

сторам, а одна банковская лицензия была просто аннулирована. Предпринятые действия дали эффект: к 2003 году банковская система была стабилизирована — суммарный капитал частных банков достиг почти \$12 млрд.

Впрочем, у каждой развивающейся экономики, несмотря на схожие причины возникновения и течения кризисов, свой путь развития кризисных явлений — дело в отличиях ключевых параметров. Найти страну-близнеца для России крайне сложно. Ведь большинство развивающихся стран имеют более высокий уровень госдолга, и они не защищены от финансовых последствий кризиса «щитом» в форме суверенных фондов, напоминает экономист ING. «Ситуация Казахстана имеет много общих черт с российской (высокая зависимость экономики от экспорта углеводородов и наличие Национального фонда). Однако кризис в Казахстане начался раньше и сейчас сконцентрирован вокруг банковского сектора, обремененного высоким внешним долгом. По сравнению с ним, российский банковский сектор еще в относительно хорошей форме», — считает Татьяна Орлова. Действительно, Казахстан более остро испытал последствия финансового кризиса, но и ликвидацию последствий кризиса начал раньше. Среди ближайших соседей России именно Казахстан, по мнению аналитиков Европейского банка развития и реконструкции, ждет минимальное сокращение ВВП в этом году. Средний по региону прогноз — минус 5% ВВП, для России — минус 7,5% ВВП, а у Казахстана всего минус 2% ВВП.

НИКАКИХ ЧУДЕС Директор Института финансовых рынков считает, что российский кризис — это классический сценарий

кризисов развивающихся экономик, зависимых от экспорта сырья и доступа к капиталам нерезидентов. При этом такая система удивительно неустойчива — достаточно, чтобы одна из этих составляющих дала сбой, как следствием станет кризис.

При этом приманкой для кризиса у нас стало сочетание фиксированного курса рубля с высокой доходностью внутреннего финансового рынка, а также преждевременная либерализация счета капиталов. Такое сочетание факторов иначе как «спусковым крючком» кризиса и не назвать. Слабая валюта, высокий доход, свободный приток инвестиционных средств — настоящее приглашение для спекулянтов.

«Нами повторен во многом механизм кризисов 1990-х годов в Латинской Америке и Азии. Была использована старинная рецептура МВФ — упор на ценовую стабильность вместо развития, на открытость и дерегулирование рынков. Неизбежное следствие — кризис. Как в медицине — от неправильного образа жизни и от лекарств, не подходящих детскому организму», — развенчивает миф об уникальности кризиса в России Яков Миркин. «Как и любая болезнь, кризис лечится в зависимости от ее тяжести, особенностей организма, от того, насколько она запущена», — считает эксперт. — Вариантов множество — от „полежи, попей водички, пока температура пройдет“ (текущее денежно-кредитное регулирование и „невидимая рука рынка“) до реанимации и хирургического вмешательства (политические перевороты, огосударствление экономики). История видела все варианты».

В подтверждение такой позиции господин Миркин приводит пример широчай-

шего арсенала методов, доступных для стабилизации экономической ситуации. «В экономиках, ориентированных на экспорт, какой является Россия, девальвируется национальная валюта, чтобы стимулировать экспорт и импортозамещение, спасти торговый баланс», — отмечает он. — При этом резко растет роль государства как регулятора: ведется прямое программирование отдельных позиций производства, устанавливаются административные цены на социально значимые товары с целью ослабления инфляции и социальных рисков. Государство может выступить посредником в процессе правового урегулирования конфликта интересов или снятия рисков, провоцирующих проблемы. Государство должно стать проводником и структурных реформ, направленных на предупреждение кризисов и обеспечение устойчивого роста».

СНОВА ЗАЦИКЛИЛИСЬ Особенность роли государства в кризис отмечают и в ЦСР «Северо-Запад». По мнению специалистов Центра, публичная власть выступает обычно за поддержание экономического роста. В ход идут такие меры, как снижение налогов, удешевление кредитов, предоставление ликвидности и замещение частного спроса госзаказом. Но такие действия являются контрциклическими. Специалисты рекомендуют не делать ставки на рост экономики в период спада и предлагают государству запустить следующий рыночный цикл, а не тратить силы на борьбу с глобальным циклом.

Спорить с глобальным кризисом действительно сложно — особенно когда ситуацию в экономике все чаще сравнивают с Великой депрессией. Впрочем, как говорится, у страха глаза велики. Современ-

ный мир очень далеко ушел от 30-х годов прошлого века. В первую очередь, изменения коснулись монетарной сферы и особенностей ее регулирования.

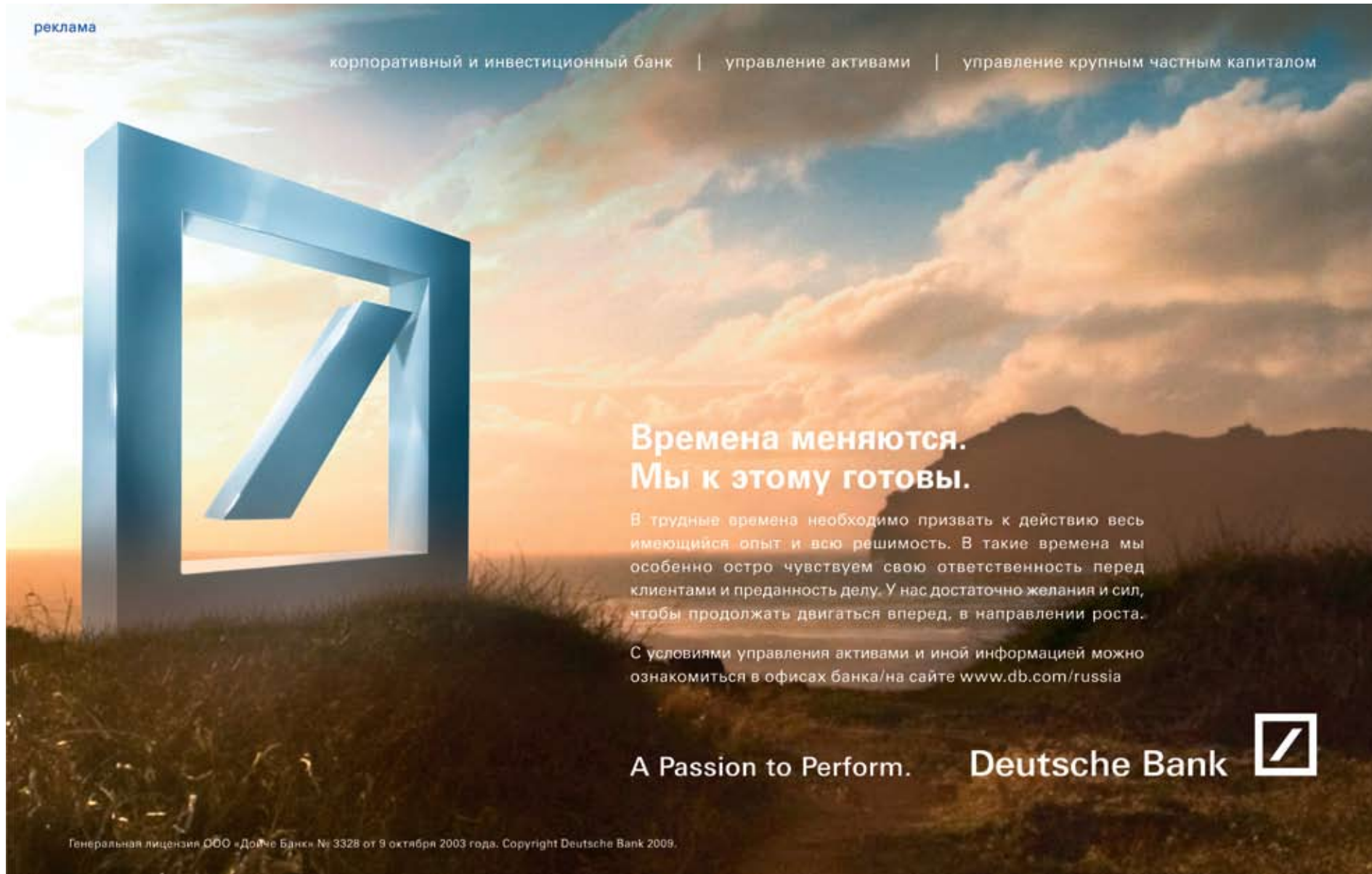
Основная черта того времени, по мнению Татьяны Орловой, — жесткость валютной и денежно-кредитной политики Центробанков, обусловленная существованием Золотого стандарта. «Сейчас многие ЦБ не связаны обязательством поддерживать валютный курс на фиксированном уровне», — отмечает эксперт. — Они имеют возможность печатать деньги для оживления спроса — что, собственно, и делается в США и других странах».

Гибкость новой денежной политики позволяет оперативно и массировано заливать финансовые рынки ликвидностью. «Государственное вмешательство за счет средств налогоплательщиков в разы превосходит то, что происходило во время Великой депрессии. Эти интервенции правительств пока урегулировали системные риски», — полагает Яков Миркин.

Впрочем, общие черты у кризисов все же есть. И в 30-е годы, и сегодня мир столкнулся с завершением длинных экономических циклов. В очередной раз назрела необходимость изменить модель экономики — уйти от философии дерегулирования к идеям интервенционизма государства. «В этом ничего страшного нет», — напоминает Яков Миркин. — Ведь это обычные циклы „регулирование — дерегулирование“. С неизбежностью через 10–15 лет вновь повсеместно в мире возобладает стремление освободиться от государства и добиться экономической свободы и действия „невидимой руки рынка“. Видимо, глобальная экономика вновь потребует инноваций и большего аппетита к рискам». ■

реклама

корпоративный и инвестиционный банк | управление активами | управление крупным частным капиталом



**Времена меняются.
Мы к этому готовы.**

В трудные времена необходимо призвать к действию весь имеющийся опыт и всю решимость. В такие времена мы особенно остро чувствуем свою ответственность перед клиентами и преданность делу. У нас достаточно желания и сил, чтобы продолжать двигаться вперед, в направлении роста.

С условиями управления активами и иной информацией можно ознакомиться в офисах банка/на сайте www.db.com/russia

A Passion to Perform. Deutsche Bank



Генеральная лицензия ООО «Дойче Банк» № 3328 от 9 октября 2003 года. Copyright Deutsche Bank 2009.