



### Финансы оторвались от экономики

#### К истокам и последствиям мирового финансового кризиса

Какой год из недавно минувших ни взять, современники всегда кричали, шумели о кризисе, катастрофе, о скорой гибели конкретной отрасли и даже страны. Не исключение и наше время. Всё может случиться. Но, скорее всего, как и прежде, все мы будем выкарабкиваться из того или иного кризиса каждый по-своему. И все вместе. Ведь кризис – это тоже решение, поворотный пункт (с греческого) движения вперед.

*Встречаются два приятеля.*

*– Как дела?*

*– Да, ничего. Правда, не ел три дня.*

*– Ну, брат, надо как-то себя заставить.*

#### Самое дорогое – деньги

Фундаментальными причинами сегодняшнего финансового кризиса являются:

- финансы оторвались от экономики. Они запутались в своих же производственных сетях;
- фундаментальные проблемы в ведущей экономике США;
- ремиссия экономического развития в странах Европы, США с 3,6% в год в прошлые три-четыре года и до 2% и ниже в 2007-2008 г.г.;
- наращивание спекулятивного капитала не для развития, а для игры на фондовых рынках. И при первых же осложнениях – их сброс. Бегство иностранного капитала из развивающихся стран.

В итоге: резкое падение курса ценных бумаг (акций, облигаций) как результат превышения предложений ценных бумаг над спросом на них, что приводит к падению их курса.

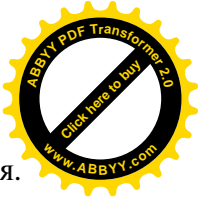
Непосредственным спусковым крючком кризиса явился ипотечный кризис в США, когда выдача долгосрочных ипотечных кредитов производилась даже безработным под мизерный процент или без него первые 2-4 года. Затем процент резко повышался, создавалась ситуация массового невозврата заемных средств, перепродажа жилищного фонда со значительным понижением цен на недвижимость.

Началось формирование так называемых компатов из кредитов – с хорошей возвратностью кредиты смешивали с плохими. И на это выпускались облигации с торговлей ими на фондовых рынках. Стоимость возврата-невозврата кредита зависела уже не от экономики, не от рынка недвижимости, а от игры на биржах. Финансы оторвались от экономики.

Затем кризис перебросился в Европу, Азию. В зоне этого финансового урагана оказалась и Россия. В нашей подростковой экономике сформировался пока небольшой фондовый рынок по количеству участников: несколько системных банков и ряд сырьевых компаний. К примеру, индекс РТС отражает стоимость всего 50 российских компаний. Рынок формировался в основном за счет спекулятивного капитала, иностранного, пришедшего не для развития, а для игры.

Он при первых же осложнениях и принятых правительством США мерах по снижению ставок рефинансирования «убежал» из России, да из практически всех развивающихся стран. В том числе, и с рынка нефти, что привело к падению мировых цен на нефть. Этот капитал начал вкладываться в государственные ценные бумаги США, в том числе и в доллар, что укрепило его по отношению к евро и рублю.

Ответственность за случившееся несут и рейтинговые агентства, зачастую учрежденные самими банками и компаниями. Выставляемые ими по определенным математическим схемам рейтинги сохраняли дутую позитивность состояния рынка ценных бумаг, ориентируя, к примеру, ипотечные корпорации на продолжение реализации пагубных финансовых схем.



В итоге финансовый рынок США упал до своего минимального за много лет уровня. Российский же рынок активно рос в последние 2-3 года с хорошей, достаточной капитализацией ценных бумаг. Но, так и недооцененный до конца по своим активам, упал до стоимости компаний три года назад. Что, кстати, в данных условиях равнозначно его стабилизации. Активы есть, а реализация их по достойной цене невозможна: западные деньги ушли, своих в достаточных объемах пока нет.

### **Фондовый рынок как древо**

Рыночная экономика управляется двумя монархами – государством и рынком. Управлять экономикой в отсутствие того или иного всё равно, что аплодировать одной рукой.

Фондовый рынок как дерево. Растет капитализация компаний, банков – растет стоимость их ценных бумаг – растут ветви кроны. Падает стоимость ценных бумаг, происходит обвал фондового рынка – растут корни дерева. И потом дерево растет ветвями на укрепленных корнях. Не надо только дергать за крону, чтобы быстрее росло: засохнет.

Государство не отказалось от своих обязанностей и начало скупку акций проблемных компаний и банков (не всех) за счет бюджетных средств и резервов, фактически – за счет налогоплательщика. Методы одинаковы, что в США, что в России, хотя у нас многие механизмы отработывались с нуля. Меры разные – в масштабности и индивидуальной адресности. В России привлечен даже личный капитал, к примеру, президента «Лукойла» для скупки своих же акций.

В камеру сгорания фондовой биржи впрыскивается топливо, чтобы завести ее двигатель. Впрочем, впрыскивается не задаром, деньги государство, личности дают не просто так, а под залог ценных бумаг компаний, под определенный процент – не ниже 8,75% годовых. Короче, с возвратом и маржей.

Дали 500 млрд. рублей компаниям под скупку акций, 1500 млрд. – на повышение ликвидности банков через три системных банка: Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк. Те дают деньги другим коммерческим банкам (на сегодня их 28). Кроме того, Центробанк РФ снизил банкам нормы обязательного резервирования с возвратом средств.

Уменьшаются отчисления в фонд Агентства по страхованию вкладов. Стараясь удержать рост удорожания ипотеки, государство выделило для этих целей 60 млрд. рублей. В обычных условиях оно не должно этого делать, но в данной ситуации было вынуждено.

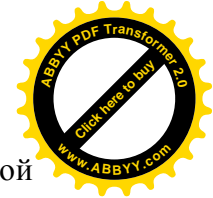
Но фундаментальные причины, приведшие к финансовому кризису, не устранены. Произошла лишь отсрочка. Лечить болезнь не взялись, больному с температурой 40 градусов пока дали таблетку и сбили температуру.

На фондовых рынках после принятых почти однозначно рыночных мер по его стабилизации идет только скупка. Действуют финансовые «мародеры», как и на любом поле битвы.

Выживут не все. Слабые банки уйдут, причем, исчезнут не самые малые, а те, кто на рынке в широком смысле ничего не представляет. Компаниям будет трудно занимать деньги. Принятые текущие стабилизационные меры дают возможность управляющему менеджменту компаний учесть ситуацию и начать преобразования: объединение, слияние, поглощение, короче – оздоровление. Кто их не начнет – погибнет. А почва для этого действительно создана благодатная.

И начало уже положено: банк «ОНЭКСИМ» купил 50% активов «Ренессанс Капитал», компания «ANN» приобрела «Евросеть». Сейчас главное – кто и как воспользуется результатами финансового кризиса. И не важно, кто и как его пережил.

Запрос на инновации должен исходить от живой экономики, от живых производств, от их конкурентной борьбы, а не от организаторов процесса, какими бы прозорливыми они не были. Эпоха догоняющих модернизаций заканчивается. Нельзя сейчас позволять себе чередование спячки с авралом. В мировом переделе рынков зазоров почти не осталось. Инновационное, научно-техническое отставание может стать необратимым, поэтому



необходимо в полной мере использовать очистительный характер циклов финансовой стабильности.

Государство пошло на частичное ослабление налогового бремени бизнеса: отсрочка квартальных платежей НДС, уменьшение налога на закупленное инновационное оборудование, уменьшение налогооблагаемой базы с отнесением на себестоимость большей доли НИР и НИОКР. Финансовый пузырь сдувается, количество переходит в качество. Корни укрепляются, дерево будет расти быстрее.

### **Кризис, уходя, не успевает убрать свои последствия**

Финансовый кризис продолжается, как волны цунами, последовательно по технологической цепочке: ипотека – страхование – инвестиционные банки – экономический рост (его дальнейшее замедление). Замедление роста мировой экономики на 1% вызывает падение цен на 10-30% на ресурсы: сырье, металлы, энергетику. В России серьезные проблемы начнутся тогда, когда импорт серьезно превысит экспорт, как сейчас в США. При общем замедлении роста это может произойти уже в 2010 году.

У нас уже в 2007 году импорт рос в два раза быстрее, чем экспорт. Давно назрел вопрос диверсификации экономики: развивая сырьевую отрасль, нужно переходить на обрабатывающую с большей добавочной стоимостью. Сырье дешевеет, потребности в нем циклически уменьшаются не только в связи с замедлением экономического роста, но и с реализацией развитыми странами программ энергосбережения, началом в США разработок законсервированных месторождений нефти и газа.

Профицит бюджета РФ постепенно уйдет в прошлое, так же, как и малые удельные расходы на мобилизационную экономику. Об этом пока никто не говорит, но экономика России, не успев обрести инновационный характер, переходит на мобилизационный.

Мы в этом году приобрели и друзей, и врагов. Это – основа формирования большой политики, которая требует постоянного поддержания возможности взаимоуничтожения. А это значит большие деньги из бюджета на развитие военно-промышленного комплекса. И хотя ВПК – мощный толчок для развития практически всех отраслей, пушки и масло в достаточном количестве делать вряд ли получится. «Вместо» – у нас получается лучше. Да и новые технологии Европа нам не продаст. А самим на уцелевшем научно-техническом и людском потенциале дороговато и опять – «вместо».

Кроме того, изменение политического вектора государств ближнего зарубежья – не от России, а вместе с ней – потребует дополнительных средств. Холодный мир сменяется холодной войной и может сорвать модернизацию страны, по словам Владимира Путина.

Что касается рядовых граждан, то рост потребительского кредита, небольшие проценты уже позади. Требования к заемщикам увеличатся, процент возрастет, нам придется потуже затянуть пояса. По утверждению Агентства по страхованию вкладов, пока нет оттока вкладов населения. Сейчас уже решается вопрос повышения возврата страховой суммы с 400 тыс. до 700 тыс. рублей (кстати, это стандарт ЕС) с единовременным возвратом вместо 100 тыс. до 200 тыс. рублей. Пока доверие вкладчиков стараются сохранить.

Финансовый кризис – не только негатив, он может оказать и благотворное влияние. В нашем конкретном случае – сдерживание роста инфляции. И хотя она останется на 2009 год двузначной, но не 18-20%, а 11-14%.

Одолжение бюджетных денег компаниям и банкам заполняет ниши убежавших денег и подлежит возврату, но с нашим воровством трудно поручиться, что они не просочатся на потребительский рынок и не вызовут новый виток инфляции.

С другой стороны, удорожание ипотеки вызовет снижение цен на вторичное жилье. Снижение спроса на нефть, уход самых боевых денежных спекулянтов с нефтяного рынка на формирующийся благоприятный для них фондовый рынок понизит внутренние цены на бензин.

Итак, два взаимоисключающих инфляционно-образующих процесса приведут к некоторому сдерживанию инфляции. Интересы, творческих возможностей для бизнеса прибавится достаточно.



Кризис будет продолжаться волнообразно, от роста к падению и наоборот. Пока с фондового рынка не будут удалены неликвидные активы. Некоторое успокоение с ростом индексов, видимо, наступит во второй половине 2009 года.

### **Только меняя старое, можно создавать новое**

Рынок восстанавливается, фондовый рынок стал дешевле. Идет умеренный рост, что более благоприятно для его здоровья. Горячий восторг сменился холодным расчетом. Но боязнь за мировую экономику остается. Мировые инвесторы не могут определиться: покупать или продавать? Во что вкладывать? Финансовый рынок заморожен и хрупок.

В США, на родине кризиса, принимают свои антикризисные меры и призывают присоединиться Евросоюзу. Он же не желает в этом участвовать, считая его американской проблемой. Это может усилить кризис.

Отживают свой век не только идеологические столпы международной безопасности: соглашения Ялты, Потсдама, Хельсинки, но и служившая более 50 лет мировая финансовая система, полагающаяся на доллар, Международный валютный фонд, ФРС США.

Безусловно, американцы очередной удар выдержат. Всё же США – это 21% мирового ВВП, они живут на уровне 3 млрд. долларов в день. Они живут за счет других, заработали богатство, а дальше оно уже воспроизводит новое богатство. Однако американцы прошли пик финансово-политического благополучия и никогда не вернутся к былому. Но дряхлеющий, раненый зверь всегда опасен. Поэтому количество ошибок их руководства будет расти.

Мир глобален, связан единой финансовой сетью. Избыточное напряжение в одном узле её – и сеть рвется. Когда потребляют больше, чем зарабатывают, производят. Устойчивое развитие мира поколеблено, международное право опрокинуто. Верх берет целесообразность – каждый за себя. Холодная война толкает страны на путь автономного развития и изоляции. Отсутствие близости восприятия мировых проблем разобщает мировое сообщество и может привести к замене методов политической борьбы на экономическом пространстве: рост индексов фондового рынка на военные сводки соперничества.

Но невозможно быть сильными в нестабильном и опасном мире. Желаем уцелеть – надо договариваться, убеждать, проводить через кризисы реформы миропорядка.

**Юрий КРАВЦОВ**