

***М. Ершов***

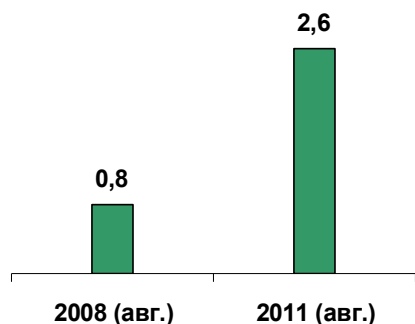
# **Новые риски пост-кризисного мира**

**“Ни одна из причин текущего кризиса  
не устранена”**

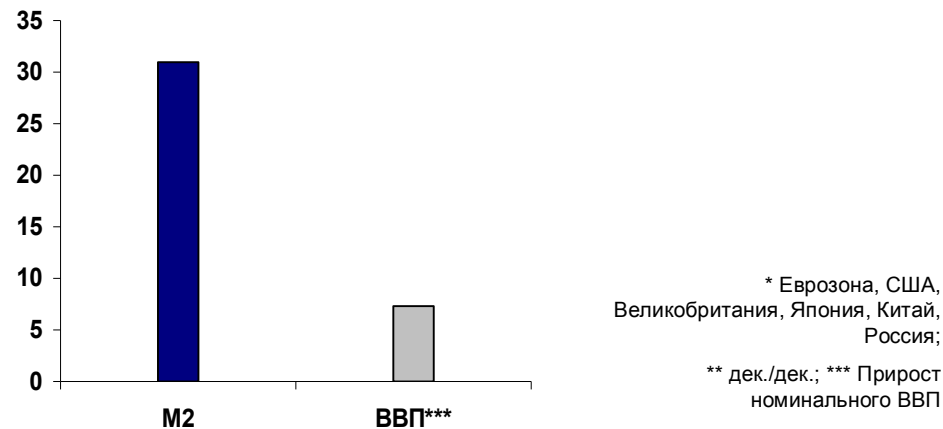
***Глава Банка Англии М.Кинг  
Март, 2011***

# Ликвидность росла значительно быстрее ВВП

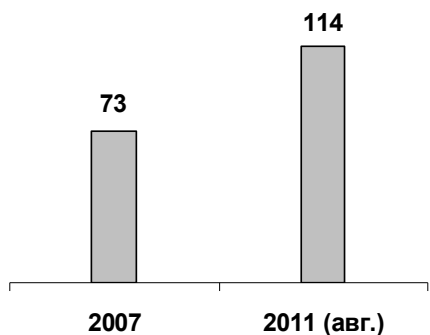
Денежная база доллара США  
(трлн. долл.)



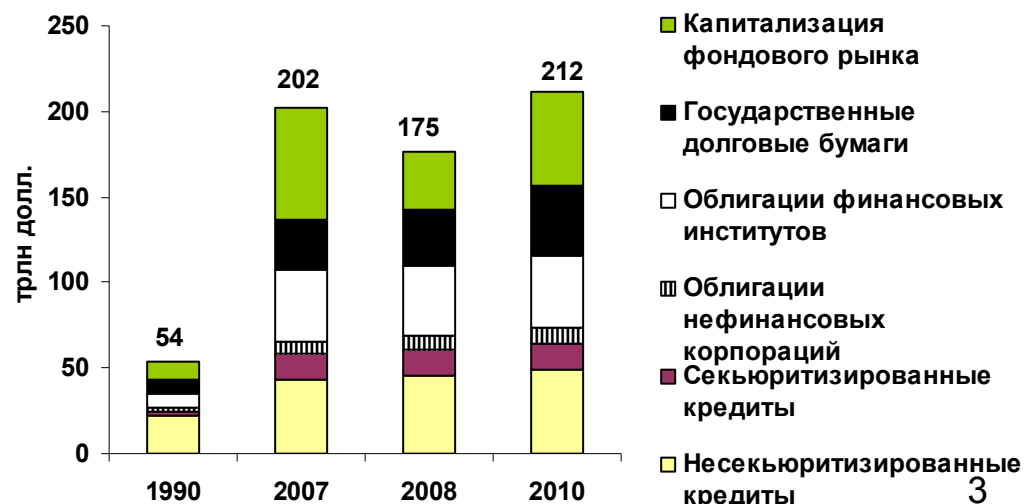
Прирост денежной массы (M2) и ВВП  
основных экономик\* в 2007-2010 гг.\*\* (%)



Денежная база японской иены  
(трлн. иен)



Глобальные финансовые активы (трлн. долл.) \*



Источник: ФРС США, Банк Японии, McKinsey Global Institute, национальная статистика

\* Рассчитано по 79 странам, на конец периода, по постоянному курсу 2010 г.

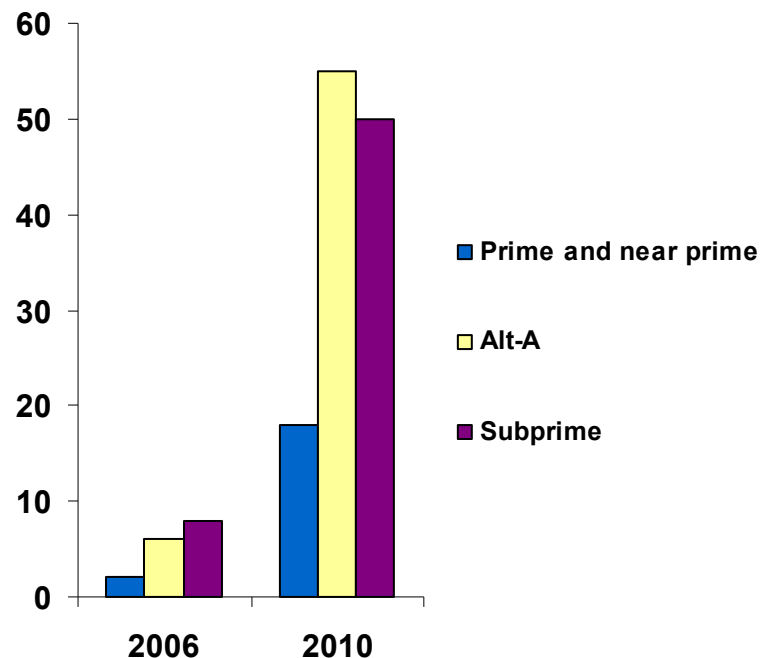
## **В результате возникают новые риски**

**Избыточная ликвидность будет искать сферы приложения и может привести к:**

- **перетоку «горячего» капитала**
- **возникновению новых пузырей (на товарных, фондовых рынках и др.)**
- **новым рискам валютной сферы**

# США: важный двигатель роста – ипотека – в сложном положении

Ипотечные займы «под водой»  
(т.е. с отрицательным залогом, %)

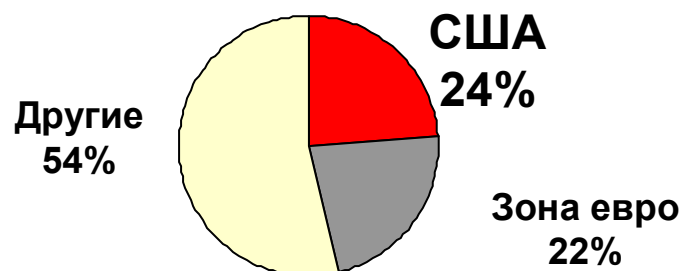


- За последний год цены на недвижимость снизились на 5-7%
- В среднем, стоимость 30% ипотечных объектов ниже стоимости полученных по ним кредитов
- Почти 20 млн. домов являются свободными и не востребованы участниками рынка

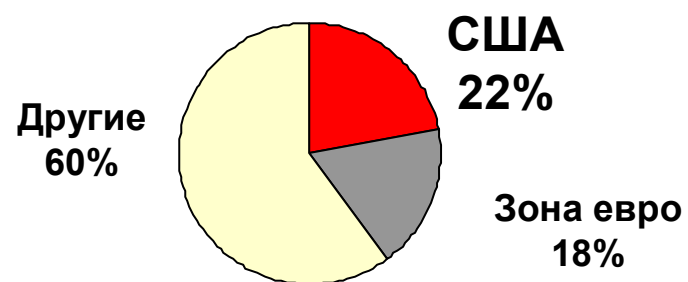
# Долговые проблемы вероятно продолжатся

## Доля США в глобальном ВВП (%)

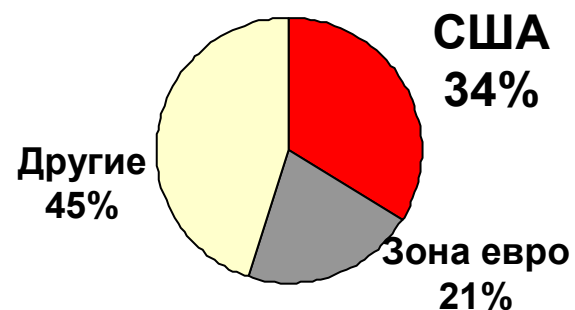
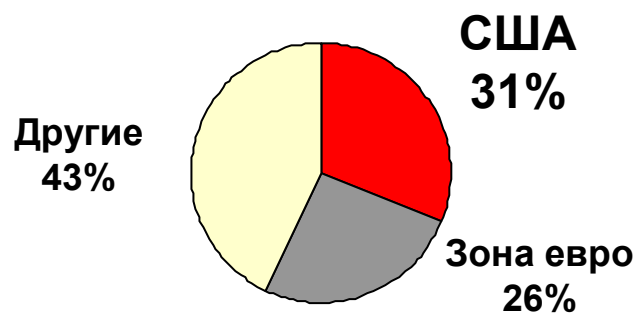
2011 г.



2016 г.

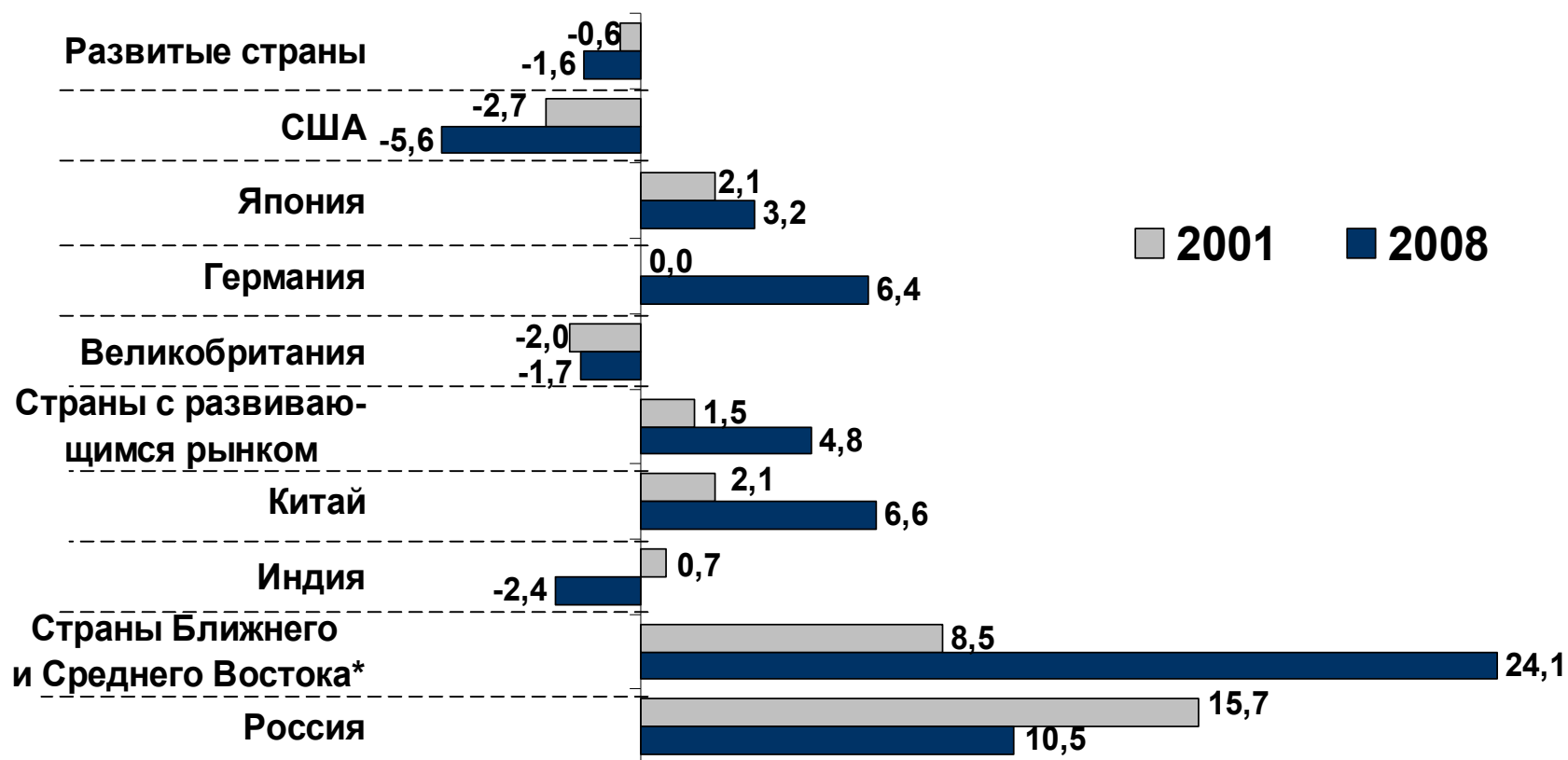


## Доля США в глобальном госдолге (%)



# Дисбалансы также будут сохраняться

## Разница между сбережениями и инвестициями (% к ВВП)



\* Иран, Кувейт, Ливия, Оман, Катар, С.Аравия, Йемен.

**Глобальные дисбалансы**



**продолжение перетока капитала  
в страны с дефицитом**



**снижение процентных ставок**



**снижение доходности**



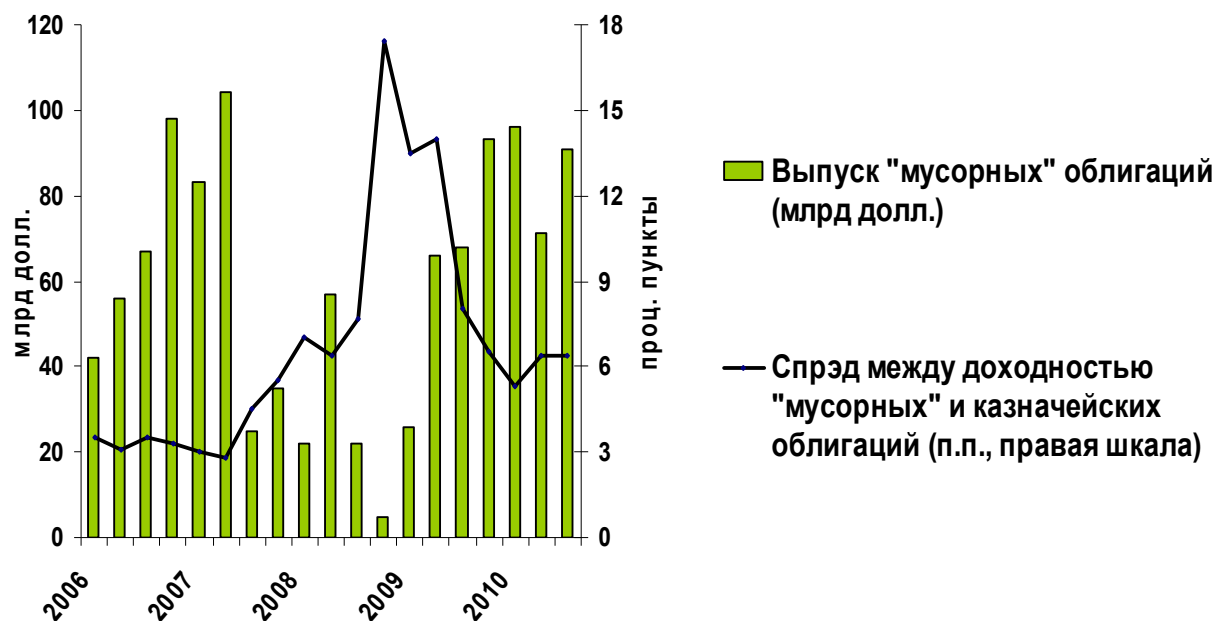
**риски, связанные с ростом  
покупки плохих активов**



**“Большинство участников рынка вряд ли смогут противодействовать давлению со стороны акционеров относительно необходимости повышения доходности операций”**

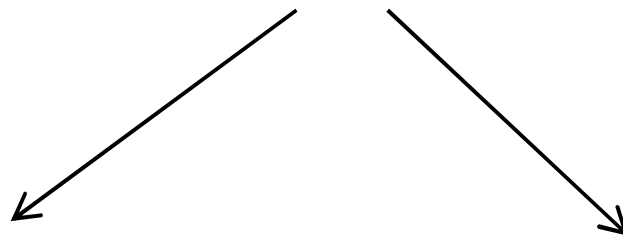
*(глава Банка Японии М. Широкава)*

### «Мусорные» облигации в мире



**Кредитное плечо сокращается, однако возникают новые риски**

## **Deleverage**



**риск экономического  
роста**

**увеличение долговой  
нагрузки экономических  
агентов и государства**

- ✓ В условиях избытка глобальной ликвидности нужен тщательный мониторинг движения капитала не только из страны, но и в страну.
  - Важны качество капитала, сроки, характер и направления его использования.

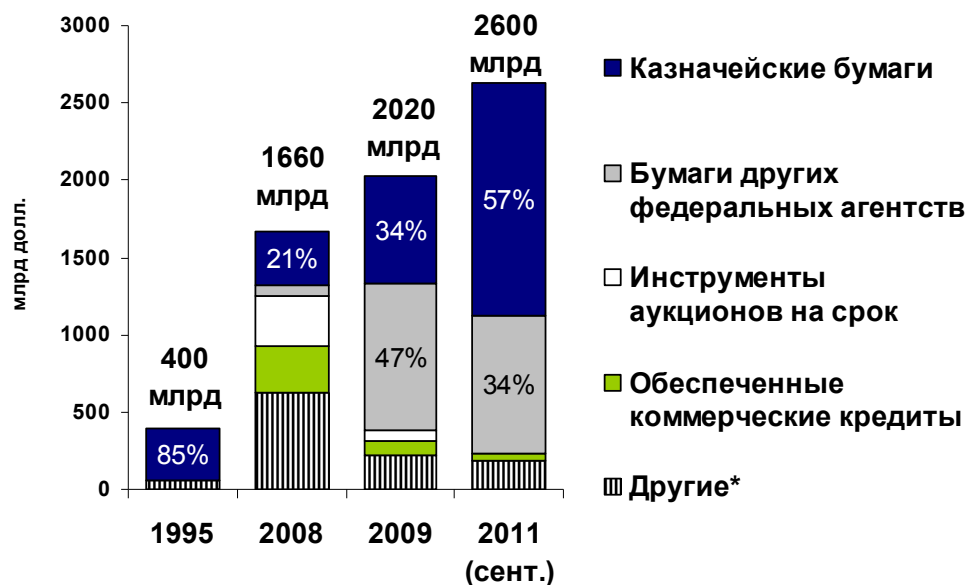
О важности таких подходов начал говорить даже МВФ: “В условиях растущего притока средств контроль над движением капиталов может быть полезен для обеспечения макроэкономической и финансовой стабильности”

- ✓ Ряд стран вводят меры контроля над капитальными операциями (Ю.Корея, Бразилия)
- ✓ Комитет по иностранным инвестициям США

# Последние анти-кризисные меры удлиняют ресурсы в развитых экономиках

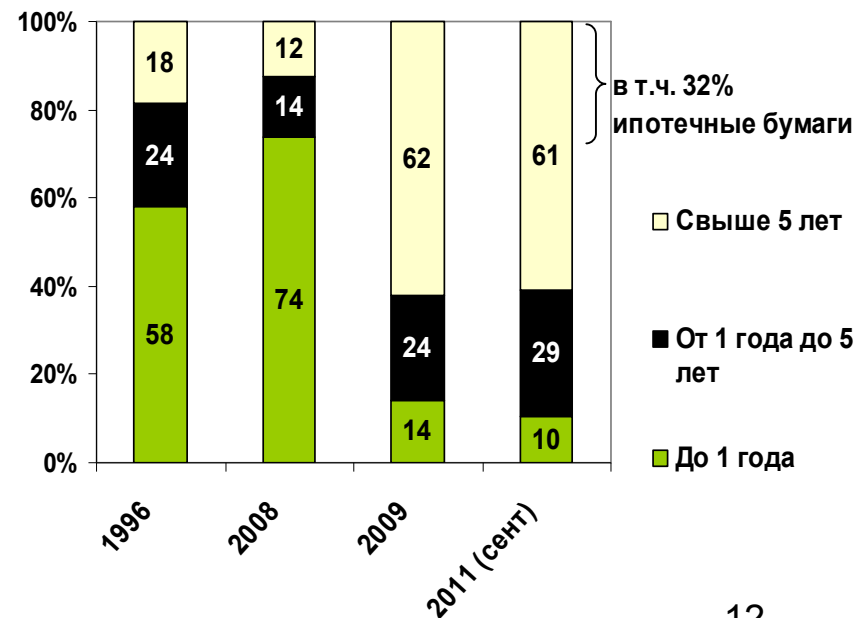
## Формирование денежной базы доллара США

(млрд. долл., %)



\* Другие включают: средства в расчетах, свопы, золото, кредиты и др.

## Структура денежной базы доллара США по срокам (%)



Источник: по данным US Fed

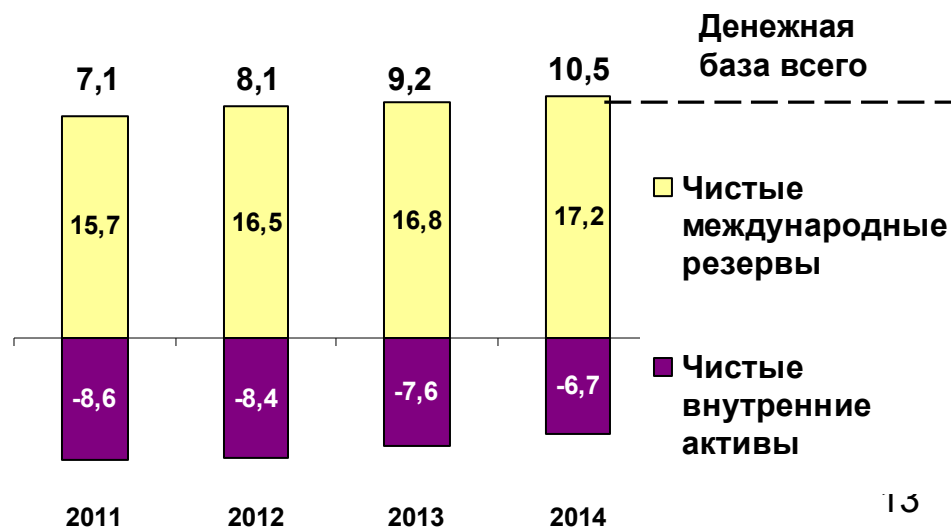
# Россия: риски опоры на внешнее фондирование сохраняются

Внешний долг (млрд. долл.)



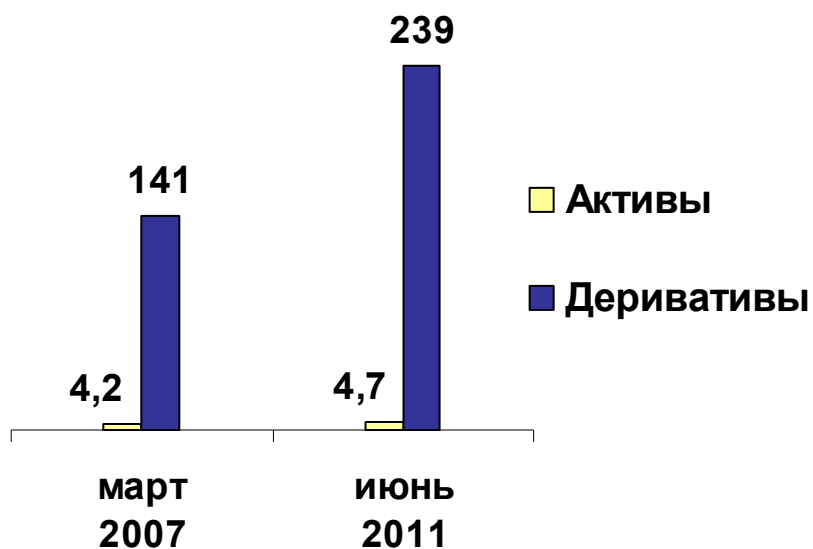
**Вновь возобновился рост корпоративного внешнего долга**

Формирование денежной базы рубля (трлн. руб.)



# Деривативы вновь растут

**5 крупнейших банков США\*:**  
активы и деривативы (трлн. долл.)



Деривативы сыграли свою негативную роль в развитии кризиса 2007 г.  
Сейчас их доля вновь велика

\* 2007 – JP Morgan Chase Bank NA, Citibank National ASSN, Bank of America NA, HSBC Bank USA National ASSN, Wachovia Bank National ASSN

2011 - JP Morgan Chase Bank NA, Citibank National ASSN, Bank of America NA, Goldman Sachs Bank USA, HSBC Bank USA National ASSN

**“Мир находится на пороге  
следующего финансового кризиса”**

***PIMCO, 22 сент. 2011***

**М. Ершов (2005 г.): “Мировой валютной системе предстоит пройти серьезные преобразования, чтобы избежать масштабного системного кризиса”**

**Источник: М.Ершов «Экономический суверенитет Росси в глобальной экономике» - М.: Экономика. 2005. 280 с.**



**Кризис – это не только “Суд” (др. греч.).  
Это еще и “Поворотный пункт”,  
который может позволить наметить  
новые решения в новых пост-  
кризисных условиях.**

***М. Ершов***

**“Мировой финансовый кризис.  
Что дальше?”**

**- М.: - Экономика, 2011. 295 с.**

**[www.ershovm.ru](http://www.ershovm.ru)**