

# **О влиянии мировых финансовых рынков на развитие российской экономики**

## **On the impact of global financial markets on the development of the Russian economy**

### **Тебекин А.В.**

Д-р техн. наук, д-р экон. наук, профессор, почетный работник науки и техники Российской Федерации, профессор кафедры менеджмента Московского государственного института международных отношений (Университета) МИД России  
e-mail: Tebekin@gmail.com

### **Tebekin A.V.**

Doctor of Engineering, Doctor of Economics, professor, honorary worker of science and technology of the Russian Federation, professor of department of management of the Moscow State Institute of International Relations (University) MFA of Russia  
e-mail: Tebekin@gmail.com

### **Аннотация**

Рассмотрены проблемы нестабильности мирового финансового рынка. Дана оценка перспектив развития мирового рынка финансовых активов во взаимосвязи с мировым рынком реальных активов. На основе текущего и ретроспективного анализа продемонстрирована связь процессов развития российской экономики в целом с процессами развития мировых финансовых рынков.

**Ключевые слова:** влияние, мировые финансовые рынки, развитие, российская экономика.

### **Abstract**

The problems of instability of the world financial market are considered. The prospects of development of the world market of financial assets in connection with the world market of real assets are evaluated. On the basis of the current and retrospective analysis the connection of the processes of development of the Russian economy as a whole with the processes of development of the world financial markets is demonstrated.

**Keywords:** influence, world financial markets, development, Russian economy.

События, происходящие на мировом финансовом рынке, если анализировать их динамику в 2018 г., имеют целый ряд отличительных признаков.

Во-первых, при всем демонстрируемом оптимизме, мировые финансовые рынки имеют под собой очень зыбкую почву.

Речь идет о том, что происходящие на мировом финансовом рынке события не укладываются в привычную логику рыночных закономерностей. А эта привычная логика говорит о том, что рынки финансовых активов традиционно следовали за рынками реальных активов, представленных как сырьем, так и продукцией глубокого передела.

Когда же тренд рынка финансовых активов сильно отличается от тренда на рынке реальных активов, не следуя за ним как нитка за иголкой, то это означает только одно – нитка выскочила из иголки [1]. То есть финансовые рынки существуют достаточно

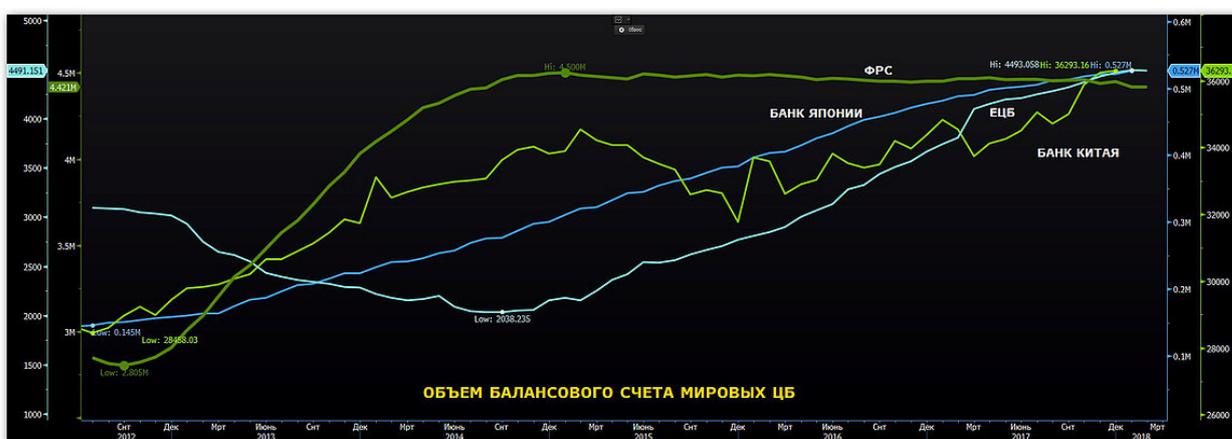
автономно от реальных, хотя во внешней среде представители этого рынка все движения объясняют именно событиями на рынках реальных активов.

Отмеченная проблема при описании событий на финансовых рынках наблюдается как на краткосрочном, так и на долгосрочном временном интервале.

С одной стороны, в краткосрочной динамике, когда эксперты, например, в конце лета 2018 г. обратили внимание на то, что рынок акций США никак не отреагировал на обвал на сырьевом рынке, стало понятно, что привычная причинно-следственная связь между этими рынками сильно нарушена.

С другой стороны, необходимо признать, что запущенные в период кризиса 2008–2009 гг. крупнейшими мировыми финансовыми регуляторами агрессивные и масштабные программы монетарного стимулирования, в своем влиянии на мировую экономику, приблизились к критическому пределу, определяемому, в том числе 10-летним деловым (банковским) циклом экономической активности К. Жугляра.

Фактически последнее десятилетие ведущие мировые центральные (национальные) банки наращивали объемы балансовых счетов в интересах стимулирования потребления (рис. 1) [2].



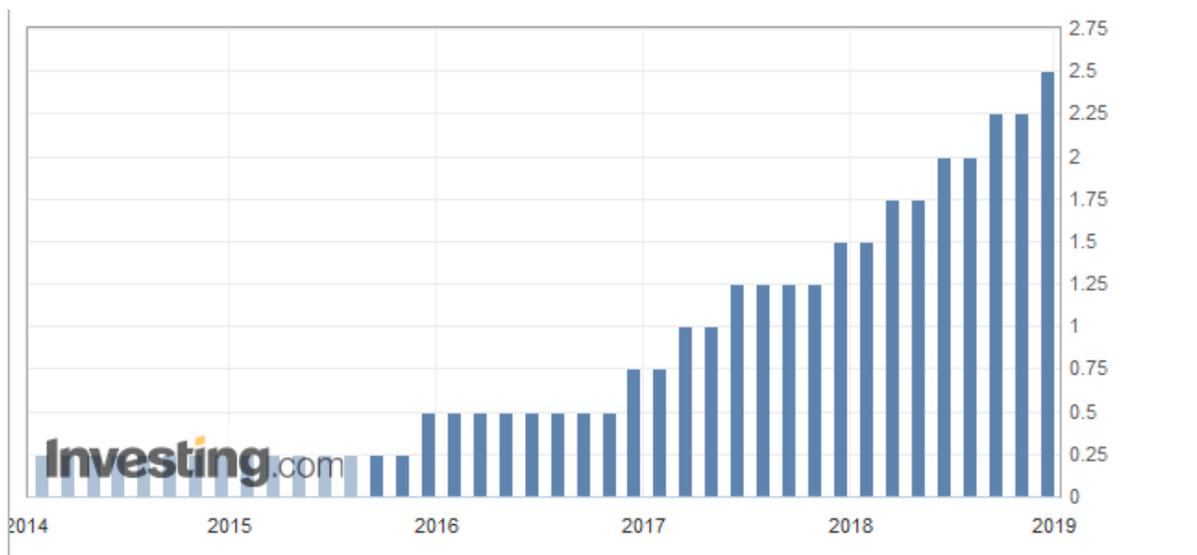
**Рис. 1.** Динамика объемов балансовых счетов Федеральной резервной системы США, Центрального банка Японии, Европейского центрального банка и Банка Китая с 2012 по 2018 г.

Если проанализировать долгосрочную динамику деятельности крупнейших финансовых регуляторов планеты после мирового кризиса 2008–2009 гг., то можно выделить следующие аспекты.

Во-первых, это перманентное наращивание объемов денежной ликвидности, закачиваемых в финансовую систему.

Во-вторых, это задание регуляторами ведущих мировых держав вектора долгосрочного поступательного снижения процентных ставок на рынке кредитования.

Только в последние годы ФРС США стала поднимать ключевую ставку (рис. 2) [3].



**Рис. 2.** Динамика ключевой ставки ФРС США в 2014–2019 гг.

В-третьих, если в течение длительного времени путем наращивания денежной массы не удавалось активировать механизм работы мировой экономики в реальном секторе, то значит с высокой долей вероятности можно предполагать, что решающее значение в динамике развития мировой экономики играет спекулятивная составляющая.

Таким образом, ключевой проблемой в развитии экономики для крупнейших мировых регуляторов стала попытка стимулирования потребительской активности через дальнейшее смягчение кредитных условий, не подкрепленная другими рыночными инструментами, обеспечивающими соответствующее развитие реального сектора экономики.

Кроме того, принято считать, что попытки денежного стимулирования рыночного спроса не принесли особых успехов потому, что не было должной координации между действиями крупнейших мировых регуляторов, когда каждый регулятор стремился поддерживать только свои «зоны влияния», что, собственно, тоже объяснимо.

Но поскольку в современных условиях мировая экономика не является однополярной, главная проблема развития крупнейшими мировыми регуляторами относительно единого монетарного фронта, заключалась в том, что в него не удалось, например, вовлечь Банк Китая, являющийся сегодня одним из ключевых участников рынка (рис.1).

Здесь уместно вспомнить, что в последние годы экономика Китая занимает второе место в мире по номинальному уровню ВВП [4] и первое место по величине ВВП, рассчитанного по паритету покупательной способности [5].

В этих условиях однополярное денежное стимулирование спроса со стороны США во многом исчерпало свой потенциал.

В результате, несмотря на определенный экономический рост в США, ФРС взяла курс на сокращение стимулирующих мер и увеличение процентных ставок (рис. 2). Такая мера объективно направлена на то, чтобы снизить уровень дисбаланса в стране между рынком финансовых активов и рынком реальных активов.

Необходимо отметить, что любое реверсивное движение на рынке (в данном случае реализация ФРС курса на сворачивание денежных стимулов) сопряжено с известными трудностями и проблемными последствиями, поскольку рынок представляет собой систему сообщающихся сосудов.

Дело в том, что интенсивный процесс изъятия ФРС избыточной долларовой массы приведет к резкому росту стоимости американской валюты.

А если доллар как основная мировая резервная валюта, пронизывающая экономики многих стран мира, подорожает, то это неминуемо негативно скажется на мировом финансовом рынке и на мировой экономике в целом.

Собственно говоря, резкий рост стоимости доллара США сегодня способен привести к обвалу американского фондового рынка и к паническому лавинообразному процессу по всему миру.

Фактически такую историю мировая экономика переживала в период кризиса 2008–2009 гг.

Тогда все тоже начиналось с проблем крупнейшей экономики мира – США, которые вступили в 2008 г. уже в состоянии кризиса кредитной природы, в том числе ипотечного кризиса.

Так, по утверждению Дж. Сороса, сам факт «начала кризиса 2008 года можно официально отнести к августу 2007 года, когда центральные банки были вынуждены взять на себя финансовые обязательства для того, чтобы обеспечить ликвидность банковской системы» [6].

Другое дело, что кризис ликвидности банков нарастал по мере накопления необеспеченных финансовых активов на протяжении длительного периода – в течение нескольких лет, предшествующих 2008 г. в рамках цикла экономической активности К. Жугляра [7].

Хотя необходимо отметить, что катализатором мирового экономического кризиса 2008 г. явился крах ряда крупных участников ипотечного рынка в США, включая: страховую корпорацию American International Group, Inc. (AIG), финансовый конгломерат Federal National Mortgage Association (FNMA), ипотечное агентство Federal Home Loan Mortgage Corporation (FHLMC) и, безусловно, инвестиционный банк Lehman Brothers Holdings, Inc.

И если AIG, FNMA и FHLMC смогли преодолеть кризис, в том числе за счет государственной финансовой поддержки, то Lehman Brothers прекратил в 2008 г. свое существование.

Этот инвестиционный банк, успешно работавший с 1850 г., и имевший к концу 2006 г. более 28,5 тыс. сотрудников, более \$46,7 млрд оборота и более \$4,0 млрд прибыли, к 2008 г. был самым сильным игроком на рынке кредитных дефолтных свопов – рыночных деривативов, страхующим от дефолта по долгам [8].

Однако к началу кризиса 2008 г. деривативы, как финансовые активы, которые оплачивали потребители, прошли так много производных операций, что уже практически утратили связь с исходным товаром – недвижимостью, что вызвали масштабный кризис ликвидности этих ценных бумаг в США [9].

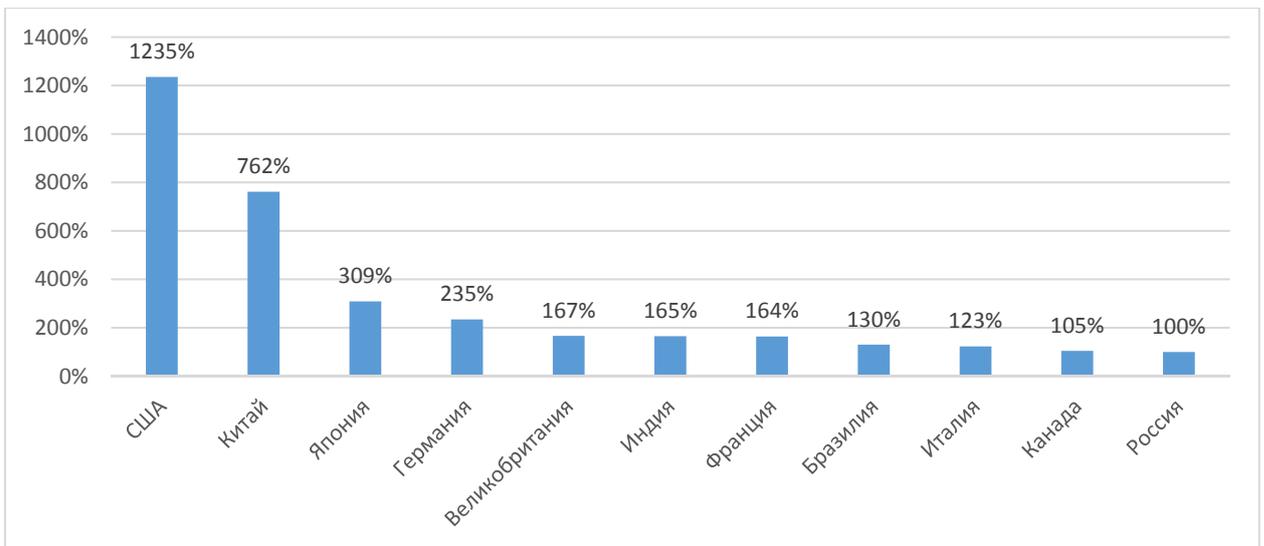
С одной стороны, в соответствии с периодом цикла К. Жугляра (примерно 10 лет), с 2008 г. время для очередного мирового экономического кризиса уже подошло [10].

С другой стороны, всегда возникает вопрос – с каким запасом прочности подходит каждая из стран к очередному мировому кризису?

Начнем с того, что по данным Международного валютного фонда, Россия по уровню по ВВП в долларовом эквиваленте занимает лишь 11-е место в мире (рис. 3)<sup>1</sup>. То есть отечественная экономика не входит даже в десятку крупнейших экономик мира.

---

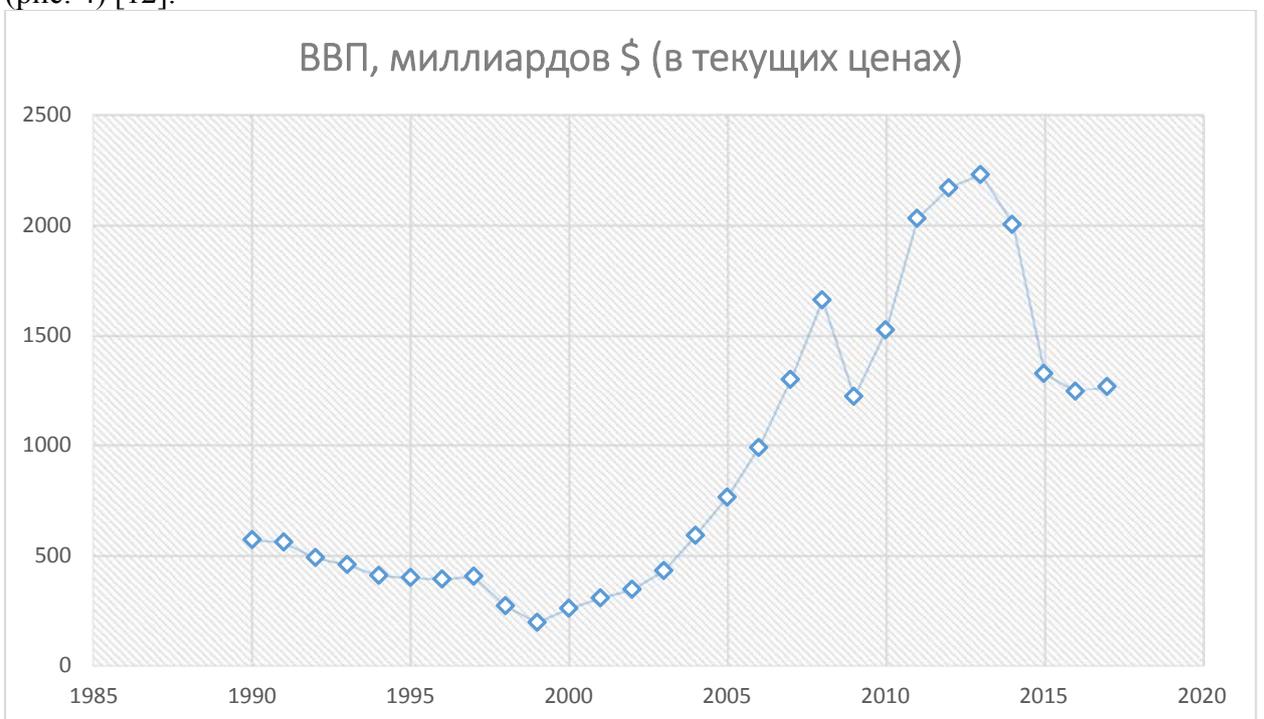
<sup>1</sup> Составлен автором на основе данных списка стран по ВВП 2017, в \$ млрд.  
<http://investorschool.ru/rejting-stran-po-vvp-2017>



**Рис. 3.** Соотношение экономик ведущих стран мира по уровню по ВВП в долларовом эквиваленте по итогам 2017 г. (по данным Международного валютного фонда).

Кроме того, для того, чтобы в соответствии с Указом Президента Российской Федерации от 07.05.2018 г. № 204 обеспечить «вхождение Российской Федерации в число пяти крупнейших экономик мира» [11], необходимо добиться темпа роста национальной экономики, ежегодно превышающего темп роста экономики Великобритании (см. рис. 3) на 13,5%.

Однако, если говорить о текущей динамике ВВП Российской Федерации, то, согласно данным Resonotica, сопоставимыми с данными Всемирного банка и Международного валютного фонда, с 2013 по 2016 г. наблюдалось его падение в долларовом эквиваленте (рис. 4) [12].



**Рис. 4.** Динамика ВВП Российской Федерации с 1990 по 2017 г.

Аналогичную картину демонстрирует динамика ВВП Российской Федерации в расчете на душу населения (рис. 5) [13].



**Рис. 5.** Динамика ВВП Российской Федерации в расчете на душу населения

При этом если по уровню ВВП в долларовом эквиваленте к 2017 г. Россия откатилась к уровню кризисного 2009 г. (см. рис. 4), то по уровню ВВП Российской Федерации в расчете на душу населения (см. рис. 5) оказалась ниже уровня 2009 г.

Таким образом, учитывая негативную динамику последних лет, и то, как сложно выходила отечественная экономика из предыдущего мирового финансового кризиса [14], можно с высокой долей вероятности предположить, что любой значимый макроэкономический фактор (от цен на нефть до проблем на рынке финансовых активов) может усугубить негативную динамику развития российской экономики.

### Литература

1. *Тебекин А.В.* Чем грозит России неустойчивость мировых финансовых рынков. [http://www.press-release.ru/branches/emit/chem\\_grozit\\_rossii\\_neustoychivost\\_mirovykh\\_finansovykh\\_rynkov\\_18\\_10\\_2018\\_12\\_52/](http://www.press-release.ru/branches/emit/chem_grozit_rossii_neustoychivost_mirovykh_finansovykh_rynkov_18_10_2018_12_52/)
2. *Григорий Бегларян.* Мировой финансовый рынок в 2018 г: Текущие конъюнктурные условия и оценка будущих рисков. <https://www.григорийбегларян.пф/single-post/2018/02/11>
3. <https://ru.investing.com/economic-calendar/interest-rate-decision-168>
4. [https://ru.wikipedia.org/wiki/Список\\_Стран\\_по\\_ВВП\\_\(номинал\)](https://ru.wikipedia.org/wiki/Список_Стран_по_ВВП_(номинал))
5. [https://ru.wikipedia.org/wiki/Список\\_Стран\\_по\\_ВВП\\_\(ППС\)](https://ru.wikipedia.org/wiki/Список_Стран_по_ВВП_(ППС))
6. Дж. Сорос. «Новая парадигма финансовых рынков». Таугус, 2008.
7. *Тебекин А.В., Конотопов М.В.* Мартовские тезисы 2010 года (о мировом экономическом кризисе с позиций циклов инновационного развития К. Жугляра). // Инновации и инвестиции. – 2010. – № 1. – С. 2–6.
8. Lehman Brothers. [https://ru.wikipedia.org/wiki/Lehman\\_Brothers](https://ru.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers)
9. *Тебекин А.В.* Анализ тенденций развития экономической категории "товар" сквозь призму марксистского содержания и сущности этого понятия. Маркетинг и логистика. – 2017. – № 5 (13). – С. 72–82.
10. *Тебекин А.В.* О возможности возникновения кризиса в национальной экономике в 2018-2019 годах. Маркетинг и логистика. – 2018. – № 4 (18). – С. 52–62.

11. Составлен автором на основе данных Список стран по ВВП 2017, в \$ млрд.  
<http://investorschool.ru/rejting-stran-po-vvp-2017>
12. Указ Президента Российской Федерации от 07.05.2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года».
13. ВВП России. <http://surzhyk.info/vvp-rossii/>
14. *Тебекин А.В., Тебекина А.А.* Экономические последствия кризиса 2008-2009 гг. для различных отраслей сферы обрабатывающих производств национальной экономики. // Журнал экономических исследований. – 2018. – Т. 4. – № 10. – С. 10–16.