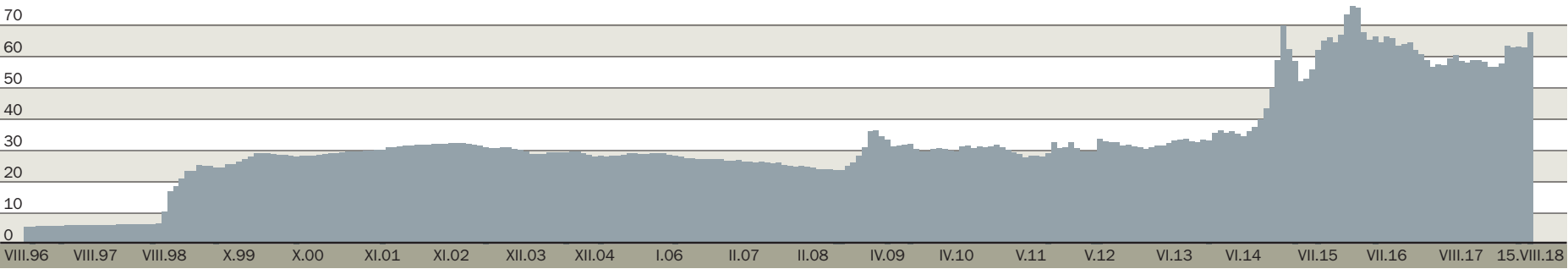


КУРС РУБЛЯ (ЦЕНА ДОЛЛАРА, РУБ.)



шеется после 1998 года, не стали существенно менять структуру экономики и внешней торговли, а внешнеэкономическая конъюнктура в мире оказалась по итогам 2008 года наихудшей со времен Второй мировой войны, то, как отмечал в своем докладе о России Всемирный банк, российский кризис 2008 года «начался как кризис частного сектора, спровоцированный чрезмерными заимствованиями в условиях глубокого тройного шока: со стороны условий внешней торговли, оттока капитала и ужесточения условий внешних заимствований». Всемирный банк отмечал в том же докладе, что «финансовое положение в государственном секторе было чрезвычайно устойчивым». То есть уроки 1998 года были частично учтены, хотя российская экономика все же вошла в рецессию, падение промпроизводства в конце 2008 года составило 10,3%, а на спасение финансовой системы государство направило сумму, эквивалентную 3% ВВП.

2018 год: чего следует ждать

Американский миллиардер Джон Темплтон как-то заметил, что «рынки рождаются на пессимизме, растут на скептицизме, становятся зрелыми на оптимизме и умирают от эйфории». Эйфория в начале 2018 года действительно была явной и, как показывает текущая динамика фондовых и валютных рынков, в общем-то неоправданной. Глобальный финансовый мир много лет жил в «тепличных» условиях сверхмягкой кредитно-денежной политики и околонулевых процентных ставок основных центробанков. За это время резко увеличилась долговая нагрузка правительств, компаний и населения, особенно в развитых государствах. Развивающиеся страны также



AP

«Нет сомнений, что рано или поздно нас ждет финансовый кризис, поскольку необходимо помнить, что мы оставляем позади период дешевых денег»

накопили долларовых долгов на сумму \$7,2 трлн, что в два раза превышает суммарный уровень их долговой нагрузки перед кризисом 2008 года. Но кредитные циклы разворачиваются. «Нет сомнений, что рано или поздно нас ждет финансовый кризис, поскольку необходимо помнить, что мы оставляем позади период дешевых денег», — произнес недавно известный инвестор Марк Мобиус.

ФРС США снова запустила процесс повышения ставок — примерно такими же темпами, как перед кризисами 1998 и 2008 годов. При этом фискальные стимулы администрации Трампа и возврат капиталов и производств американскими корпорациями на территорию США из других стран разогревают экономику Соединенных Штатов, а ФРС обязательно ответит на это дальнейшим повышением ставок, чтобы немного сгладить циклы и предотвратить перегрев экономики. Одновременно такие процессы, как сокращение баланса ФРС на \$600 млрд в текущем году, торговые войны Трампа и возврат капитала из остальных стран в США, уже скоро могут привести к критическому сокращению предложения долларов для внешнего мира и к серьезным проблемам для рефинансирования внешних долгов очень многих корпораций и государств.

Есть риск, что еще пара повышений учетной ставки ФРС США (сентябрь и декабрь 2018-го) при одновременном сокращении международной торговли из-за политики Трампа — и мировой финансовый кризис может повториться по сценарию 1998 года, начавшись на азиатской периферии, а потом распространится на все рынки, включая сырьевые. И российской экономике вновь придется держать суровую проверку на прочность. ●

ДЕНЕЖНАЯ БАЗА США (СТОИМОСТЬ, \$ МЛН)

