

Комментарии о Государстве и Бизнесе

Вторая волна мирового кризиса накатила. И откатила?

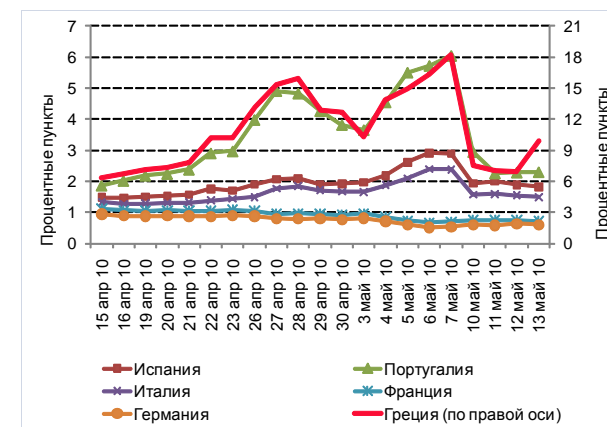
На стабилизацию еврозоны выделен триллион долларов. Впечатляет!

В ночь на понедельник 10 мая, в 2.30 по центрально-европейскому времени, после 11 часов непрерывных заседаний (а также, как потом стало известно, экстренных телефонных переговоров президента США Обамы, лоббировавшего принятие масштабного антикризисного пакета, с канцлером Германии Меркель и президентом Франции Саркози), Совет ЕС утвердил решение о создании стабилизационного механизма в размере 750 млрд. евро. (почти 1 триллион долларов) дополнительно к 110 млрд. евро, несколькими днями ранее выделенными на спасение Греции.

Из 750 миллиардов Европейская Комиссия привлечет 60; 440 миллиардов будут выделены в виде гарантий на основе двухсторонних соглашений между правительствами стран Еврозоны; еще 250 миллиардов даст МВФ. Эти средства могут быть использованы на рефинансирование госдолга, если та или иная страна Еврозоны окажется неспособной самостоятельно обслуживать свой долг (получить доступ к деньгам она сможет только тогда, когда МВФ подтвердит принятие и последующее должное исполнение согласованной антикризисной программы). Плюс к этому – Европейский центральный банк, поступившись принципами, согласился проводить выкуп облигаций тех стран, чье положение вызывают особое беспокойство участников рынка.

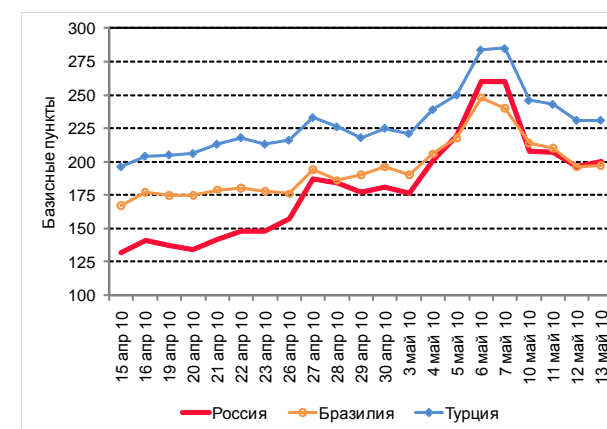
Масштаб этих мер однозначно говорит о том, что мировую экономику накрыла вторая волна финансового кризиса. Основной причиной этой волны стал рост бюджетных дефицитов, который сам во многом был вызван ростом госрасходов в предыдущей фазе текущего кризиса. В результате, мировая экономика оказалась в положении шахматиста, чьи фигуры оказались под двойным боем («вилкой»). С одной стороны, антикризисные меры надо не постепенно свертывать, как казалось совсем недавно, а наоборот снова быстро разворачивать (финансовые рынки уже пришли в волнение). С другой стороны, надо сокращать госрасходы, поскольку именно рост дефицитов генерирует неуверенность в надежности гособлигаций. При этом накачивание

Доходность 2-летних гособлигаций



Источник: Bloomberg.com.

EMBI+ спрэд



Источник: Cbonds.com.

экономики деньгами с какого-то момента будет усиливать инфляционные тенденции, а сокращение госрасходов поведет к замедлению роста и, возможно, к возобновлению рецессии в реальном секторе ряда стран.

Страны еврозоны пытаются решить эту проблему «перевешиванием» госдолга на баланс специально создаваемого фонда, что пока имеет смысл, поскольку в составе Еврозоны есть Франция и Германия, находящиеся в относительно стабильном финансовом положении. Показательно, что доходность по облигациям Франции и Германии в критические дни 4-7 мая не росла как в большинстве южно-европейских стран, а падала, что говорит о доверии к ним инвесторов. Но насколько долго сохранится это доверие? Сколько еще десятков миллиардов евро могут себе позволить израсходовать эти страны на финансовую помощь своим незадачливым партнерам? А кто будет спасать Великобританию с ее дефицитом 11,5% от ВВП, когда долговой кризис доберется до нее? Ведь она-то в еврозону-то не входит...

Да и можно ли говорить о том, что вторая волна кризиса уже погашена благодаря масштабности мер и необычной для Европы скорости, с которой были приняты последние решения? В конце концов, многие проблемы, вызвавшие первую волну (рынок жилья в США, глобальные дисбалансы), до сих пор не сняты с повестки дня.

В чем можно быть точно уверенным, так это в том, что развивающиеся страны не смогут сыграть роль «островов стабильности»: в начале мая их финансовые индикаторы быстро ухудшались параллельно с развертыванием греческого кризиса, хотя их внутренняя макроэкономическая ситуация оставалась достаточно стабильной. Если напряженность усилится, развивающиеся страны снова будут первыми кандидатами на потрясения: кто на девальвацию, кто на продолжение спада (в лучшем случае – на продление стагнации), а кто – и на то, и на другое. Россия тоже может сильно пострадать, ведь наш бюджет сверстан так, будто мы гарантированы от падения нефтяных цен ниже 70 долл./барр.

А если случится следующая волна мирового кризиса, кто найдет еще триллион долларов на борьбу с ним?

Сергей Смирнов