

# ДЕГЛОБАЛИЗАЦИЯ ФИНАНСОВ

КАКОЙ СТАНЕТ МИРОВАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА ПОСЛЕ КОРОНАКРИЗИСА

2020 год запомнится человечеству надолго. Всему миру предстоит непростая и длительная борьба с экономическими и социальными проблемами, но сейчас, когда опасность коронавируса отходит на второй план, а страны и континенты пытаются постепенно вернуться к привычной жизни, наступает время извлекать уроки и делать выводы. Каким будет посткоронакризисный мир, можно только догадываться, но очевидно, что прежним он не будет.



ЧТОБЫ УНИЧТОЖИТЬ КРИЗИСЫ, НАДО УНИЧТОЖИТЬ КАПИТАЛИЗМ.  
И. В. СТАЛИН (ИЗ ДОКЛАДА НА XVI СЪЕЗДЕ ВКП(Б) В 1930 ГОДУ)

## Необычный кризис

Трансформация в масштабный кризис, казалось бы, обычной инфекционной проблемы, с чем человечество даже в недавно начавшемся XXI веке уже сталкивалось не раз — от вспышки атипичной пневмонии (2003 год) и птичьего гриппа до ближневосточного коронавируса MERS (2013 год), — показала, как все взаимосвязано в глобализованном мире и насколько мировая экономика и финансовые рынки зависят от решений политиков. Первоначальная недооценка опасности, а затем гипертрофированная, почти паническая реакция властей большинства государств на распространение коронавируса, притом что эпидемиологический порог в 5% от численности населения нигде так и не был достигнут, привела к чрезвычайно жестким карантинным мерам, к закрытию целых регионов и отраслей, блокировке экономической деятельности, товарных и транспортных потоков.

Кризис 2020 года, отчасти рукотворный, оказался самым необычным экономическим кризисом в истории человечества. Внезапная остановка мировых производственных и торговых цепочек, повсеместное обрушение потребительского спроса, резкий рост безработицы и рисков массовых банкротств, возникновение линий разломов глобального экономического пространства по государственным границам заставили правительства и бизнес задуматься об альтернативных цепочках поставок, об уменьшении зависимости от внешних рынков, о локализации производств и региональной кооперации, о рисках заимствований в иностранных валютах, о развитии дополнительных платежных систем и о приоритетах собственных источников капитала.

ТЕКСТ **Александр Лосев,**  
гендиректор  
УК «Спутник —  
Управление капиталом»  
ФОТО **Anadolu Agency/  
Getty Images,  
Corbis/Getty Images**

## Опасные дисбалансы

Центральные банки многих стран пытаются решить проблемы национальных экономик масштабными денежными эмиссиями и выкупом активов. Наибольший вклад в этот процесс вносит Федеральная резервная система США, предоставившая финансовому рынку триллионы долларов через выкуп ценных бумаг и операции обратного репо. Ожидается, что к концу 2020 года объем активов на балансе ФРС достигнет \$12 трлн. Но масштаб проблемы намного серьезнее.

Доминирование доллара в международных расчетах упрощает проведение операций в условиях глобализации, но одновременно является основной причиной многих дисбалансов, потому что в существующей мировой финансовой системе для поддержания глобальной платежеспособности Соединенным Штатам необходимо экспортировать доллары во внешний мир в обмен на товарный импорт (покупку продукции Китая, Европы, Японии, Мексики и т. д.) и возвращать эти доллары обратно через рынок капитала. Так в США возникает отрицательное сальдо торгового баланса (с которым администрация Трампа пытается бороться тарифами и торговыми войнами), зато страны — торговые партнеры охотно покупают казначейские облигации США и инвестируют в акции американских корпораций. При такой конструкции финансовых отношений Соединенные Штаты не особо заботит проблема собственных долгов. Более того, чем активнее международная торговля, тем доступнее американский рынок капитала и долларские заимствования для остальных участников глобальных взаимоотношений и тем популярнее доллар как валюта расчетов и резервов.

Но... если хоть что-то идет не так, то любые проявления кризиса на американском рынке немедленно транслируются во внешний мир. Кризисы приводят к резкому сокращению объемов

КАК МЕНЯЛИСЬ КУРСЫ ВЕДУЩИХ МИРОВЫХ ВАЛЮТ К ДОЛЛАРУ США

