

О ВТОРОЙ ВОЛНЕ ФИНАНСОВО- ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА В РОССИИ

Абел АГАНБЕГЯН

академик РАН,
заведующий кафедрой
экономической теории и политики
АНХ при Правительстве РФ

Оικονομία • Πολιτικά

ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ • ΠΟΛΙΤΙΚΑ

Первая волна мирового кризиса, пришедшая в Россию в сентябре—ноябре 2008 года, началась с кризиса фондового рынка и кризиса ликвидности банковской системы. Фондовый рынок в этот период обвалился, стремительно покатилась вниз капитализация российских компаний, начался массовый отказ от своевременной оплаты чрезмерно расплодившихся корпоративных облигаций, возникли трудности с ликвидностью у многих банков, прежде всего у крупных. Отдельные банки, такие как Глобэкс, Связьбанк, Совинбанк — достаточно весомые в банковской системе, — попросту оказались банкротами. Банки, естественно, сократили кредитование, ужесточили условия предоставления средств, подняли процент. Все это сразу же притормозило развитие экономики.

Одновременно стал сокращаться спрос на экспортную продукцию России и начали снижаться экспортные цены. Стали откладываться инвестиционные проекты, сокращаться темпы строительства из-за падения спроса; снизилось производство и продажа автомобилей, сжалась ипотека, сократилась розничная торговля, на 15—16% из-за невостребованности упал экспорт, немного снизился импорт (на 4%), на 6% уменьшились реальные доходы.

Но даже в ноябре 2008 года ВВП страны еще вырос, примерно на 2%, в том числе инвестиции в основной капитал — на 4%, а строительство — на целых 6%. Не понимая, что страна вползла в глубокий кризис, по инерции еще повышали зарплату, и ее реальный уровень поднялся почти на 5%.

В этот период одновременно с падением валютного курса рубля стал

укрепляться доллар, в связи с чем в октябре возникла паника и начался отток средств со счетов населения, их массовый обмен на доллары.

В подобных условиях Правительство и Центральный банк РФ достаточно оперативно приняли масштабные меры по накачке крупных банков деньгами с целью предотвращения их банкротства. В массовых масштабах стали выдавать краткосрочные кредиты банкам, в том числе и без залога. Центральный банк за счет своих золотовалютных резервов начал сдерживать девальвацию рубля по отношению к доллару и предотвратил панику и дальнейшую долларизацию. Меры были приняты оперативно, можно даже сказать скоропалительно, без тщательного анализа, серьезных расчетов, без выдвинутых условий по отношению к заемщику, например по мобилизации собственных резервов.

И неудивительно, что значительная часть средств была, по-видимому, потрачена зря, без достаточных обоснований. Сами руководители этой кампании спустя всего пару месяцев признавали, что в ряде банков столь большие средства практически оказались не востребованными в аспекте ликвидности, и они вывели эти средства на свои зарубежные счета, купили доллары и стали получать дополнительную прибыль от роста валютного курса доллара. Заручившись поддержкой Правительства и ЦБР, крупные банки, прежде всего государственные, продолжали безбедно жить, объявили высокие дивиденды, по итогам года выплатили своим руководителям высокую зарплату, большие бонусы. И все это в то время, когда на их глазах разворачивалась драма в США, где Президент принял решение (и оно стало неукоснительно соблюдаться) о снижении зарплаты коммерческим руководителям, которые обратились за господомощью, об упразднении бонусов, о введении строгого режима экономии. Мы тоже пришли к такому выводу, но, увы, уже после того, как были выплачены и дивиденды и бонусы, то есть поздно — «поезд ушел».

Настоящий обвал экономики начался в январе нового года. Уже в декабре ВВП начал снижаться — правда, всего на 1%. Зато промышленность уменьшилась на 10%, грузооборот на 12%, строительство застыло на нуле, начали сокращаться инвестиции (более 2%), умеренное снижение показали экспорт (16%) и импорт (4%). Положение предприятий и организаций заметно ухудшилось. В четвертом квартале убытки предприятий и организаций впервые превысили их прибыль более чем на 440 млрд руб. (в нормальный квартал 2008 года прибыль превышала убытки на 2 трлн руб.). В связи с этим предприятия и организации резко сократили премии, бонусы, кое-где снизили заработную плату. В отраслях, где произошло сильное падение (автомобильная промышленность, металлургия и ряд других), перешли на частичную занятость, стали сокращать персонал. В результате очень сильно по отношению к соответствующему периоду прошлого года снизились реальные доходы — почти на 12% в декабре и более 10% в январе.

В январе случился обвал: ВВП сократился более чем на 10%, промышленность — на 16%, строительство — на 17%, грузооборот — на 17%, инвестиции — на 16%, экспорт — на 43%, импорт — на 34%. Ничего подобного в предшествующем месяце не ожидалось. Это был шок. В декабре—январе общая безработица увеличилась на 800 тыс. человек, а зарегистрированная — на 400 тыс. человек.

Февраль и март по отношению к соответствующим месяцам прошлого года были немного спокойнее. На 9% сократился ВВП, на 13,5% — промышленность. Зато увеличилось падение строительства — до 20,5% и грузооборота — до 17—19%. Примерно в том же размере сокращались инвестиции.

Стала снижаться реальная зарплата, а также объемы розничной торговли — до 4%. Резко подскочила безработица. На 400 тыс. человек только за февраль выросла зарегистрированная безработица, а затем она прибавила еще 100 тыс. в марте, составив 2,2 млн человек. Немного углубилось падение экспорта и импорта — даже по сравнению с поистине ужасным январем. Эти месяцы (февраль и март) отличались повышенной инфляцией. В годовом исчислении потребительские цены выросли на 14%. И это при том, что начиная с декабря цены промышленных производителей снижались по месяцам: декабрь — минус 7%, январь — еще минус 9,2%, февраль — минус 5,8%, март — минус 2,8%. А в целом, по сравнению с ноябрем, цены производителей снизились на 23%, в то время как потребительские цены выросли более чем на 6%.

Некоторое смягчение цифр падения производства в феврале—марте 2009 года в сравнении с пиковым январем дало основание отдельным руководителям сделать вывод, что мы прошли дно кризиса и в последующие месяцы падение будет меньшим. Увы, жизнь в очередной раз посмеялась над этими предсказателями. Неожиданно в апреле и мае ВВП упал даже больше, чем в январе, — на 10,5 и 11,0%, промышленность тоже больше — на 16,9 и 17,1%, еще хуже в строительстве — 16,0 и 21,9%, очень значительно сократился грузооборот — на 18%. Заметнее всего снизились объемы розничной торговли в сравнении с январем—мартом — на 4,5 и 5,6%. Зарегистрированная безработица возросла немного менее чем на 100 тысяч — до 2,3 млн человек. Сильно сократился экспорт — на 46%, больше чем в январе, но немного меньше, чем в марте. Но существенно сильнее (и это большая неожиданность) сжался импорт — аж на 44—45% вместо 34% в январе и 36% в марте.

В то же время замедлилось снижение цен, и в годовом выражении в апреле цены выросли на 13,2%, а в мае даже на 12,4% против 14% в марте. Сократился и отток капитала, в апреле он был всего 2 млрд долл., в то время как в январе—марте (за 3 месяца) чистый отток капитала составил 39 млрд долл. В мае началась небольшая приток — 2 млрд долл.

В июне и июле падение общественного производства в годовом выражении было меньшим, а по сравнению с маем наметился даже символический (на десятые доли процента) прирост. Означают ли эти данные, что дно пройдено, что именно показатели апреля и мая будут тем дном, ниже которого не упадет общественное производство в ходе кризиса? Если честно, то мы этого не знаем. Я не могу исключить, что один из последующих месяцев или даже какой-нибудь осенний месяц после прихода второй волны кризиса (о чем речь пойдет ниже) может оказаться худшим.

Интересно, что это ухудшение показателей в апреле—мае происходило на фоне общего улучшения условий хозяйствования в стране, когда не только уменьшился чистый отток капитала, о чем было сказано выше, но и существенно повысилась цена акций российских компаний. После глубочайшего падения на первом этапе кризиса фондовый рынок достиг дна, а с того времени он поднялся более чем вдвое, то есть отыграл назад почти половину падения. Причем прирост российского фондового рынка в этот период был самым большим в мире, наряду с китайским. Он оказался вдвое более высоким, чем в тех же развитых странах. Хотя надо сказать, что этот значительный рост во многом был связан с тем, что и падение фондового рынка в России оказалось вдвое более глубоким — и соответственно здесь сработал более сильный восстановительный эффект, чем в развитых странах.

Немаловажную роль играл значительный рост нефтяных цен. Хотя, по прогнозам Минэкономразвития, средняя цена нефти в бюджете на 2009 год была зафиксирована в размере 45 долл., в последние месяцы она держит-

ся выше 60 долл., а в мае—июле довольно часто даже превышала планку в 70 долл. А это — существенная разница. Серьезно укрепился в последние месяцы и рубль. Достигнув пика максимальной девальвации в 55%, он стал отыгрывать у доллара одну позицию за другой и с 37 руб. за доллар дошел до 31—32 руб.

Резким сокращением импорта на 45% пока не в полной мере воспользовалась наша импортозамещающая промышленность, возможно за исключением пищевой промышленности, кожевенной и обувной, химической и резино-технической отраслей.

В последнее время стало модным классифицировать характер падения экономики при помощи букв латинского алфавита. Например, кризис типа «V» означает, что кризис достигает нижней точки в определенное время, после чего начинаются оживление и подъем. Такой кризис имеет один минимум. Другой тип кризиса характеризуется буквой «U». Здесь кризис достигает дна, потом идет депрессия, некоторое время экономика находится в стагнации и только затем начинает выходить из кризиса — наступает время оживления и подъема. Но как бы самым «модным» считается кризис типа «W», когда в начале кризиса идет большое падение, потом в сравнении с пиковым месяцем наблюдается некоторый подъем и потому цифры падения уменьшаются. А затем вдруг экономика снова падает и достигает минимума, после чего могут начаться оживление и подъем. Так произошло в России в конце 2008 и первой половине 2009 года. Первое глубокое падение — это январь (например, в промышленности на 16%), потом меньшее падение в феврале и марте — примерно на 13,5%, а затем опять сильное падение в апреле и мае — около 17% и, наконец, опять меньшее сокращение в июне—июле.

После достижения второго минимума — оживление и подъем, то есть опять будет небольшая передышка, как в феврале—марте, и затем вновь осенью или зимой может быть третий минимум, возможно, самый глубокий, и, таким образом, конфигурация кризиса примет новый вид, соответствующий не букве «W», а «VVV» (triple «V»). Разумеется, дальнейшая траектория кризиса может показать и сочетание букв W и U, причем с различной продолжительностью депрессии, стагнации на дне или близко ко дну кризиса. Такая конфигурация характерна для процесса стагфляции. И именно к такому типу относились кризисы 1973—1975 годов и 1983—1985 годов в США в период стагфляции. Отметим, что между этими кризисами заметного подъема экономики вообще не было. После депрессии было едва заметное оживление на уровне около 2% в год: но, разумеется, никто такого не предвидел просто потому, что никто раньше с таким не сталкивался.

Не исключено, что и у нас выход из кризиса окажется более затяжным и мучительным, чем мы сейчас себе это представляем, и что он будет совсем не таким, как в других странах, у которых нет высокой инфляции и которые выйдут из кризиса при низкой инфляции и низком проценте ставок за заемные средства.

Как и в других странах, в России сегодня формируется *вторая волна кризиса*, связанная с невозвратом долгов прежде всего в банковскую систему.

В России на май 2009 года общий объем размещенных банками средств составляет 19,8 трлн руб., из которых кредиты и иные средства, предоставленные предприятиям и организациям, составляют 13,5 трлн руб., предоставленные кредитным организациям — 2,4 трлн руб., кредиты физическим лицам — около 3,8 трлн руб. При этом более 36% средств, или 5,3 трлн руб., размещены на срок менее 1 года.

Кроме указанных долгов, российским банкам нужно принять во внимание и долги предприятий, организаций и банков зарубежным инвесторам. В течение 2009 года из общего долга в 570 млрд долл. надо вернуть 151 млрд долл., в том числе в третьем квартале 2009 года около 34 млрд долл., а в четвертом квартале — около 42 млрд долл. На 2010 год падает возврат долга в размере 91 млрд долл., в том числе в первом квартале 21 млрд долл. и во втором квартале около 25 млрд долл.

В условиях кризиса у предприятий, организаций и банков не хватает ликвидности, чтобы возратить столь значительные долги: главным источником возврата этих долгов традиционно является прибыль. В лучший докризисный квартал (второй квартал 2008 года) прибыль предприятий и организаций за вычетом убытков составляла 2 трлн руб. По оценке, на четвертый квартал 2009 года необходимо отдать только иностранных долгов 1,3 трлн руб., а внутренних долгов еще не менее 3 трлн руб. (без займов населения). Такие средства предприятия и организации не смогли бы изыскать даже в благоприятных докризисных условиях.

Первый заместитель Председателя Банка России Т. Меликьян справедливо отмечает: у банков будут проблемы не только с ликвидностью, сколько с достаточностью капитала из-за роста задолженности, с ухудшением качества активов банка, необходимостью выделения дополнительных резервов. Здесь помогут меры государства по рекапитализации банков: она пополнила капитал крупных, в основном государственных банков на 821 млрд руб. Намечается также (закон принят) возможность оплаты государством привилегированных акций банков облигациями федерального займа, которые могут быть использованы для рефинансирования в Банке России.

Кризис намного ухудшил *финансовое состояние предприятий и организаций*. Финансовые результаты их деятельности (общая прибыль минус убыток) в четвертом квартале 2008 года стали убыточными — убыток превысил прибыль более чем на 440 млрд руб. За январь—апрель 2009 года предприятия и организации получили менее 1,5 трлн руб. прибыли при 750 млрд руб. убытков. При этом прибыль по отношению к соответствующему периоду прошлого года сократилась почти на треть, а убытки выросли в 1,8 раза.

Примерно на 200 млрд руб. прибыль превысила убыток в добыче топливно-энергетических ресурсов и на 150 млрд руб. — в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды, а также в оптовой торговле. Относительно небольшая прибыль была получена в трубопроводном транспорте и связи, операциях с недвижимым имуществом и пищевой промышленности. Во всех остальных отраслях народного хозяйства прибыли и убытки уравнивают друг друга, как, например, в строительстве, в обрабатывающей промышленности (кроме нефтепереработки и производства кокса). Или же убыток намного превосходит прибыль: более чем на 50 млрд руб. — в производстве транспортных средств, на 10 млрд руб. — в финансовой сфере.

Почти 40% всех предприятий и организаций страны оказались убыточными, в том числе: в добыче полезных ископаемых — 55%, в обрабатывающей промышленности — 43%, в том числе в переработке древесины — 62%, в металлургическом производстве — 62%, в производстве и распределении электроэнергии и газа — 40%, в строительстве — 44%, в транспорте и связи — 40%, в финансовой деятельности — 35%, в здравоохранении и предоставлении социальных услуг — 44%. Относительно благополучно выглядят трубопроводный транспорт, госуправление, образование, торговля, пищевая промышленность (31%) и рыболовство (32%). Число убыточных предприятий существенно возросло в сравнении с докризисными временами.

Возможно, к четвертому кварталу прибыльность предприятий и организаций несколько возрастет, но даже при самых оптимистических предположениях задолженность предприятий и организаций нашим банкам вряд ли сможет быть выплачена в срок и в полном объеме. Значительная ее часть будет просрочена. Весь вопрос заключается в том, какая именно часть.

Говоря об этой просроченной задолженности, следует принять во внимание и другие долги предприятий и организаций. Ежемесячно растет задолженность предприятий и организаций поставщикам, бюджету, своим работникам — по зарплате, по платежам в государственные внебюджетные фонды. В апреле 2009 года такая просроченная задолженность составила 1079 млрд руб., из которых 200 млрд руб. — в добыче полезных ископаемых, более 330 — в обрабатывающей промышленности, около 140 — в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды, более 100 — в строительстве, более 120 — в торговле, около 100 млрд руб. — в операциях по недвижимости. На начало мая общая задолженность предприятий и организаций по полученным кредитам и займам составляла 17,1 трлн руб. Определенная часть этой задолженности предприятий и организаций является просроченной. Заметим также, что в отличие от баков, которые немного — с 46,4 до 142,4 млрд долл. — сократили свой внешний долг за второй квартал 2009 года, промышленные предприятия увеличили его на 20 млрд долл. — с 274,3 до 294,4 млрд долл.

Ни банки, ни сами предприятия и организации не хотят называть реальных цифр, которые могут показать их тяжелое финансовое состояние и не позволят им привлекать новые средства и возвращать долги. Банки реструктурируют кредиты и стараются иметь просроченную задолженность в пределах 5%. Экспертная оценка реально существующей задолженности сегодня говорит о 10–11-процентной величине, которая резко выросла в последние несколько месяцев и, по прогнозам, будет быстро нарастать к осени 2009 года. По оценке руководителя АСВ А. Турбанова, просроченная задолженность предприятий и организаций банкам осенью превысит 20%. Такой оценки придерживаются также Альфа-Банк, министр финансов А. Кудрин и большинство зарубежных экспертов.

Международное рейтинговое агентство *Fitch* оценивает объем обесценившихся кредитов (просроченных более чем на 90 дней) российских банков в размере 25% при потерях по кредитам до 12,5% в базовом сценарии и возможность увеличения этих показателей соответственно до 40 и 24% при пессимистическом сценарии. Оно оценивает потребность этих банков в рекапитализации в размере 22 млрд долл. (674 млрд руб.), а в пессимистическом сценарии — до 60 млрд долл. (1880 млрд руб.).

Другие международные рейтинговые агентства (*Moody's* и *Standard & Poor's*) предлагают более мрачные прогнозы по возможному объему невозвращенных кредитов.

Со своей стороны, чтобы «закрыть» долги, российские предприятия, по заявлению первого вице-премьера И. Шувалова, попросили у госбанков кредитов на 700 млрд руб. и рефинансирования задолженности на сумму еще 415 млрд руб.

В противовес мнению международных рейтинговых агентств руководители ЦБР и Сбербанка считают, что эта просроченная задолженность вряд ли превысит 10% и в основном сами банки смогут с ней справиться. Представители Минэкономразвития, как можно их понять, полагают, что со второй волной кризиса нам удастся успешно справиться за счет предоставления коммерческим банкам дополнительных кредитов ЦБР. На эти

цели зарезервировано около 500 млрд руб. Критической величиной для банков является невозврат или значительная просрочка 15—20% кредитов, поскольку в этом случае невозвращенная сумма будет близка к стоимости всего капитала наших банков.

Конечно, Центральный банк и Правительство РФ располагают средствами, чтобы погасить просроченную задолженность даже в 1—2 трлн руб., оказав помощь банкам, прежде всего крупным, у которых накоплена наибольшая задолженность. Однако если, как предрекают отдельные зарубежные эксперты, задолженность составит 30%, положение действительно может стать катастрофическим. Даже Правительству и ЦБР трудно будет изыскать такие средства, и тогда многие банки обанкротятся.

Положение банков в связи с предстоящим обострением долгового кризиса — лишь одна сторона дела. Другая сторона, может быть даже более существенная, — *положение самих предприятий и организаций*. На них оказывается огромное давление по возврату взятых кредитов, причем возврату не только самого тела долга, но и высоких процентов, под которые эти кредиты выдавались. Если же произойдет просрочка возврата кредитов, то начнут действовать штрафные санкции и к необходимой сумме возврата добавятся штрафы и пени, так что довольно скоро возросшая сумма, которую требуется возвратить, станет попросту неподъемной для предприятий и организаций. Многие банки, конечно, найдут компромисс с предприятиями, откажутся от штрафов и пени или даже скорректируют слишком высокий процент, лишь бы получить основную сумму долга как можно быстрее. Это часто оказывается выгодным и для предприятий и организаций, которые, стремясь отделаться от «плохих» долгов, будут «сливать» в банк максимум располагаемых средств, не оставляя себе денег на дальнейшее развитие, на пополнение оборотных средств и т. д. Тем самым они загонят себя в угол и вынуждены будут, вроде бы расплатившись с долгами, сокращать производство из-за нехватки финансирования, начать новый тур снижения издержек производства, увольнения части работников, пойдут на более глубокую реструктуризацию, пытаясь избавиться от части активов или найти стратегического инвестора. Они будут пытаться продать часть бизнеса по достаточно низкой цене, начнут ужиматься в плане занятия производственных помещений, складов, офисов и т. д. Все это может спровоцировать дополнительный спад производства, углубление кризиса, рост безработицы, ухудшение финансового положения предприятий.

Так что *вторая волна кризиса — это отнюдь не банковский кризис*. Причина этого кризиса — нарастание «плохих» долгов банкам, но последствием этого кризиса будет углубление не только его финансовой части, но и части общеэкономической и социальной. Поэтому вторая волна кризиса может спровоцировать падение до нового, более глубокого дна кризиса осенью 2009 года. Во всяком случае, к такому развороту событий нам нужно быть готовыми. И потому каждый месяц необходимо отслеживать динамику кризиса, принимая упреждающие меры, не давая кризису возможности «догнать» производство. Развитие второй волны кризиса в значительной мере будет зависеть и от внешнеэкономических условий. Если цена на нефть будет повышаться, то в Россию придут дополнительные валютные поступления и нам легче будет справиться с этой напастью. Большое значение для многих отраслей с точки зрения их развития и выживания имеет и динамика курса доллара.

От внешнеэкономических причин существенно зависит также динамика нашего фондового рынка, который с повышающимся коэффициентом во многом повторяет позитивное движение основных фондовых рынков мира,

прежде всего американских, конечно с поправкой на цену нефти, от которой зависит котировка акций нефтяных компаний России и «Газпрома», занимающих у нас немалое место на фондовом рынке.

Если западный мир во второй половине 2009 года начнет показывать положительную динамику и положение западной финансовой сферы упрочится, ликвидность банков и инвестиционных компаний возрастет, то во втором полугодии в Россию может начаться приток капитала, в том числе и предоставляемого в кредит нашим предприятиям и организациям под намного более низкие проценты, чем это делают наши банки. В этом случае Западу будет проще реструктурировать наши валютные долги зарубежным инвесторам, продлить срок их погашения, что, разумеется, облегчит финансовую жизнь предприятиям, организациям и банкам.

Многое будет зависеть и от политики ЦБР. В последнее время он стал предоставлять российским банкам по тендеру годовые беззалоговые кредиты, спрос на которые на первых тендерах в несколько раз превысил предложение. Средневзвешенная ставка ЦБР под годовую кредит составила около 15%, и после очередного, уже пятого по счету (с 13 до 10,75%), снижения ставки рефинансирования она может быть еще немного уменьшена. Это поможет нашим банкам справиться со второй волной кризиса.

Государство сокращает широкомасштабную финансовую помощь реальному сектору. Но выборочно — наиболее значимые системообразующие предприятия, если они действительно будут остро нуждаться в государственной финансовой помощи, возможно смогут ее получить. Это в первую очередь относится к государственным предприятиям и организациям. Кроме того, регионы России тоже составили свой список системообразующих предприятий. И отдельные регионы, финансовое положение которых ухудшилось в меньшей степени, разработали реальную антикризисную программу, создали финансовую «подушку безопасности». Такие регионы тоже могут оказать предприятиям посильную помощь в борьбе со второй волной кризиса.

Какие из предложенных мер и направлений выдвинутся на первый план — покажет жизнь. Ждать осталось не так долго. Думаю, что в сентябре—октябре ситуация со второй волной кризиса прояснится.

Весьма вероятно, что многие банки и предприятия, а также Правительство и ЦБР всеми силами будут стараться оттянуть наступление второй волны кризиса, перекладывая возврат долгов на более позднее время. И тогда экономические и социальные последствия «плохих» долгов могут сдвинуться на самый конец 2009 и начало 2010 года. И пока неясно — облегчит или утяжелит эта передвижка возврат долгов, поскольку складываются противоречивые условия: с одной стороны, из-за повышения социального взноса с 26 до 34% от фонда зарплаты дополнительно сокращается прибыль предприятия, а с другой стороны, есть надежда на общее улучшение экономической ситуации, на прирост объемов реализации и прибыли по отношению к предшествующим месяцам, на приток иностранного капитала.

Единственное, что хотелось бы пожелать в заключение, — раз и навсегда избавиться от шапкозакидательских настроений. В кризис, конечно, надо жить с верой в будущее, думать о лучшем, но готовиться следует к худшему, чтобы успешно отразить новые волны кризиса и выйти из него здоровыми и сильными.