

М. Ершов

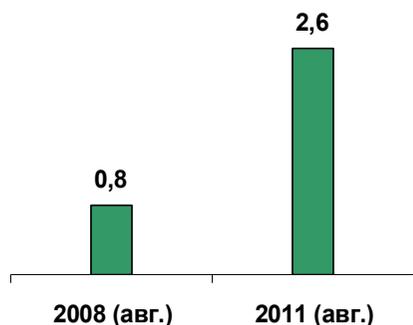
Новые риски пост-кризисного мира

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

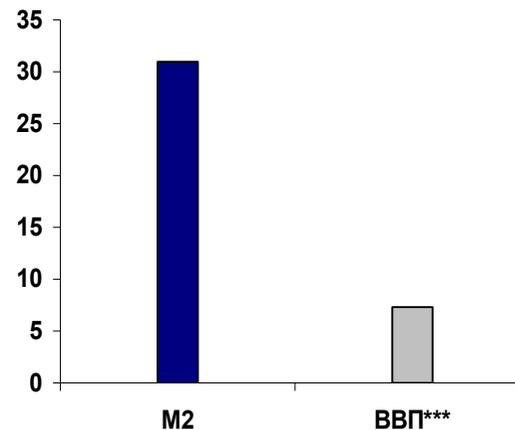
***Глава Банка Англии М.Кинг
Март, 2011***

Ликвидность росла значительно быстрее ВВП

Денежная база доллара США
(трлн. долл.)

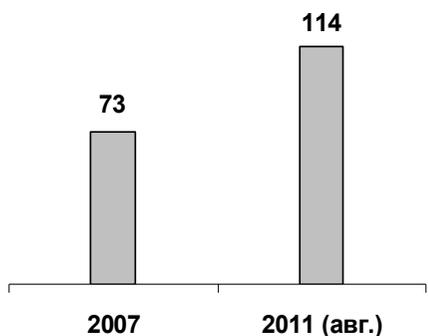


Прирост денежной массы (M2) и ВВП
основных экономик* в 2007-2010 гг.** (%)

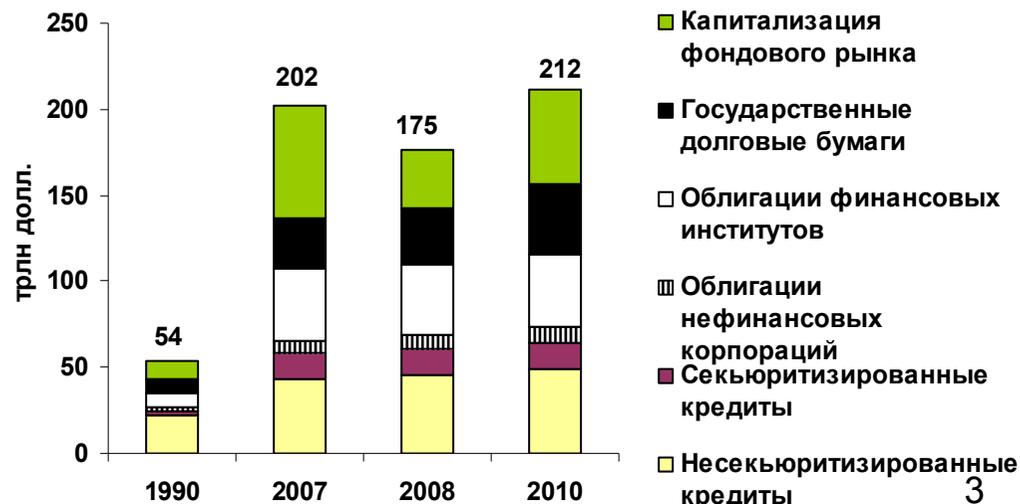


* Еврозона, США, Великобритания, Япония, Китай, Россия;
** дек./дек.; *** Прирост номинального ВВП

Денежная база японской иены
(трлн. иен)



Глобальные финансовые активы (трлн. долл.) *



- Капитализация фондового рынка
- Государственные долговые бумаги
- Облигации финансовых институтов
- ▨ Облигации нефинансовых корпораций
- Секьюритизированные кредиты
- Несекьюритизированные кредиты

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

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

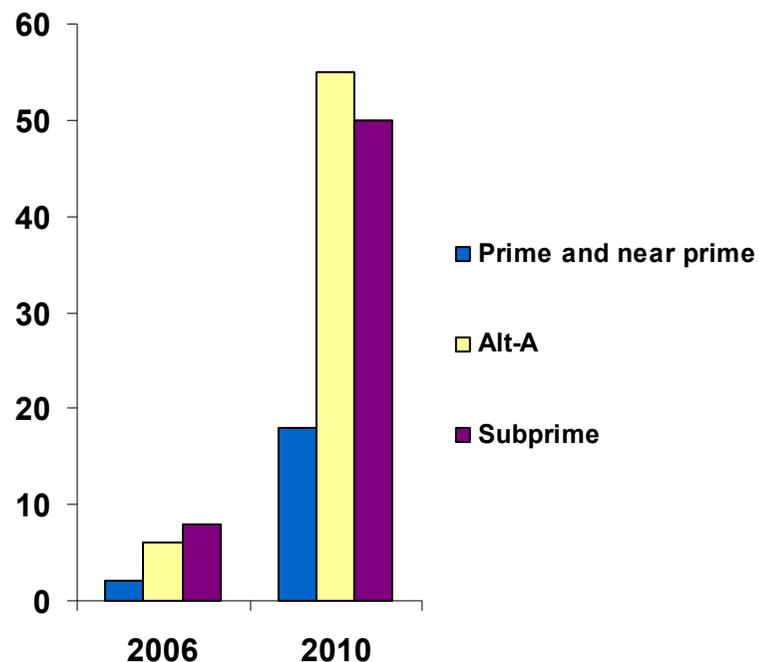
В результате возникают новые риски

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, %)

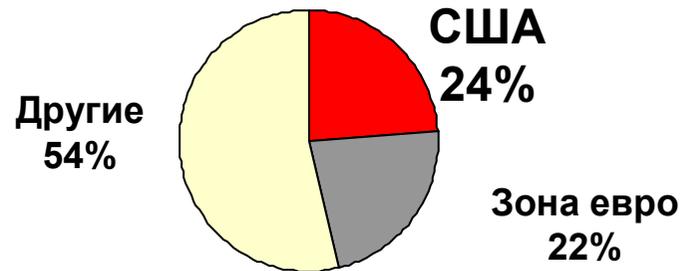


- За последний год цены на недвижимость снизились на 5-7%
- В среднем, стоимость 30% ипотечных объектов ниже стоимости полученных по ним кредитов
- Почти 20 млн. домов являются свободными и не востребованы участниками рынка

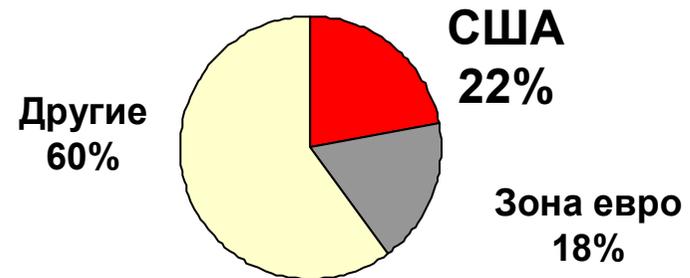
Долговые проблемы вероятно продолжатся

Доля США в глобальном ВВП (%)

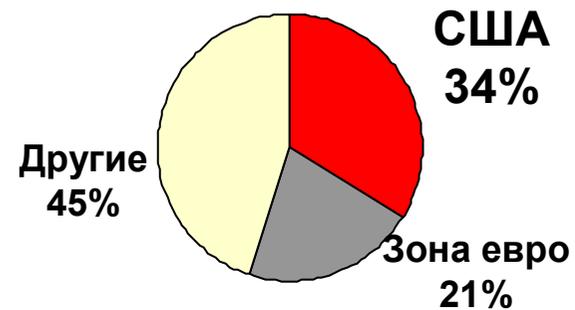
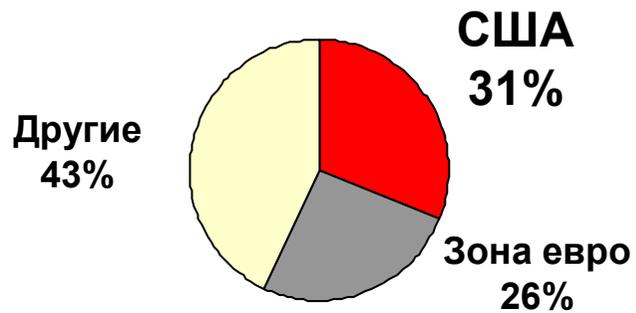
2011 г.



2016 г.

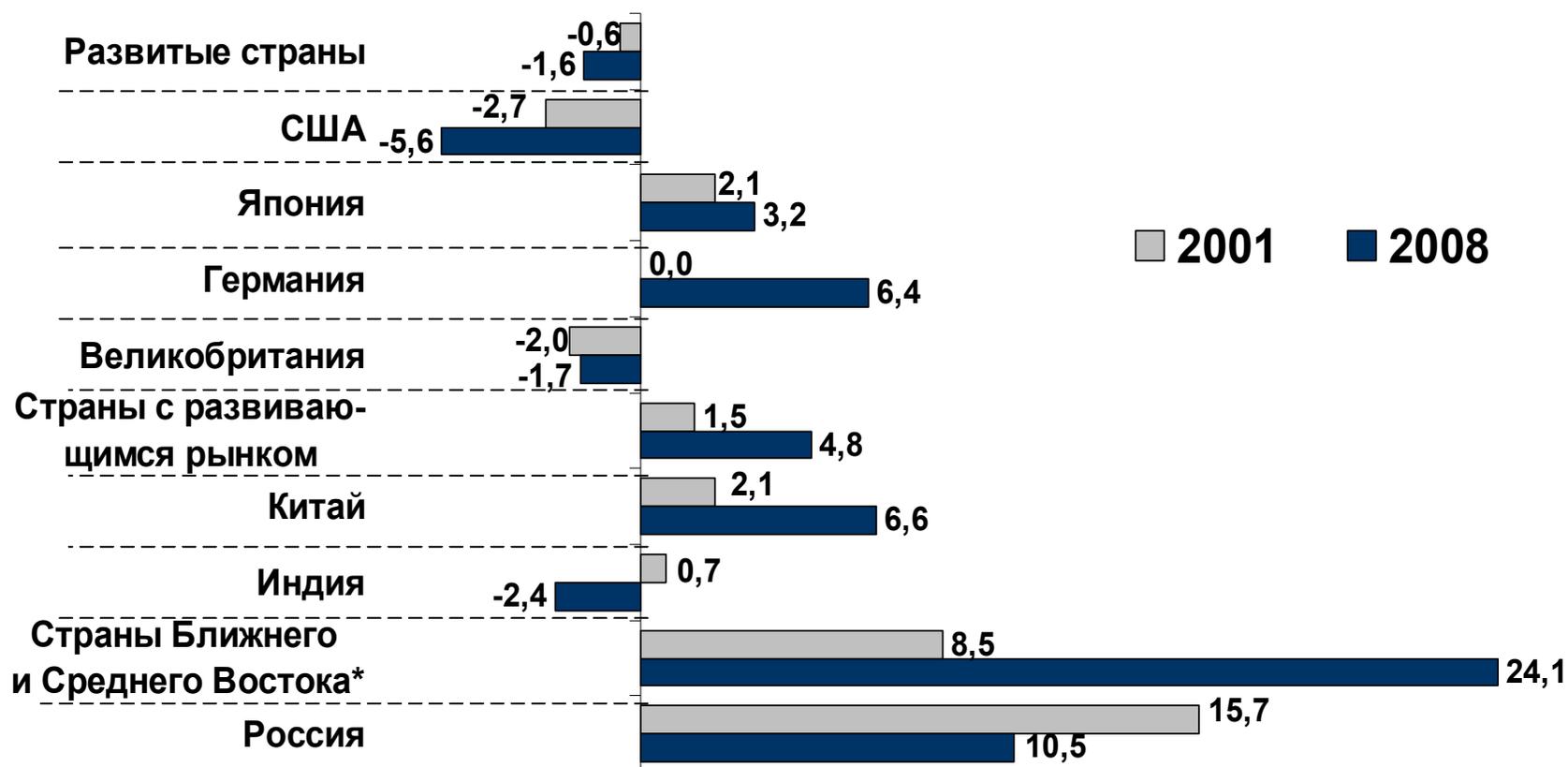


Доля США в глобальном госдолге (%)



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

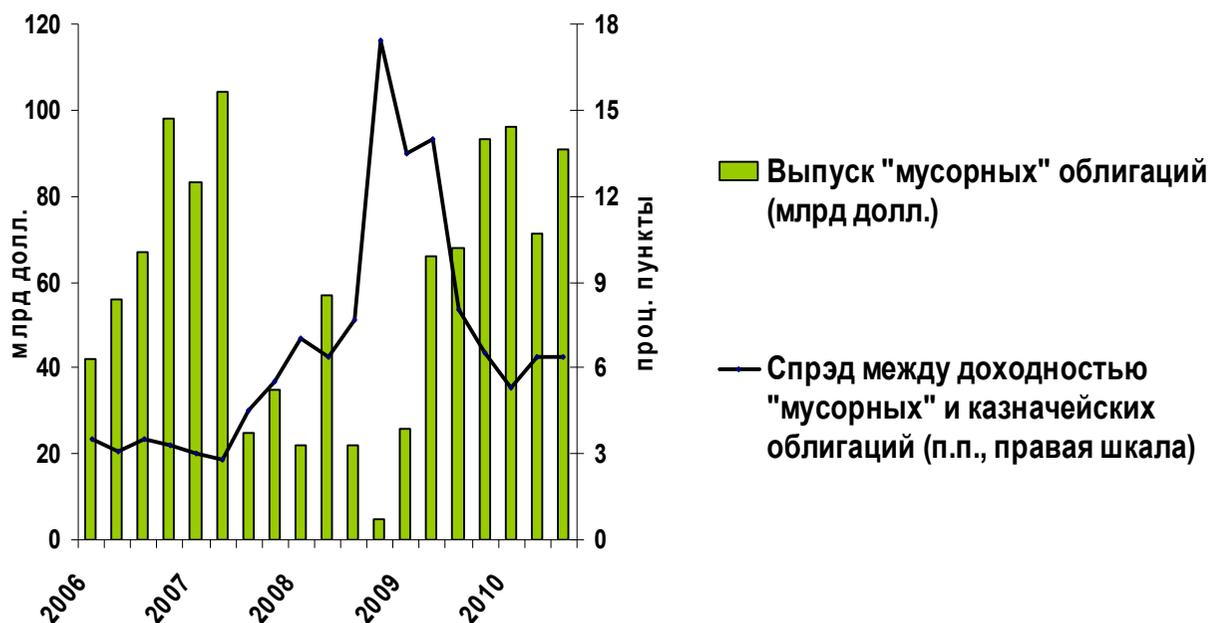


**риски, связанные с ростом
покупки плохих активов**

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

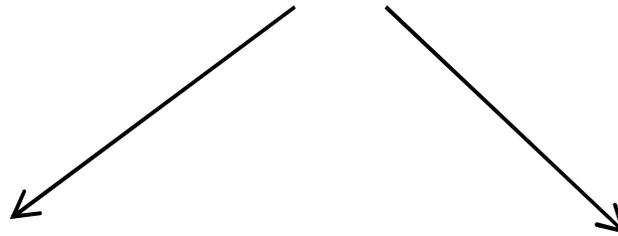
(глава Банка Японии М. Широкава)

«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.

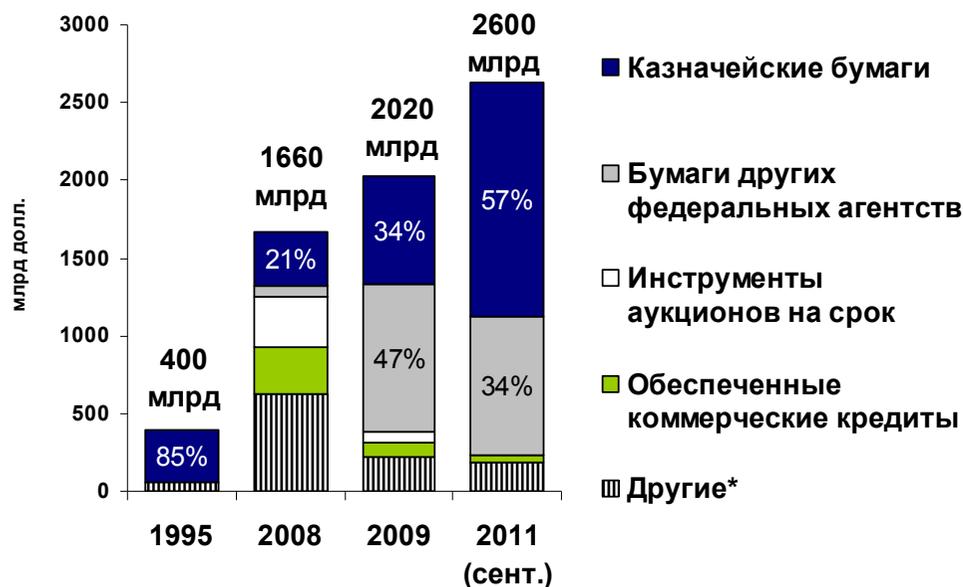
О важности таких подходов начал говорить даже МВФ: “В условиях растущего притока средств контроль над движением капиталов может быть полезен для обеспечения макроэкономической и финансовой стабильности”

- ✓ 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

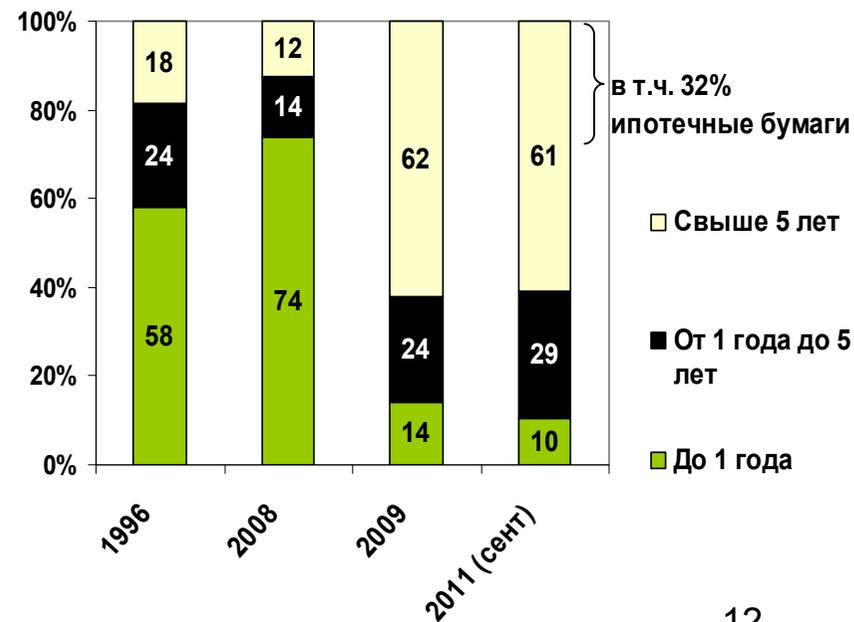
Формирование денежной базы доллара США

(млрд. долл., %)



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

Структура денежной базы доллара США по срокам (%)



Россия: риски опоры на внешнее фондирование сохраняются

Внешний долг (млрд. долл.)



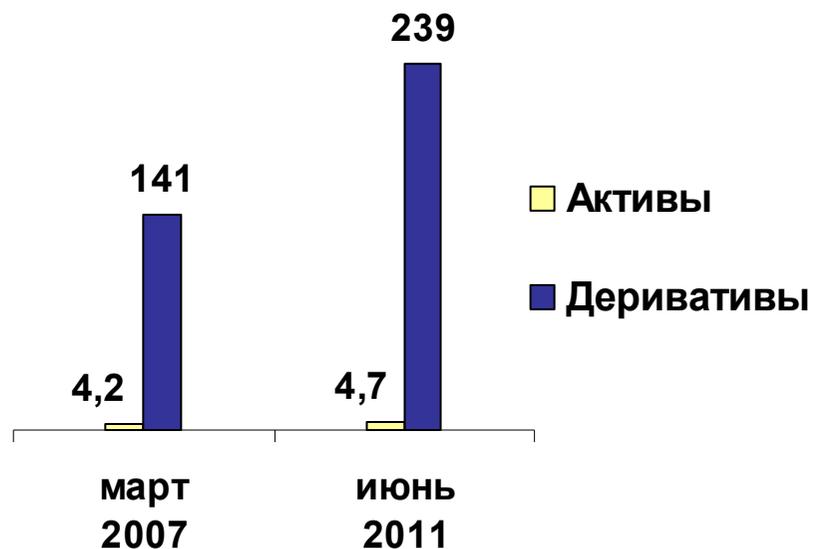
Вновь возобновился рост корпоративного внешнего долга

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

Источник: US Comptroller of the Currency

**“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