платежных союзов с участием развивающихся стран. Она могла

---

<sup>2</sup> См.: [5]. Видный последователь Кейнса Р. Триффин принимал участие в разработке планов создания региональных платежных союзов в Латинской Америке и в Азии; см.: [6].

<sup>3</sup> См., к примеру: [2].

<sup>4</sup> См.: [1].

бы основываться на механизме многостороннего клиринга и частичного кредитования неурегулированных платежей<sup>5</sup>. Многосторонняя платежная система (МПС) стран СНГ могла бы действовать на протяжении нескольких лет, после чего следует либо создать новую платежную систему, основанную на использовании национальных валют, либо продлить функционирование МПС еще на ряд лет, если такое решение будет признано целесообразным для развития сотрудничества в рамках СНГ с учетом сложившихся экономических условий.

Подобная система должна, во-первых, сократить издержки осуществления торговых операций между странами СНГ, что крайне важно ввиду дефицита твердой валюты и рублей в этих странах. Во-вторых, она была бы более привлекательной, чем нынешняя система, для стран, имеющих как активное, так и пассивное сальдо во взаимной торговле. Новая система позволила бы странам, имеющим активное торговое сальдо, автоматически получать часть соответствующей суммы в твердой валюте (при нынешней системе активное сальдо фактически представляет собой кредит, предоставленный стране-контрагенту). В свою очередь, странам с пассивным торговым сальдо автоматически предоставлялись бы кредиты в размере определенной доли суммы торгового дефицита. В-третьих, МПС обеспечила бы возможность использования при осуществлении платежей национальных валют стран СНГ. В-четвертых, устранив потребность в балансировании двусторонних торговых потоков, данная система создала бы многосторонний механизм урегулирования платежей между странами СНГ, существенно расширив возможности осуществления ими экспортно-импортных операций. В рамках системы взаимных платежей национальные валюты стран СНГ стали бы взаимно конвертируемыми при осуществлении всех значимых внешнеторговых операций.

### **Механизм новой системы платежей в торговле между странами СНГ**

Первый вопрос, который необходимо будет решить в случае принятия решения об использовании принципов платежного союза для обслуживания торговли между странами СНГ, связан с выбором расчетной валюты. От этого выбора в конечном итоге зависит эффективность и работоспособность всей системы. В принципе, в качестве расчетной валюты могут использоваться одна из валют стран СНГ, специально выбранная твердая валюта либо корзина национальных валют.

С учетом слабости всех без исключения валют стран СНГ наиболее приемлемым вариантом является использование одной из твердых валют, и, по нашему мнению, наиболее подходящей для этих целей является евро. Евро — это та валюта, которая используется для обслуживания торговых потоков большинства стран Европы. Страны Европейского союза являются на сегодняшний день основными торговыми партнерами России и большинства других стран СНГ. Кроме того, по нашему мнению, стратегии экономического развития России и некоторых стран СНГ в ближайшем будущем будут определяться стремлением установить более тесную кооперацию с Европейским союзом или присоединиться к нему. Является фактом, что наиболее популярная иностранная валюта в странах СНГ — американский доллар — в настоящее время переоценена по отношению к национальным валютам некоторых стран региона. Кроме того, принимая во внимание нынешнее замедление

---

<sup>5</sup> Изначально идея многосторонней платежной системы была предложена специалистами Института проблем рынка РАН (Н. Петраковым, Г. Шагаловым и др.). В настоящее время над этим проектом работают российские, французские и финские эксперты.

темпов роста американской экономики, можно предположить, что в долгосрочной перспективе евро станет валютой не менее (если не более) надежной, чем доллар.

Высказывается точка зрения, что расчетной валютой в торговле между странами СНГ должен быть российский рубль, однако серьезный анализ показывает ее необоснованность. Рубль не может рассматриваться в качестве стабильной валюты, поскольку, во-первых, с момента последнего финансового и банковского кризиса в России прошло лишь три года, и, во-вторых, ежегодные темпы инфляции в России составляют около 20%. Такая валюта не может служить экономическим субъектам для сохранения ценности их активов.

После выбора расчетной валюты страны СНГ могут применять платежный механизм, в рамках которого экспортеры и импортеры используют национальные валюты соответствующих стран. Импортеры, желающие купить товары в одной из стран СНГ, используют национальную валюту своей собственной страны для приобретения национальной валюты страны-экспортера через банковскую систему. В свою очередь, экспортеры продают товары за национальную валюту их собственной страны, которую импортер приобрел на национальном валютном рынке.

По итогам взаимных платежей за определенный период (скажем, за месяц или за две недели) взаимные требования и обязательства будут в максимально возможной степени взаимозачитываться по принципу многостороннего клиринга. Многосторонний клиринг предусматривает, что двусторонние требования и обязательства каждой из стран по отношению ко всем остальным странам суммируются и вычисляется общее их сальдо. Таким образом, каждая из стран имеет единое сальдо в рамках многосторонней платежной системы. Это сальдо представляет собой сумму задолженности страны перед МПС в целом (в случае торгового дефицита) либо чистых требований к нему (в случае активного торгового сальдо). Благодаря этому каждая страна—член МПС получает суммарную платежную нетто-позицию, вместо того чтобы иметь такую позицию с каждой из стран — торговых партнеров.

Урегулирование сальдо платежей каждой из стран в рамках МПС может ориентироваться на известный лимит или квоту, установленную на индивидуальной основе. Квоты должны определяться в процентном отношении к торговому обороту каждой из стран с другими странами-членами многосторонней платежной системы и фиксироваться в расчетной валюте. Конкретная процедура урегулирования платежного сальдо будет определяться с учетом соотношения между страновой квотой и фактическим размером торгового сальдо. Общий принцип урегулирования торгового сальдо состоит в том, что страна с пассивным сальдо погашает часть обязательств перед МПС в твердой валюте и кредитруется на оставшуюся часть. В свою очередь, страна, имеющая активное сальдо, получает его часть в твердой валюте, в то время как другая часть оформляется в виде кредитов, предоставленных этой страной МПС.

Для бесперебойного функционирования многосторонней платежной системы необходимо создание специального резервного валютного фонда, аналогичного тому, который существовал в европейской платежной системе и в других платежных союзах. Цель этого фонда состоит в регулировании платежных отношений между индивидуальными странами-кредиторами и должниками, с одной стороны, и МПС в целом, с другой. С нашей точки зрения, создание подобного фонда может быть критически важным, для того чтобы система взаимных платежей оказалась в состоянии эффективно стимулировать экономическую интеграцию между странами Содружества независимых государств. Ключевым приоритетом является определение размера этого фонда. Решение этого вопроса будет во многом определять процедуры его формирования.

Чтобы проанализировать, насколько эффективной может быть система взаимных платежей для решения стоящих перед ней задач, были проведены экспериментальные расчеты приблизительного размера квот, механизма урегулирования торгового сальдо в рамках МПС и объема резервного валютного фонда. С нашей точки зрения, страновая квота должна быть равна 15–20% торгового оборота конкретной страны с другими странами СНГ. На основании данных за 1999 г. можно предложить следующее распределение страновых квот (см. табл. 1).

**Таблица 1**  
**Квоты стран СНГ в многосторонней платежной системе\***

	Млн евро	Доля квоты в торговом обороте (%)
Азербайджан	117,9	20
Армения	53,7	20
Белоруссия	1305,3	15
Грузия	73,0	20
Казахстан	672,3	15
Киргизия	97,2	15
Молдавия	106,0	15
Россия	3238,6	15
Таджикистан	182,6	20
Туркменистан**	252,6	20
Узбекистан**	594,0	20
Украина	1649,2	15

\* Источник: расчеты авторов с использованием данных национальной статистики стран СНГ.

\*\* Рассчитано на основе данных за 1997 г.

Механизм урегулирования торгового сальдо может действовать следующим образом. Если это сальдо пассивное, то 80% процентов суммы, равной первым 20% страновой квоты, оформляется в форме кредита МПС, а оставшиеся 20% погашаются платежами в твердой валюте. Чем выше пассивное сальдо, тем ниже доля кредитов, в которые оформляются дополнительные ее суммы; соответственно доля платежей в твердой валюте повышается. Например, из следующих 20% квоты в кредиты оформляется лишь 60%, а 40% погашается твердой валютой. В результате, если квота используется полностью, 60% пассивного сальдо покрывается платежами в твердой валюте и лишь 40% оформляется в виде кредитов. Если размер пассивного сальдо превышает квоту, установленную для конкретной страны, это превышение в полном объеме погашается платежами в твердой валюте. Подобная система урегулирования пассивного сальдо, при которой доля платежей в твердой валюте неуклонно повышается в соответствии с ростом его размера, позволит предотвратить чрезмерное нарастание пассивного сальдо и будет стимулировать соответствующие страны наращивать экспорт, при этом ограничивая рост импорта.

В свою очередь, при урегулировании активного сальдо его доля, которую страна получает в твердой валюте, увеличивается с ростом размера сальдо. Так, активное сальдо в размере первых 20% от квоты на 80% оформляется как кредит, предоставленный данной страной многосторонней платежной системе, в то время как в твердой валюте она получает лишь 20%; из следующих 20% квоты 60% урегулируется в форме кредитов, а 40% — в твердой валюте. Если квота используется в полном объеме, 40% ее суммы оформляется в виде кредитов, а 60% страна получает в твердой валюте.

Механизм урегулирования торгового сальдо, основанный на наших экспериментальных расчетах, иллюстрируется в табл. 2 а и 2 б. Разумеется, могут использоваться и другие механизмы (в частности, механизм Европейской платежной системы по ряду параметров отличается от предлагаемой схемы).

**Таблица 2 а**

**Механизм урегулирования торгового сальдо в предлагаемой многосторонней платежной системе стран СНГ: страны с активным торговым сальдо**

Доля страновой квоты (%)	Доля сальдо (%), покрываемая	
	платежами в евро со стороны платежного союза	кредитами, предоставленными страной платежному союзу
0–20	20	80
20–40	40	60
40–60	60	40
60–80	80	20
80–100	100	–
Превышение над квотой	60	40

**Таблица 2 б**

**Механизм урегулирования торгового сальдо в предлагаемой многосторонней платежной системе стран СНГ: страны с пассивным торговым сальдо\***

Доля страновой квоты (%)	Доля сальдо (%), покрываемая	
	платежами в евро платежному союзу	кредитами платежного союза
0–20	20	80
20–40	40	60
40–60	60	40
60–80	80	20
80–100	100	–
Превышение над квотой	60	40

### **Издержки и выгоды функционирования многосторонней платежной системы**

Согласно нашим оценкам, размер резервного валютного фонда, необходимого для эффективного функционирования клирингового механизма, составляет примерно 900 млн евро (то есть около 800 млн дол.). Нахождение источников формирования данного фонда представляет собой определенную проблему. По нашему мнению, 50% необходимой суммы может быть собрано самими странами СНГ, а остальные 50% могут быть получены в виде займов от Европейского союза. Россия могла бы внести в этот фонд на протяжении всего периода его функционирования около 250 млн евро; соответствующие издержки ей вполне по плечу. Представляется, что остальные страны также могут внести свой вклад в его формирование. В частности, взнос Украины мог бы составить 70 млн евро, а взнос Казахстана — примерно 17 млн евро. Если страны ЕС примут решение поддержать этот проект, некоторые страны СНГ могли бы получить в рамках двусторонних кредитных соглашений с ЕС определенные суммы для внесения их в резервный фонд.

Следует подчеркнуть, что взнос России в формирование резервного фонда в конечном итоге мог бы служить эффективным инструментом расширения российского экспорта в страны СНГ. Функционирование многосторонней платежной системы дало бы дополнительный импульс экономическому росту в России и способствовало бы существенному увеличению спроса на российскую промышленную продукцию в странах СНГ.

В принципе функционирование многосторонней платежной системы принесло бы наибольший выигрыш странам с наиболее высоким потенциалом для расширения производства и экспорта продукции обрабатывающей промышленности, не имеющей

стабильного выхода на внешние рынки. Необходимо отметить, что большинство стран СНГ расходует свои ограниченные средства в твердой валюте и рублях на приобретение энергоносителей и сырья, которых они лишены, а также других товаров, имеющих стабильный выход на внешние рынки (то есть легко продаваемых на внешних рынках). Для приобретения прочих товаров остаются крайне ограниченные валютные средства; при этом, как правило, страны СНГ не в состоянии приобретать зарубежные товары за свою национальную валюту. Многосторонняя платежная система обеспечила бы такую возможность.

Предлагаемая система была бы особенно выгодна странам, которые могут поддерживать высокую долю продукции обрабатывающей промышленности (в первую очередь машин и оборудования) в экспортных поставках. В связи с этим можно предположить, что такие страны, как Россия, Украина и Белоруссия, которые традиционно обеспечивали значительную долю поставок продукции обрабатывающей промышленности на рынки бывших советских республик, получают наибольший выигрыш. На машины и оборудование приходится 17–18% совокупного российского экспорта в страны СНГ, у Белоруссии соответствующий показатель превышает 30%, а у Украины он превышает 20%.

Экспортеры продукции металлургии и химической промышленности, одежды, обуви, продовольствия и сельскохозяйственного сырья получили бы дополнительные выгоды от увеличения спроса на их товары, в то время как импортеры получили бы возможность оплачивать закупки этих товаров в национальной валюте. Многосторонняя платежная система обеспечила бы также более эффективный механизм оплаты экспортных поставок энергоносителей и сырья. Лишь незначительная часть поставок этих товаров будет оформляться в кредит в рамках установленных квот, в то время как платежи за оставшуюся часть поставок будут осуществляться полностью в твердой валюте.

Отметим, что предлагаемая система, в принципе, может использоваться в урезанной форме, то есть применяться исключительно к товарам, не имеющим стабильного выхода на внешние рынки. В этом случае размер резервного фонда должен быть значительно уменьшен по сравнению со сформулированными выше предложениями<sup>6</sup>.

Функционирование предлагаемой многосторонней платежной системы предполагает участие множества субъектов со своими собственными интересами, так чтобы она была выгодна всем, и необходимым условием ее создания и поддержания является выраженная политическая воля и поддержка со стороны всех стран-участников. Мы полагаем, не будет особой трагедии в том, если некоторые из двенадцати стран—членов СНГ откажутся участвовать в МПС, но участие таких ключевых государств, как Россия, Украина, Белоруссия и Казахстан, является обязательным.

Позитивный эффект функционирования предложенной системы может не ограничиваться странами СНГ, но и распространяться, в известной степени, на страны Европейского союза. Во-первых, использование евро на огромном евроазиатском экономическом пространстве укрепило бы роль единой европейской валюты в международной валютной системе. Во-вторых, развитие взаимной торговли между странами СНГ может ослабить конкурентное давление экспорта из России и других стран Содружества на западные рынки. В-третьих, геополитические соображения могут служить дополнительным аргументом в пользу укрепления экономической интеграции между странами СНГ. Развитие взаимной торговли и

---

<sup>6</sup> Подобная клиринговая система использовалась в рамках Азиатского клирингового союза. Возможность создания усеченной платежной системы для обслуживания торговли товарами, не имеющими стабильного выхода на внешние рынки, рассматривается в работе [7].

экономических связей может содействовать стабилизации социально-экономической ситуации в регионе, непосредственно граничащем с Европейским союзом. Именно поэтому мы полагаем, что идея МПС заслуживает поддержки со стороны стран ЕС.

### **Список использованной литературы**

1. Daviddi R., Espa E. Regional Trade and Currency Regimes Among the Former Soviet Republics // Economics of Planning. 1996. № 28.
2. Eichengreen B. A Payments Mechanism for the Former Soviet Union: Is the EPU a Relevant Precedent? CEPR Discussion Paper. 1993. № 824, August.
3. European Payments Union (1953) The Third Annual Report of Managing Board. OECD, Paris.
4. Kaplan J., Schleiminger G. The European Payments Union. Oxford University Press. 1989.
5. Keynes J. M. Proposals for an International Clearing Union. London. 1943.
6. Triffin R. The World Money Maze. Yale University Press, New Haven and London. 1966.
7. Ситарян С. (руководитель авторского коллектива). Интеграционное сотрудничество стран СНГ на современном этапе // Проблемы прогнозирования. 1999. № 1.

В аналитических материалах, распространяемых РЕЦЭП, могут излагаться различные точки зрения на экономическую политику, однако Центр как организация придерживается в этом отношении нейтральной позиции. Все мнения, высказываемые в публикуемых материалах, отражают исключительно точку зрения их авторов, но не мнение РЕЦЭП, организаций, принадлежащих к его руководящему консорциуму, Европейской комиссии или любой другой организации, принадлежащей к Европейской комиссии.

**РОССИЙСКО-ЕВРОПЕЙСКИЙ ЦЕНТР  
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ**

Потаповский пер., 5, стр. 4,  
Москва 101000 Россия  
<http://www.recep.ru>  
e-mail: [recep@recep.ru](mailto:recep@recep.ru)  
тел +7 (503) 232-36-13 факс +7 (503) 232-37-39