

РИСКИ ВНЕШНЕЙ СРЕДЫ: РИСК ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

- ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЦИКЛЫ НА ПРИМЕРЕ ИНДЕКСА ФИЗИЧЕСКОГО ОБЪЕМА ВВП РФ В % К ПРЕДЫДУЩЕМУ ГОДУ
- КРИЗИС 1998 ГОДА. ДЕФОЛТ ГОСУДАРСТВЕННЫХ КРАТКОСРОЧНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (ГКО)
- МИРОВОЙ КРИЗИС 2008 Г. КРИЗИС ЛИКВИДНОСТИ В РФ
- ВАЛЮТНЫЙ КРИЗИС 2014-2015 ГГ.
- «РУЧНОЕ ТОРМОЖЕНИЕ» В 2020 Г.
- СПЕЦИАЛЬНАЯ ВОЕННАЯ ОПЕРАЦИЯ (СВО) В 2022 Г.

РИСК ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

Исторические данные с 1 века нашей эры насчитывают более 70 экономических кризисов в различных странах, более 20 из них экономисты определяют как глобальные, так как они затронули несколько стран и сказались на общей мировой экономике. В частности:

- **Кризис 1857–1858 гг.**, связанный с военной коалицией против России, которую возглавила Англия, и Крымской войной.
- **Затяжная депрессия 1873–1896 гг.**, связанная с крахом Венской фондовой биржи. Депрессия привела в США к банкротству 18 тыс. предприятий, в том числе 89 железных дорог, также о банкротстве объявили десять штатов и сотни банков. Пик безработицы пришелся на 1878 год, тогда уровень безработицы достиг 14%.
- **Великая депрессия 1929–1939 гг.**, связанная с крахом фондового рынка в США. Великая депрессия характеризовалась падением ВВП в США более чем на 10% и уровнем безработицы, который достигал 25%.
- **Азиатский кризис 1997–1998 гг.** Кризис начался с крахом тайского бата. Не имея иностранной валюты, правительство Таиланда было вынуждено отказаться от привязки к доллару США и позволить курсу бата плавать. Результатом стала огромная девальвация, которая распространилась на большую часть Восточной Азии, затронув Японию и страны Латинской Америки. Кризис накрыл и экономику РФ, особенно запомнившись дефолтом, произошедшим в августе 1998 г.
- **Кризис 2007–2009 гг.** Глобальный экономический кризис 2007-2009 годов назвали **Великой рецессией**. Она началась с ипотечного кризиса в США, который обвалил рынок недвижимости. Это привело к тому, что на грани банкротства оказались крупные банки и финансовые организации. Полномасштабный кризис в США официально длился 18 месяцев – с декабря 2007 по июнь 2009 г. Однако он затронул экономики по всему миру и, по мнению некоторых экономистов, длится до сих пор, так как большинство стран пока не вернулись к докризисным траекториям роста экономик и ими так и не преодолены прежние пики роста ВВП. Из 20 ведущих держав, представленных на мировом саммите, кризис 2007-2009 гг. в РФ был самым глубоким по падению ВВП (-7,8% в 2009 году), инвестиций в основной капитал, вложений в человеческий капитал, по сокращению доходов федерального бюджета, уменьшению внешнеэкономической торговли, а также по падению фондового рынка.

РИСК ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

Экономический кризис характеризуется резким и значительным падением производства и считается неизбежной частью экономического цикла. **Экономический цикл** включает в себя три основные фазы – **дно**, **рост** и **рецессию**. Временной период который определяется как рецессия считается периодом экономического кризиса. Экономический кризис также может проявляться в **стагнации**, т. е. более тяжелой форме рецессии, когда спад экономики продолжается длительное время.

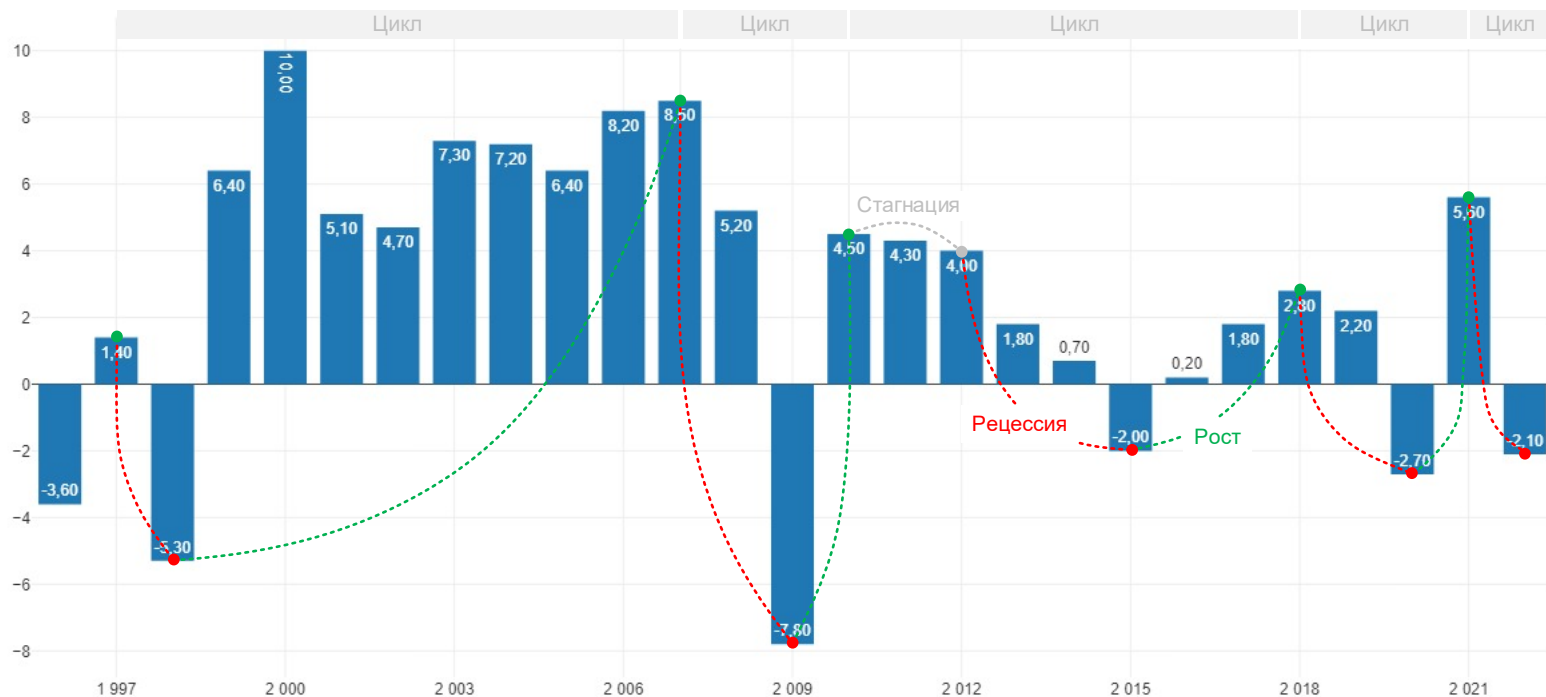
Масштаб экономического кризиса измеряется тремя факторами: **глубиной**, **распространением** и **продолжительностью**.

РИСК ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

Экономический кризис характеризуется резким и значительным падением производства и считается неизбежной частью экономического цикла. **Экономический цикл** включает в себя три основные фазы – **дно**, **рост** и **рецессию**. Временной период который определяется как рецессия считается периодом экономического кризиса. Экономический кризис также может проявляться в **стагнации**, т. е. более тяжелой форме рецессии, когда спад экономики продолжается длительное время.

Масштаб экономического кризиса измеряется тремя факторами: **глубиной**, **распространением** и **продолжительностью**.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЦИКЛЫ НА ПРИМЕРЕ ИНДЕКСА ФИЗИЧЕСКОГО ОБЪЕМА ВВП РФ В % К ПРЕДЫДУЩЕМУ ГОДУ



КРИЗИС 1998 ГОДА. ДЕФОЛТ ГОСУДАРСТВЕННЫХ КРАТКОСРОЧНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (ГКО)

К 1998 году правительству РФ и Банку России удалось стабилизировать ситуацию в экономике после распада СССР. Для стабилизации экономики была поднята ключевая ставка (от 30% до 150%) и искусственно укреплен рубль.

В 1998 г. экономика РФ сильно зависела от импорта, при малом объеме экспорта (валюты из РФ уходило больше, чем приходило). Банкам приходилось брать кредиты в долларах США, а правительству РФ – обеспечивать долг за счет выпуска ГКО (доходность ГКО в 1998 была от 40 до 150%).

КРИЗИС 1998 ГОДА. ДЕФОЛТ ГОСУДАРСТВЕННЫХ КРАТКОСРОЧНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (ГКО)

По мере роста объема долга быстро увеличивался объем, необходимый для его рефинансирования (оформление новых кредитов для погашения уже имеющегося долга). При дефиците бюджета у правительства РФ не было другого выхода, кроме как обслуживать долг за счет новых займов. Дефолт (не выплата процентов и не погашение займа) наступил в августе 1998 года, который дал старт одному из самых серьезных экономических кризисов в новейшей истории РФ. Данный кризис охарактеризовался:

- кратным ослаблением рубля (с 6,2 до 25 руб. за 1 доллар США);
- ростом инфляции (до 126%);
- увеличением уровня безработицы (до 14%);
- снижением ВВП (по итогам 1998 на (-)6%;).

КРИЗИС 1998 ГОДА. ДЕФОЛТ ГОСУДАРСТВЕННЫХ КРАТКОСРОЧНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (ГКО)

Многие экономисты считали, что российская экономика будет долго восстанавливаться после такого удара. Однако, кризис 1998 г. стал поворотной точкой, после которой начался почти десятилетний цикл роста, где в 2000 г. рост составил 10%.

Резкий рост был связан с ростом цены на нефть, а также с оживлением внутреннего производства и торговли, т. к. «слабый» рубль сделал импортные товары недоступными и простимулировал развитие отечественного производства. Кроме того, высокий уровень безработицы обеспечил экономику трудовыми ресурсами, что способствовало быстрому восстановлению и запуску цикла роста.

МИРОВОЙ КРИЗИС 2008 Г. КРИЗИС ЛИКВИДНОСТИ В РФ

Спусковым крючком для начала кризиса 2008 г. стал дефолт в США по ипотечным облигациям и банкротства крупных банков.

В течение года мировой кризис не затрагивал экономику РФ из-за высоких цен на нефть (в 2008 г. один баррель нефти марки Brent был равен 147,5 долл. США), однако в 2009 г. ситуация изменилась. Мировой кризис привел к снижению мировых цен на нефть (53 долл. США за баррель) и у уменьшению экспортной выручки РФ.

МИРОВОЙ КРИЗИС 2008 Г. КРИЗИС ЛИКВИДНОСТИ В РФ

Иностранные инвесторы стали продавали российские активы и ценные бумаги, конвертировать рубли в долл. США и выводить их РФ. Рубль оказался под серьезным давлением. Осуществлялся массовый **«отток капитала»**. Банк России был вынужден активно продавать валюту из своих резервов, чтобы поддержать рубль. Для этого Банк России изъяс большой объем рублевой денежной массы из банковской системы. Банки, чтобы восполнить дефицит ликвидности, брали займы у Банка России. Однако, Банк России не смог предоставить банком необходимый объем ликвидности, что привело к парализации финансовой системы. В результате чего, многие организации, которые использовали долговое финансирование, не смогли рефинансировать свои обязательства, что привело к «волне» дефолтов и резкому спаду в экономике. Снижение ВВП РФ в 2009 г. составило (-)7,8%.

Быстрому выходу из кризиса способствовали рост цен на нефть в 2010 г. (79,6 долл. США за баррель) и улучшение ситуации в мировой экономике.

ВАЛЮТНЫЙ КРИЗИС 2014-2015 ГГ.

Экономические проблемы в РФ начали назревать с весны 2014 г. Тогда на рубль начали оказывать влияние два фактора:

- отток капитала на фоне украинского кризиса и рестрикций;
- снижение экспортных доходов из-за падения цен на нефть (в 2013 г. 108,66 долл. США за баррель, в 2014 г. 98,95 долл. США за баррель, в 2015 г. 52,39 долл. США за баррель).

ВАЛЮТНЫЙ КРИЗИС 2014-2015 ГГ.

2014 г. (январь). Курс доллара США составил 32,66 руб. С января по март 2014 года рубль ослаб на 14,9%.

2014 г. (18 марта). Присоединение Крыма к России. Курс USD/RUB равен 1/36,24.

2014 г. (март-август). В ходе торгов цена доллара США превышала 37 руб. Этот показатель обновил исторический максимум периода экономического кризиса 2009 года. 28 июня рубль стабилизировался, достигнув 33,63 руб. за доллар США.

2014 г. (5 сентября). Минский протокол. Курс USD/RUB равен 1/37,00.

2014 г. (октябрь). Банк России продает 30 млрд долларов США из международных резервов для сглаживания колебаний курса национальной валюты.

2014 г. (2 ноября). Всеобщие выборы на Донбассе. Курс USD/RUB равен 1/43,00.

2014 г. (10 ноября). Банк России осуществил переход к «плавающему курсу рубля» отменив «валютный коридор».

2014 г. (16 декабря). «Черный вторник». Курс USD/RUB равен 1/68,49. На валютном рынке сложилась чрезвычайная ситуация после заявления представителя ОПЕК о сохранении квот на добычу нефти несмотря на снижение цен на нефть до 40 долларов США за баррель.

2014 г. (декабрь). Банк России резко повышает ключевую ставку до 17%, что в последствии позволило стабилизировать валютный рынок. Для коммерческих кредитных организаций (банков) это означало снижение доступности кредитов, но в то же время повышение ключевой ставки повысило привлекательность депозитов. Это помогло ограничить масштабы снятия вкладов и ослабить вероятность материализации риска экономического кризиса.

В течение 2014 г. Банк России активно проводил валютные интервенции.

Золотовалютные резервы Банк России за 2014 г. сократились с 509,6 млрд до 385,5 млрд долларов США.

2015 г. (2 февраля). Банк России останавливает продажу иностранной валюты.

2015 г. (11 февраля). Второе минское соглашение. Курс USD/RUB равен 1/66,03.

2015 г. (май). С 13 мая Банк России начал активно покупать иностранную валюту до 200 млн долларов США в день для пополнения резервов. С мая по июль Банк России купил 10,12 млрд долларов США прекратив покупку иностранной валюты 28 июля.

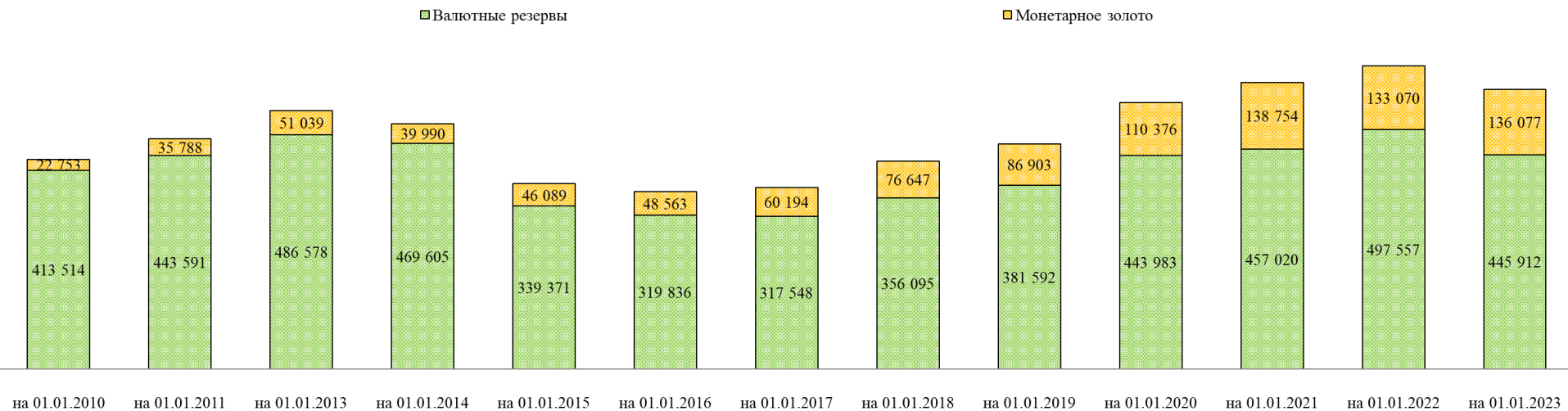
2015 г. (январь-май). Золотовалютные резервы Банк России за январь-май 2015 года сократились до 358,5 млрд долларов США.

Средний курс доллара в 2015 г. составил 60,7 руб. за доллар США.

ВАЛЮТНЫЙ КРИЗИС 2014-2015 ГГ.

Хронологическое развитие кризиса позволяет сделать следующие выводы. В 2014 г. Банк России таргетировал валютный курс и был вынужден поддерживать рубль, что приводило к быстрому сокращению золотовалютных резервов. В декабре 2014 г. Банк России прекратил поддерживать рубль валютными интервенциями и перешел к режиму **«плавающего курса»**. Переход привел к резкому ослаблению рубля и дестабилизации финансовых рынков. Резко выросли цены на импортные товары, что привело к скачку инфляции и снижению ВВП на (-)2% в 2015 г.

ВАЛЮТНЫЙ КРИЗИС 2014-2015 ГГ.: МЕЖДУНАРОДНЫЕ РЕЗЕРВЫ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ (МЛН. ДОЛЛ. США).



«РУЧНОЕ ТОРМОЖЕНИЕ» В 2020 Г.

Причиной снижения ВВП в 2020 г. стала принудительная приостановка большой доли бизнеса в рамках карантинных ограничений. Падение ВВП составило (-)2,7%.

Для стимуляции экономики ключевая ставка Банка России опускалась до рекордно низкой за современную историю – 4,25% с июля 2020 по март 2021 г. Стоит отметить, что низкая ключевая ставка, свободное время на карантине и технологическая доступность привели к резкому росту числа зарегистрированных брокерских счетов. В частности, по данным Банка России в 2019 г. на брокерском обслуживании находилось порядка 4,3 млн граждан, 2020 г. – 6 млн., в 2021 г. – 14,8 млн., в 2022 г. – 22,9 млн.

Важно отметить, что экономический кризис 2020 г. был вызван внешними факторами, поэтому каких-либо специальных мер для выхода из него со стороны правительства РФ не потребовалось. После отмены карантинных ограничений деловая активность начала быстро восстанавливаться.

СПЕЦИАЛЬНАЯ ВОЕННАЯ ОПЕРАЦИЯ (СВО) В 2022 Г.

2022 г. (28 февраля). Западные страны ввели санкции в отношении Банка России и ограничили возможности по продаже валюты. Были «заморожены» порядка 300 млрд долл. США. (около половины золотовалютных резервов РФ. Банк России повышает ключевую ставку с 9,5% до 20%.

2022 г. (28 февраля). Вступил в силу Указ Президента Российской Федерации №79, который обязал экспортеров продавать 80% валютной выручки, зачисленной с 01.01.2022 г.

2022 г. (1 марта). В связи с недружественными и противоречащими международному праву действиями США и примкнувших к ним иностранных государств и международных организаций, связанными с введением ограничительных мер в отношении граждан РФ и российских юридических лиц, в целях защиты национальных интересов РФ, обеспечения ее финансовой стабильности вступил в силу Указ Президента Российской Федерации №81 «О дополнительных временных мерах экономического характера по обеспечению финансовой стабильности Российской Федерации».

2022 г. (март). Банк России установил временный порядок операций с наличной валютой и предписал брокерам взимать комиссию в размере 12% с физических лиц, которые покупают иностранную валюту на бирже.

Курс долл. США поднялся выше 120 руб., обновив исторический максимум на отметке 121,52 руб., но после этого ралли был разворот и российская валюта укрепилась до 83,35 руб. к концу марта.

2022 г. (8 апреля). За долл. США на бирже давали 71 руб. Важно отметить, что укрепление рубля произошло на фоне мер поддержки со стороны Правительства РФ и Банка России. Без учета принятых российскими властями мер курс американской валюты был бы на уровне 180 руб., сказал агентству Bloomberg валютный стратег Wells Fargo Securities Брендан МакКенна.

2022 г. (11 апреля). Из Банк России стало известно, что с середины 2021 г. доля долларовых активов снизилась с 16,4% до 10,9%. В стоимостном выражении сокращение составило 29,2 млрд долларов США, исходя из объема золотовалютных резервов на 30.06.2021 г. и 01.01.2022 г.

За тот же период доля юаня в золотовалютных резервах увеличилась с 13,1% до 17,1%, став больше на 28,1 млрд в долларовом эквиваленте. Вложения Банка России, номинированные в евро, также увеличились – с 32,3% до 33,9%, или примерно на 18,7 млрд в долларовом эквиваленте за полгода. Общая стоимость резервов за это время тоже выросла: с 585,3 млрд в долларовом эквиваленте на середину года до 612,9 млрд в долларовом эквиваленте на 01.01.2022 г.

Необходимо отметить, что первый этап масштабной дедолларизации резервов Банка России состоялся весной 2018 года, когда доля доллара была снижена с 43,7% до 21,9% на фоне ужесточения санкций администрацией бывшего президента США Дональда Трампа.

СПЕЦИАЛЬНАЯ ВОЕННАЯ ОПЕРАЦИЯ (СВО) В 2022 Г.

Страна	до 22.02.2023 г.	После 22.02.2023 г.	Итого
Россия	2 754	11 327	14 081
Иран	3 616	575	4 191
Сирия	2 598	45	2 643
Северная Корея	2 052	81	2 133
Республика Беларусь	788	367	1 155

В 2022 г. падение ВВП составило (-)2,1%. Данный кризис пока еще не закончился, поэтому он может показать новые характерные отличия от предыдущих.

Проведем анализ текущего экономического кризиса с прошлыми с целью идентифицировать общие черты, которые могут дать представление того, как может развиваться дальнейшая экономическая обстановка.

Общей особенностью с **кризисом 1998 г.** является снижение доступности импорта. В 1998 г. это произошло из-за «слабого» рубля, сейчас – из-за беспрецедентных рестрикций.

СПЕЦИАЛЬНАЯ ВОЕННАЯ ОПЕРАЦИЯ (СВО) В 2022 Г.

Также текущая экономическая обстановка схожа с **кризисом 2008 г.** с точки зрения процессов происходящих в мировой экономике. Однако, в сейчас из-за частичной изоляции экономики РФ в нее в меньшей степени импортируются общемировые проблемы. Например, падение глобальных финансовых рынков уже не спровоцирует «отток капитала» из-за ухода иностранных инвесторов, т.к. их заморозили и не дают выйти с российского рынка.

Другая общая черта с 2008 г. – это «шок финансового сектора», который пострадал от рестрикционного давления. Например, отключение от межбанковской системы SWIFT.

СПЕЦИАЛЬНАЯ ВОЕННАЯ ОПЕРАЦИЯ (СВО) В 2022 Г.

Кризис 2014-2015 гг. похож «декорациями», тогда – Крым, сейчас – Донбасс. Однако следует отметить, что рестрикции «за Крым» в 2014-2015 гг. наложились на низкие цены на нефть, сделав давление на экономику РФ более концентрированным. В 2022 г. цены на нефть были достаточно высокими 101,3 долл. США за баррель.

Кроме того, стоит отметить, что в 2022 г. не наблюдался рост уровня безработицы (3,7% – исторический минимум в истории современной РФ), как и в 2015 г. (5,6%). Низкий уровень безработицы отчасти элиминировал негативные социальные последствия вызванные падением ВВП на (-)2,1%.

СПЕЦИАЛЬНАЯ ВОЕННАЯ ОПЕРАЦИЯ (СВО) В 2022 Г.

Анализируя текущую обстановку следует отметить, что материализация риска в 2022 г., связанного с геополитическим давлением привела к последствиям, которые частично отразились на экономиках недружественных стран. В частности:

- Япония: инфляция 9,7%, рост ВВП на 1,1%;
- Канада: инфляция 6,3%, рост ВВП на 3,4%;
- Германия: инфляция 10,4%, рост ВВП на 1,9%;
- Франция: инфляция 6%, рост ВВП на 2,6%;
- Великобритания: 10,5%, рост ВВП на 4,0%;
- Польша: инфляция 16,6%, рост ВВП на 5,1%;
- США: инфляция 6,5%, рот ВВП на 2,1%.