

Зеленое цунами

Мир на пороге глобального финансового кризиса

Алексей Зайко, Александр Бирман

Журнал «Компания» №373

«Предупрежден – значит, вооружен», – говорили древние римляне. Серьезные проблемы в сфере мировых финансов накапливались не один год, и о них неоднократно предупреждали крупнейшие эксперты, в том числе глава ФРС Алан Гринспен. Радикальная девальвация доллара, обесценение сбережений миллиардов вкладчиков по всему миру – лишь часть возможных последствий вероятного «идеального шторма». Никто не знает, когда он начнется. Но тем, кто выйдет из него с наименьшими потерями, будет принадлежать весь мир.

Взрывы в Лондоне, прогремевшие в конце прошлой недели, заставили вздрогнуть и напрячься не только обывателей, политиков и профессиональных борцов с терроризмом. Лондон – столица мировых финансов, и любое крупное ЧП на его улицах – серьезный повод для беспокойства банкиров по всему миру. Тем более, что в последнее время хороших новостей и так было крайне мало. Большинство опрошенных экспертов согласились с тем, что ситуация в мировой экономике и финансах весьма пасмурная и угроза глобального кризиса сейчас выше, чем еще несколько лет назад. Наиболее вероятными очагами его возникновения могут стать США и Китай, где острота проблем достигла за последние месяцы пика. Мы попытались рассмотреть различные сценарии возможного кризиса и оценить его риски для России.

Число зверя

«США давно уже ничего не производят, кроме долларов», – заметил в беседе с «Ко» один российский банкир. С 1996-го по 2004-й дефицит американского платежного баланса увеличился со \$120 млрд до \$666 млрд. Это 6% национального ВВП и 1% общемирового. Согласно прогнозам Банка международных расчетов (БМР), при сохраняющихся темпах роста американской задолженности через пять лет она может достигнуть 13% национального ВВП.

«США абсорбировали около 80% мировых сбережений. Ежедневно зарубежные инвесторы приобретают американских активов более чем на \$2 млрд. Мы скользим по очень тонкому льду. Я не знаю, какая страна может потреблять и инвестировать на 6% больше, чем производить, сколь угодно долго», – предупреждает Пол Волкер, возглавлявший Федеральную резервную систему (ФРС) с 1979-го по 1987-й годы.

Нынешнее руководство ФРС тоже не в восторге от происходящего. «Крупные дефициты ведут к росту процентных ставок и все время увеличивающимся выплатам процентов, которые, в свою очередь, приводят к увеличению дефицитов в будущем», – заявил председатель ФРС Алан Гринспен в своем апрельском обращении к бюджетному комитету сената США. ФРС не слишком усердствует в повышении учетной ставки, которая с июня 2004-го выросла с 1% до 3,25% годовых. Хотя, как свидетельствует смущающее самого Гринспена «множество мелких «пузырьков», образующих «пену», на

«некоторых региональных рынках жилья, где цены выросли до неприемлемых уровней», от недостатка денег американская экономика не страдает.

«Мы покупаем дома по завышенным ценам, но домовладение становится средством заимствования настолько, насколько и средством финансовой безопасности», – утверждает Пол Волкер. В свою очередь, президент Института экономических стратегий Клайд Престовиц обращает внимание на некое подобие замкнутого круга: «США должны потреблять и заимствовать еще больше, пока иностранные центробанки покупают еще больше казначейских облигаций, поскольку у их национальных экспортеров растут объемы продаж».

Следуя этой логике нетрудно убедиться, что значительную лепту в возрастание американского потребления вносят азиатские страны и Россия. Финансовый кризис, разразившийся во второй половине 1990-х, привел к значительной девальвации их валют и, как следствие, – к существенному удешевлению рабочей силы. На пользу России пошло и бурное развитие китайской экономики, превращающейся в крупнейшего импортера нефти и металлов. Отрицательное \$88-миллиардное торговое сальдо развивающихся экономик сменилось на положительное \$336-миллиардное.

По данным Института международных финансов (лоббистская организация, объединяющая крупнейшие коммерческие банки мира), суммарный объем золотовалютных резервов развивающихся стран достигает \$400 млрд. На примере российского Центробанка нетрудно убедиться, что на долларовые активы приходится значительная их часть. «Эти страны превратились из заемщиков в крупнейших кредиторов», – говорит управляющий ФРС Бен Бернак, сетуя на то, что деньги бедных стран доводят платежный баланс США до последней черты.

«Развитые страны, как крупные корпорации, являются привлекательными заемщиками. В мире нет более эффективной экономики, чем американская, поэтому мы становимся магнитом для капитала», – объясняет сложившуюся ситуацию разработчик теории «экономики предложения», один из советников Рональда Рейгана Артур Лаффер. По его мнению, растущий торговый дефицит как раз и является залогом «капитальной» притягательности США. «Единственный способ гарантировать для иностранного инвестора возвратность вложенных средств – это дать ему возможность продавать США больше товаров, чем покупать», – утверждает Лаффер. «Люди будут давать деньги той стране, которая настолько сильна, что имеет возможность жить не по средствам», – соглашается со своим коллегой старший член ученого совета Института Майкла Милкена Хилтон Рот.

Американский кошмар

С аргументами ультралибералов, полагающими наилучшим выходом оставить все как есть, можно было бы согласиться и на том успокоиться, если бы американские государственные и корпоративные финансы были в полном порядке. Впрочем, торговый и бюджетный дефицит – далеко не самые крупные дыры в американских финансах. По данным службы финансового менеджмента казначейства США, в 2004 году чистые обязательства (разница между активами и пассивами) правительства превысили \$46 трлн. В предыдущем 2003 году эта сумма составляла \$35 трлн. Иными словами, только за один

финансовый год государственный долг увеличился на сумму, равную ВВП страны. Ничего подобного никогда раньше не происходило.

По прогнозам международного рейтингового агентства Standard & Poor's, госбумаги США (равно как Франции и Великобритании) к середине нынешнего столетия упадут до категории «бросовых». Виной всему – растущий бюджетный дефицит. Только пенсионные выплаты в рамках существующей солидарной системы к 2042-му году создадут дыру в \$10,8 трлн.

Джордж Буш затеял пенсионную реформу, предполагающую, что до 2/3 выплат по соцналогу американцы будут переводить на инвестиционные счета. Но помимо того, что пенсионная новация Белого дома, как того и следует ожидать, не пользуется популярностью в обществе (поскольку гарантированные госвыплаты пенсионерам снижаются на 45%), оппоненты утверждают, что нагрузка на бюджет в результате только возрастет. По мнению сенатора-демократа Дэбби Стэйбнау, дополнительные расходы на реформу по Бушу составят \$1 – 2 трлн в течение ближайших лет. А директор Citigroup Роберт Рубин, занимавший должность министра финансов в администрации Билла Клинтона, утверждает, что из-за проводимой параллельно либеральной налоговой реформы дефицит национальной системы медицинского обеспечения может достигнуть \$20 трлн.

Либеральные экономические начинания Буша были бы менее уязвимы, если бы параллельно со снижением социальных расходов он не наращивал бы военные. Согласно подсчетам Международного института изучения проблем мира, в 2004-м США потратили на оборону свыше \$486 млрд, что превышает 10% от размера госдолга.

Если возникновение проблем с обслуживанием американского госдолга еще только прогнозируется, то облигации некоторых ведущих национальных корпораций уже достигли «бросовой» категории. В мае Standard & Poor's снизило до спекулятивного уровня рейтинг General Motors, Ford Motor и, соответственно, их финансовых подразделений – General Motors Acceptance Corp. (GMAC) и Ford Motor Credit. Под понижение попали долги GM на \$291,8 млрд и Ford на \$161,3 млрд. По мнению аналитиков Standard & Poor's, проводимая менеджментом этих фирм «стратегия неэффективна с точки зрения устранения конкурентных недостатков компании». При этом за скобками осталось то обстоятельство, что базовым конкурентным недостатком американских производителей является сравнительная дороговизна рабочей силы. GM и Ford – пока единственные «падшие ангелы» современной корпоративной Америки (если не считать, конечно, запятнанных бухгалтерскими скандалами Enron и WorldCom). Но 102 компании, акции которых входят в индекс S & P 500, объявили, что ожидают понижение прибыли к I кварталу. И всего 39 компаний рассчитывают на рост. Год назад пессимистические прогнозы делали лишь 77 компаний. Трудно предположить, что на фоне «дела Enron» американские бухгалтеры бросились в другую крайность и теперь сознательно ухудшают финансовые показатели своих корпораций.

«Даже если вся Америка будет полна клонами Уоррена Баффета, она не сможет урегулировать вопрос с платежным балансом», – считает экономист HSBC Стивен Кинг. По мнению Пола Волкера, для решения американских (и, как следствие, общемировых) проблем необходимо сделать три вещи. Договориться с азиатскими экономическими лидерами (прежде всего, с Китаем) об укреплении их валют по отношению к доллару. Добиться от Европы и Японии проведения структурных реформ, позволяющих последним активизировать внутренний спрос. А США, в свою очередь, следует повысить уровень внутренних сбережений и снизить зависимость от импорта.

Обсуждая все эти варианты, Волкер признается, что не очень уверен в реализации в ближайшем будущем хотя бы одного из них. Экс-глава ФРС не исключает, что мировую экономику ждет повторение событий, наблюдавшихся в 1970-е годы прошлого века. После того, как арабские страны в отместку за поддержку, оказанную США Израилю, сначала резко повысили цены на нефть, а затем ввели эмбарго на продажу американцам «черного золота», произошла резкая девальвация доллара. В США разбушевалась инфляция, что заставило ФРС повысить учетную ставку. А это, в свою очередь, спровоцировало глобальную рецессию.

Сейчас цены на нефть тоже бьют все рекорды. И именно это обстоятельство позволяет аналитикам Банка международных расчетов прогнозировать, что падение доллара в ближайшее время может принять «обвальный и неконтролируемый характер».

БМР является «банком центральных банков», и подобные прогнозы могут сыграть роль детонатора, если у кого-нибудь из читателей соответствующих справок не выдержат нервы. «Если один только нацбанк Японии или Франции начнет изменять структуру своих золотовалютных резервов, он так сдвинет рынок, то это неизбежно сыграет против него», – считает председатель правления МДМ-банка Андрей Савельев.

Однако некоторые эксперты не исключают, что американские финансовые власти рассчитывают именно на такое развитие событий. «США проще всего решить проблему непомерно разросшегося дефицита платежного баланса с помощью ослабления доллара», – полагает Стивен Кинг. По мнению экономиста HSBC, добившись существенной девальвации национальной валюты, американцы в отличие от других стран, пошедших на аналогичную меру, не испытают даже проблем с обслуживанием внешнего долга, поскольку он тоже номинирован в долларах. «Девальвация станет головной болью для иностранных кредиторов, но не для американских заемщиков».

Наверно, поэтому, невзирая на повышение ставки ФРС, доходность долгосрочных казначейских облигаций падает. А Бен Бернайк, которого, кстати, прочат в преемники Алану Гринспену, высказывает сомнения в целесообразности проводимой развивающимися странами политики по «крупномасштабному кредитованию промышленно развитых экономик». Покупатели «длинных» американских госбумаг знают, что через 10 лет лучшего актива не будет. А человек, которому, вполне возможно, предстоит возглавить ФРС, наверняка не испытывает иллюзий по поводу того, что ждет мировую экономику в ближайшие годы.

Слабое еврозвено

На фоне США финансовое положение Европы, на первый взгляд, кажется намного стабильнее. Например, в отличие от США, в Европе нет проблем с торговым балансом. В 2004 году положительное сальдо торгового баланса в странах зоны евро выросло до 74,4 млрд (в 1999 году – 58,1 млрд евро). Это, в частности, дало повод для спекуляций относительно возможного превращения евро в мировую резервную валюту в случае кризиса доллара. Действительно, в теории приток капиталов, спасающихся от краха американской валюты, в зону евро мог бы серьезно укрепить экономику региона, превратив его на фоне нестабильности и упадка в США в естественный «остров спасения». Однако у подобного сценария есть одно уязвимое место. Он может реализоваться только в

том случае, если в Европе к моменту кризиса успеет сформироваться централизованная политическая и финансовая система. Учитывая итоги референдумов по конституции ЕС, прошедших недавно во Франции и Нидерландах, рассчитывать на скорое появление Соединенных Штатов Европы не приходится. Недвусмысленное «нет» формированию единого правового и административного пространства поставило крест на амбициях «еврогосударственников».

По мнению Мартина Хефнера, экономического советника Nypovereinsbank, даже если главы европейских государств продолжают процесс создания конституции ЕС, в ближайшие полгода никаких позитивных изменений не произойдет.

Отсутствие политических условий для перехвата лидерства в случае кризиса дополняется углублением структурных проблем европейской экономики. Образно говоря, вместо одной, но очень большой «черной дыры», как в США, экономика Европы страдает от целого ряда относительно менее масштабных, но не менее опасных недугов.

Главный признак отсутствия роста – сохранение высокого уровня безработицы. В Германии она достигла 11,6%. Попытки канцлера Герхарда Шредера встряхнуть экономику, сократив социальные льготы и защиту рабочих, спровоцировали масштабные выступления оппозиции и привели к необходимости досрочных выборов. Согласно прогнозам UBS, в 2005 году безработица в среднем по ЕС составит 9,1%, что окажется максимальным значением с августа 1999 года. Для развития такого сценария существует множество причин. Во-первых, высокая стоимость нефти, близкая к рекордному показателю, негативно сказывается на корпоративных прибылях, что, в свою очередь, отражается на размере заработной платы служащих. Во-вторых, усиливается конкуренция со стороны стран с более дешевой рабочей силой. Европейские компании, сокращая издержки, продолжают активный экспорт производства в Азию. Этому весьма способствует и сохранение высоких налогов в странах-«ветеранах» ЕС. В среднем налог на доходы граждан составляет там 46,2%, на доходы предприятий – 31,4%. В результате рост экономики еврозоны в этом году прогнозируется всего в 1,6%. Это в два раза меньше, чем рост во всем мире.

Шансов изменить ситуацию с ростом в ближайшем будущем крайне мало. Экономические реформы, обещанные четыре года назад лидерами ЕС на встрече в Лиссабоне, так и не были проведены. К такому выводу пришел бывший премьер-министр Нидерландов Вим Кок, назначенный Еврокомиссией наблюдать за выполнением так называемого «Лиссабонского плана», целью которого было превратить ЕС в наиболее конкурентоспособную экономику мира к 2010 году. По мнению Вима Кока, ЕС упустил возможность стать главной экономикой мира. Кстати, с аналогичными утверждениями накануне отставки выступил и председатель Еврокомиссии Романо Проди.

Попытки подстегнуть рост, снизив кредитные ставки, пока не привели к конкретным результатам. Опасение спровоцировать инфляцию пока оказались для председателя ЕЦБ Жана Клода Трише сильнее давления, оказываемого на него в этой связи правительствами стран Европы. Однако рост инфляции в Европе в долгосрочной перспективе возможен и в случае, если кредитные ставки не изменятся. Инфляцию может подстегнуть нехватка рабочей силы. Грубо говоря, из-за взрывного роста производства «старые» работники двинулись вверх по карьерным лестницам в своих компаниях или ушли в «новую экономику», и на их места продвинули сотрудников с самого низа, а на должности нижнего звена набрали людей буквально с улицы. Причем на каждом уровне людей не хватало. В результате – рост зарплаты (наниматели готовы платить персоналу любые

деньги) и падение производительности (вновь продвинутые или нанятые работники некомпетентны).

Однако, как говорится, бог с ним, с ростом, – как насчет стабильности? Тоже, мягко говоря, не очень. Еще до введения евро и создания европейского Центрального банка многие эксперты высказывали сомнения относительно стабильности создаваемой валютной системы. В ответ критикам отвечали, что все необходимые «предохранители» в систему будут встроены постепенно. Несмотря на то, что с тех пор прошло более шести лет, ситуация фактически стала не лучше, а хуже. Европейский центральный банк по-прежнему не имеет полномочий кредитора последней инстанции. А национальные центральные банки европейских государств постепенно слагают с себя эту важнейшую антикризисную функцию. Так, в частности, в 2003 году президент Бундесбанка Эрнст Вельтке заявил, что центральный банк Германии не будет кредитором последней инстанции для немецких коммерческих банков, и их стабильность полностью не входит в зону его ответственности.

Отсутствие роста и жесткой антикризисной системы на финансовом рынке не позволят Европе в случае глобальных трудностей избежать ущерба. На 25% экономика еврозоны зависит от экспорта в США и Японию, которые могут стать основными пострадавшими. Скомпенсировать этот ущерб в нынешних условиях вряд ли возможно.

Китайский ультиматум

«Разговоры в пользу бедных» – подходящая формула, чтобы описать парадную часть повестки дня большинства последних саммитов G8, последний из которых прошел недавно в Шотландии. Однако масштабный PR – отнюдь не главный повод, ради которого затевались регулярные встречи глав ведущих экономических держав. В Глинегалс, в частности, отговорив красивые речи о помощи Африке, лидеры G8 искали общий ответ на вопрос: «Что делать с Китаем?» Как заставить вторую по размерам экономику мира отказаться от дешевого юаня, превратившегося в «таран» китайской товарной экспансии на мировых рынках?

Никакого официального заявления по итогам дискуссий опубликовано не было. Впрочем, это вряд ли означает, что договориться не удалось. Просто объединенный ультиматум китайскому государству плохо вписывается в стилистику ассамблеи демократических государств. В современном медиа-мире довести его в неформальной форме до сведения официального Пекина возможностей и без того масса. Основание делать подобные предположения дают следующие факты.

По мнению Международного валютного фонда, на сегодня Китай является вторым после США «локомотивом» мировой экономики. Добиться этого удалось благодаря беспрецедентному в мировой истории «марафону роста». За 26 лет реформ ежегодный рост китайской экономики составлял в среднем 9,4%, что в четыре раза превышает соответствующий показатель развитых стран. В результате ВВП Китая с 1978 года по 2004 год вырос в 11 раз до \$1,640 трлн.

Однако всякое «экономическое чудо» по своей природе не вечно, и Китай в этом смысле – не исключение. Главная сила экспортного потенциала КНР заключается вовсе не в низкой

стоимости труда, не в многочисленном трудолюбивом населении, а в проведении весьма специфической валютной политики. При официальном курсе 8,28 юаня за доллар соотношение покупательной способности китайских и американских денег реально составляет лишь 2 юаня за доллар. То есть китаец может дома на юани купить в три раза меньше товаров, чем на ту же сумму, конвертированную в американские доллары, в США. В результате экспорт китайских товаров на мировой рынок имеет трехкратный запас прочности. Финансируется эта модель с помощью поддержания дефицита бюджета на весьма высоком уровне – 12%. В свою очередь, дефицит государственного бюджета Пекин компенсирует за счет внешних заимствований (они также планомерно наращиваются примерно на 15% в год), которые страхуются превышением экспорта над импортом, и перекрывает внешний долг (на конец 2004-го он равен \$228,6 млрд) накоплением валютных резервов (\$609,9 млрд). Получается любопытная картина: экономика КНР растет, а финансовые риски китайское правительство перекладывает со своих плеч на плечи мировой финансовой системы. Наиболее пострадавшими от креативной валютной политики Пекина считают себя США. В 2004 году дефицит американского торгового баланса на 24,4% превысил рекорд прошлого года и составил \$617,7 млрд. Львиную долю ответственности за это Вашингтон возлагает на Пекин, диспаритет в торговле с которым достиг \$162 млрд. После обнародования этих данных конгресс США пригрозил ответными мерами. Если в течение шести месяцев Китай не проведет ревальвацию, в США вступит в силу закон о тарификации (27,5%) китайского импорта. Администрация Дж. Буша пока выступает против таких мер, однако поддержала введение санкций на китайский текстиль.

Ситуация до боли напоминает торговый конфликт между США и Японией вокруг курса иены, разгоревшийся в начале 1980-х. Тогда в результате жесткого давления американцам удалось добиться согласия Токио на двухкратный рост курса японской валюты и сокращения отрицательного торгового сальдо. Японию эта принудительно-добровольная ревальвация валюты привела к закату экономического «чуда». Пытаясь компенсировать снижение экспорта за счет роста внутреннего потребления, японское правительство понизило ставку рефинансирования. Дешевые кредиты в сочетании с неэффективной корпоративной структурой привели не к оживлению экономики, а к образованию гигантских «пузырей» на рынке акций и недвижимости. Когда они лопнули, экономика страны на многие годы оказалась в состоянии депрессии.

Если Китаю не оставят иного выбора, кроме ревальвации валюты, последствия для него могут также оказаться весьма печальными. Как и в случае с Японией, зависимость национальной экономики от внешней торговли в Китае огромная. Сейчас она составляет 70% (в США – 23,6%, в России – 30%). Внутренний рынок, тот самый, который принято считать безразмерным, заменить его не сможет. В китайской провинции, где проживают 800 млн человек, средний заработок крестьянина составляет примерно 15% от дохода горожан. 54% населения живут на 2 доллара и менее в день, ведут натуральное хозяйство и в состоянии поддерживать лишь простое воспроизводство. 300 млн китайцев не способны существовать без помощи государства. Это официальные и «скрытые» безработные – люди, обделенные не только работой, но и землей или иными природными ресурсами, чтобы существовать хотя бы в режиме натурального хозяйства.

Риск коллапса возрастает, если учесть структурные проблемы китайской экономики: острый дисбаланс на рынке труда, зависимость от мировых цен на энергоносители и неэффективность национальной банковской системы. В активах китайских банков более \$500 млрд (30% национального ВВП) составляет сумма невозвратной кредиторской задолженности. Для сравнения, в России этот показатель, по самым пессимистичным оценкам, не выше 1% ВВП. С точки зрения международных стандартов банковской

отчетности, в КНР нет ни одного кредитоспособного банка. В случае резких изменений в курсовой или внешнеторговой политике финансовая система может мгновенно рухнуть под такой тяжестью.

При этом уже налицо признаки «перегрева» экономики. Огромные внешние инвестиции в ориентированные на экспорт предприятия не только превратили Китай в «мастерскую мира», но и привели, по сути, к кризису перепроизводства. Даже сверхдешевый юань не способен вытолкнуть сотовые телефоны, текстиль и прочие товары китайских фабрик за пределы страны. Их просто слишком много даже для Китая. Например, китайская автоиндустрия сейчас располагает мощностями для производства 2,8 млн автомобилей. Реально продается всего 1,8 млн. Перепроизводство толкает вниз цены и вместе с ними снижает отдачу от инвестиций, что так же, как и ревальвация юаня, может привести к сокращению притока иностранных капиталов. Международная финансовая корпорация, инвестиционное подразделение Всемирного банка, уже прекратила финансирование промышленных проектов в Китае, заявив, что данный сектор «переинвестирован».

Вероятность серьезных проблем недавно косвенно подтвердил председатель ФРС Алан Гринспен, заявивший на слушаниях в конгрессе США, что «если в Китае начнется беда, серьезные проблемы ждут всю Юго-Восточную Азию, в том числе Японию. США этот кризис напрямую не затронет».

Наиболее бескровным решением для этого клубка проблем могла бы стать плавная девальвация доллара, сопровождающаяся ревальвацией китайского юаня. Однако рассчитывать на реализацию подобного сценария оснований мало. Китай не собирается рисковать доморощенным экономическим «чудом», американцы также пока не предпринимали никаких шагов, по которым можно было бы судить о готовящейся девальвации доллара. Противоборство, в котором Европа, скорее всего, будет соблюдать сочувственный к атлантическому союзнику нейтралитет, может продлиться относительно долго, но проиграет в итоге все-таки Китай, если и не нокаутом, то уж по очкам – точно. Слишком крупное преимущество у его оппонентов. Однако это вряд ли поможет решить проблему дефицита платежного баланса США. На смену китайским товарам на полках WalMart придут индийские, вьетнамские, бангладешские, и курсовая политика вновь вернется к «разбитому корыту». Поэтому девальвация доллара, хотя и отдаленная, но, тем не менее, – вполне реальная перспектива.

Последствия для России

Для России эта схватка «тяжеловесов» важна в силу двух обстоятельств. Во-первых, российские иностранные активы (не считая прямых инвестиций в зарубежные предприятия) оцениваются в \$300 млрд. Даже при самом оптимистичном сценарии не менее половины этой суммы приходится непосредственно на долларовые активы. Нетрудно предвидеть, что с ними произойдет в случае масштабной девальвации американской валюты. Как мы уже отмечали выше, любое резкое телодвижение иностранного владельца долларовых активов только усугубит положение последнего. Уоррен Баффет может играть против валюты своей страны именно потому, что он американец, у него пассивы долларовые. Многие западные хедж-фонды (к которым с недавних пор присоединились некоторые российские депутаты) рекомендуют «уходить в золото». Но, как только Банк России озаботится «увеличением запасов золота и других

драгоценных металлов», цены на «презренный металл» (которые и так уже полгода не опускаются ниже \$420 за тройскую унцию) мгновенно возрастут, нивелируя выгоду от соответствующего перепозиционирования. Хотя нельзя назвать недалёковидной предпринимаемую олигархами Владимиром Потаниным и Романом Абрамовичем, а также квазигосударственной ИГ «АЛРОСА», скупку золотоносных месторождений.

А ведь российскому ЦБ придется еще думать над тем, как с минимальным ущербом для национальных финансов абсорбировать увеличившуюся в номинальном выражении экспортную выручку.

Во-вторых, кризис в США или Китае резко сузит мировой спрос. По мнению Михаила Делягина, директора Института проблем глобализации, «после падения ориентированной на американский рынок Юго-Восточной Азии придет время остальных – мир рухнет в депрессию. Сырье обесценится. Ужесточение конкуренции убьет как избыточно качественные производства (в развитых странах), так и производства избыточно затратные (это как раз Россия). Обесценение доллара ударит по нам хуже дефолта».

Аналогичные прогнозы делает и глава Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) Олег Вьюгин. «При сокращении темпов роста китайской экономики будет тормозиться спрос на нефть, металлы, газ».

Иными словами, угроза «голландской болезни» исчезнет, но вместе с ней исчезнут и всякие надежды на экономический рост, ныне подстегиваемый исключительно сырьевыми отраслями. Впрочем, «это не значит, что мы глобально проиграем, – считает Вьюгин. – Выиграет тот, у кого более конкурентная экономика, а не тот, у кого цены выше. Структурные реформы нам надо проводить». В подтверждение слов российского чиновника нелишне отметить, что модернизации и экономические прорывы в нашей стране случались как раз на фоне неблагоприятной мировой конъюнктуры. Появление первых советских кооперативов совпало по времени с 10%-й девальвацией доллара по отношению к немецкой марке. Гайдаровская либерализация – с кризисом европейской валютной системы. Подъем, наблюдавшийся в отечественной промышленности в конце 1990-х, стал следствием масштабной девальвации рубля, которая произошла в значительной степени из-за обвала азиатских финансовых рынков и падения цен на нефть.

«Как только мировая экономика станет работать так же хорошо, как и американская, мы готовы будем оставить ее в покое», – пишет Артур Лаффер. К сожалению, Россия не может ничего сделать, чтобы предотвратить очередной мировой кризис. Но в том числе и от нее зависит, как скоро мир снова сядет на долларовую иглу.