
ЭКОНОМИКО-МАТЕМАТИЧЕСКИЕ МЕТОДЫ И МОДЕЛИ

ПРОБЛЕМЫ МОДЕРНИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ

Анализ причин очередного финансово-экономического кризиса

Главный научный сотрудник
Федерального государственного бюджетного учреждения науки
Центрального экономико-математического института (ЦЭМИ) РАН,
доктор экономических наук Л.Е. Варшавский

Аннотация. В статье проводится анализ причин очередного финансово-экономического кризиса. Рассматриваются итоги макроэкономического развития США за последнее десятилетие. Исследуются некоторые тенденции в американской экономике, возникшие в результате кризиса и пандемии. Проведенный в статье анализ показывает, что для преодоления кризиса необходима разработка и реализация новой модели экономики.

Ключевые слова: Covid19, финансово-экономический кризис, фондовый рынок, деглобализация.
DOI: 10.34705/KO.2020.39.1.004

Analysis of causes of the current economic crisis

Varshavsky L.E.

Abstract. Analysis of causes of the Covid19 economic crisis is carried out. Results of the US macroeconomic development are considered. Some trends which appeared in American economy as a result of the Covid19 crisis are studying. Carried out in the article analysis shows that new model of economy must be developed and realized in order to overcome the current crisis.

Keywords: Covid19, financial crisis, stock market, deglobalization.

Введение

Распространение в мире вирусной инфекции под названием Covid19 явилось формальным предлогом для объявления во многих странах мира о начинающейся рецессии из-за необходимости введения карантина и чрезвычайного положения и, вследствие этого, остановки многих видов экономической деятельности. Начавшись в Ухани, одном из главных индустриальных центров Китая (нельзя не отметить, что в этом городе находится и мощная биологическая лаборатория Уханьского института вирусологии, с которым ранее, до открытия лаборатории в 2015 г., активно сотрудничали американские биохимики), эпидемия перекинулась в страны Южной Европы (прежде всего в Италию), а затем в США. В марте текущего года произошло падение всех основных фондовых индексов, достигшее дна 23

марта. В этот день индексы NASDAQ Composite (^IXIC) и S&P500 составили соответственно 6861 и 2237 или 70% и 66% от максимально уровня, достигнутого 19 февраля текущего года. Резко возросла безработица. Так, только в США за 2 недели марта число безработных увеличилось на 20 млн человек.

Потеряли работу или остались без заработка многие миллионы трудящихся. Особо значительные потери ощутили работники малых и средних предприятий, перспективы существования которых неясны. Безработица из-за кризисной пандемии ударила и по нашей стране. По расчетам Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП), в текущем году даже при оптимистическом сценарии уровень безработицы увеличится до 5,3–5,6%, или

на 0,7–1,0% относительно уровня 2019 г. В пессимистическом сценарии, основывающемся на гипотезе о падении мировой экономики на 5,0–5,2%, уровень безработицы составит 10,5–10,7%, а высокий уровень этого показателя сохранится и в 2023 г. (свыше 9,0%) [1].

Однако главными эпицентрами текущего кризиса являются США и Китай. В связи с этим,

Особенности развития экономики США после кризиса 2008–2009 гг.

С началом кризиса 2008–2009 гг. основные усилия администрации США были сосредоточены на поддержании жизнеспособности финансово-банковских структур. В связи с этим, началось крупномасштабное расширение монетарной базы США. После восстановления в значительной мере финансовой системы (точнее крупных банков, руководствуясь принципом “too big to fail”), ФРС, с сентября 2012 г., приступила к реализации программы количественного смягчения (QE, т.е. выкупа долгосрочных облигаций, вначале ежемесячно на сумму 85 млрд долл., а в дальнейшем – на 25 млрд долл.). Это мероприятие позволило обеспечить примерно 2%-ый рост экономики и в значительной мере снизить уровень безработицы. Щедрые денежные вливания сопровождались до 2015 г. практически нулевым значением ставки рефинансирования (federal fund rate), что обеспечило рост инвестиций. В дальнейшем, из-за роста инфляции и усилившейся накачки деньгами фондового рынка, ФРС постепенно увеличивала этот показатель, и в первом полугодии 2019 г. он составил 2,4%. Со второй половины 2019 г. началось уменьшение ставки рефинансирования до 1,55–1,58%, а после марта текущего года, в связи с разрастанием кризиса, её значение было зафиксировано практически на нулевом уровне.

Однако начавшееся в первой половине 2010-х гг. экономическое оживление сменилось, по мере увеличения ставки рефинансирования, неплатежеспособностью небольших компаний, доходы которых оказались недостаточными даже для выплаты процентов по кредитам. Применительно к таким компаниям стал использоваться термин “zomby” (к ним по некоторым оценкам относится 16% публичных американских компаний) [2]. Весьма остро проблема выплаты долга и процентов по нему встала перед небольшими нефтяными компаниями, занятыми добычей трудноизвлекаемой «сланцевой» нефти, цена на которую с конца 2014 г. (год начала реализации санкций США против России) не покрывала текущие эксплуатационные расходы. В свою очередь, банки перестали кредитовать должников. В результате возникла волна банкротств. При этом наиболее рискованными долгами считаются дол-

представляет актуальность и практический интерес анализ генезиса экономических проблем в этих странах за последнее десятилетие после предыдущего финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. (Великой рецессии), приведших к нынешней ситуации.

ги, связанные с корпоративными облигациями. Соотношение между федеральным долгом и ВВП США повысилось с 91,2% в 2010 г. до 106,9% в 2019 г.

Одновременно с ростом неплатежеспособности компаний, происходил фантастический рост фондового рынка. С начала 2010 г. по февраль 2020 г. индекс Nasdaq увеличился в 4,6 раза, а S&P500 — в 3,2 раза. За период с 2010 по 2019 г. доля капитализации компаний США в общемировой капитализации компаний увеличилась с 42% до 56%. Возросла концентрация капитала в американских компаниях: так, если в 2010 г. только 3 компании США входили в первые 10 наибольшие по капитализации компании мира, то в 2019 г. их число увеличилось до 7 [2].

Вместе с тем, после кризиса 2008 г. лишь 20% американских домохозяйств сумело восстановить свое материальное положение [3]. Не улучшилась ситуация со здравоохранением, которое, в сравнении с другими развитыми странами, считается самым дорогим и неэффективным по ключевым показателям [4]. Особенно ярко это проявляется в ходе текущего кризиса, когда при общем числе заразившихся Covid 19 в США, составившем почти 2 млн человек, смертность достигла 5% (данные Википедии от 10.06.2020г.).

Следует отметить, что ещё в начале анализируемого десятилетия рядом видных американских экономистов, понимающих ограниченность монетаристской политики, выдвигались предложения по реализации крупных инвестиционных проектов, в частности, проектов повышения государственных инвестиций в фундаментальные исследования (включая космические исследования и здравоохранение), а также в развитие общественного сектора и инфраструктуры [5]. Однако эти предложения игнорировались крупным бизнесом и государством. Вместо этого, в качестве драйвера американской экономики были признаны информационно-коммуникационные технологии (ИКТ), особенно связанные с такими некапиталоёмкими направлениями, как искусственный интеллект, большие данные и др., сулящими быструю отдачу. Не уделялось необходимого внимания восстановлению обрабатывающей промышленности, особенно сильно по-

страдавшей в результате сконструированного в США варианта глобализации, по сути, превратившегося в аутсорсинг важных производств в развивающиеся страны с дешёвой рабочей силой, главным образом в Китай. К середине десятилетия руководители многих крупных американских технологических компаний наконец поняли, что перенос новых производств в Китай невыгоден из-за роста местной заработной платы и возникшего острого технологического соперничества с этой страной, и начали робкую репатриацию

капитала и производств из этой страны. После избрания президентом США Р.Трампа, обещавшего устранить перекосы в развитии американской экономики, противоречия между двумя странами переросли в ограниченную торговую войну.

Происходившие в последнем десятилетии процессы в американской экономике привели многих аналитиков к выводу о неизбежности нового кризиса, более масштабного, чем предыдущий.

Предчувствие нового кризиса

Предсказания о неизбежности нового кризиса, подпитываемые страхом инвесторов, появлялись всегда. Однако в последние годы их интенсивность повысилась. Так, в 2018 г., когда отмечалось 10-летие возникновения Великой рецессии, в ходе опроса среди экономистов, занятых в сфере прогнозирования для бизнеса, проведенного специалистами Национальной ассоциации бизнес-экономистов (National Association for Business Economics), выяснилось, что большая часть респондентов (56%) ожидает рецессию в конце 2020 г. Наибольший риск возникновения рецессии связывался с торговой политикой (41%), с высокими процентными ставками и с падением фондового рынка (по 18%) [6].

В том же 2018 г. были представлены результаты прогноза инвестиционного банка J.P. Morgan, также указывавшие на то, что следующий глобальный финансовый кризис начнется в 2020 г. В соответствии с этим прогнозом фондовый рынок должен был упасть на 20%, а цены на энергетическом рынке металлов — соответственно на 35% и 29% [7].

По мнению Н. Рубини, известного своими точными оценками кризисных явлений (он, в частности ещё в 2006 г. предсказал кризис 2008-2009 гг. и др.), неадекватная налоговая политика американских властей не могла обеспечить устойчивый экономический рост. Кроме того, указывались такие важные факторы риска, как завышенная эффективность показателей фондового рынка (в особенности отношение цены к выручке — *price-to-earnings ratios*), торговые диспуты с Китаем и другими странами. При этом, отмечалось, что в сложившихся условиях (при высоком уровне долга) отсутствуют рычаги активного воздействия на экономику, в результате чего кризис приобретет затяжные формы [8]. Характерно, что в 2018 г. и Н. Рубини предсказывал, что кризис или рецессия начнутся в 2020 г.

Наряду с экономистами, о неизбежности кризиса и трудных перспективах выхода из него предупреждали и политики. В частности, бывший премьер Великобритании Г.Браун предупреждал

об утрате доверия не только внутри финансового сектора, но и между правительствами государств, что затруднит выход из предстоящего кризиса [9].

Проведенный нами ещё в 2011–2014 гг. анализ сценариев макроэкономического развития США в среднесрочный период, построенных на основе разработанной нами эконометрической модели, также привёл к выводу о том, что без кардинальных изменений в экономической политике перспективы экономического роста в США будут оставаться весьма неопределёнными [10, 5, 11].

Следует также отметить, что многие специалисты уже в 2018–2019 гг. указывали на такой фактор риска для мировой экономики, как начавшаяся в 2018 г. торговая война между США и Китаем [12]. Для этого были серьёзные основания. Так, американская сторона настаивала на том, что в Китае не соблюдаются интеллектуальные права американских компаний, а непременным условием для получения разрешения на ведение бизнеса в этой стране является передача технологий. При этом она исходила из того, что главная опасность для США состоит именно в сфере конкуренции технологий, которые относятся к обрабатывающей промышленности и отраслям военно-промышленного комплекса [13].

В результате, в связи с углублением торговых противоречий, за последние годы существенно уменьшился объём торговли между странами. Так, общий объём торговли между США и Китаем в 2019 г. сократился на 10,7% относительно уровня 2018 г. а китайский импорт — на 20,9% со 155,1 млрд долл в 2018 г. до 122,7 млрд долл. в 2019 г.) [14].

Предчувствие надвигающейся катастрофы после неблагополучного десятилетия во многом повлияло на рост симпатий к социализму в американском обществе. Так, результаты опроса фонда Гэллупа в 2019 г. показали, что почти 40% американцев благоприятно относятся к социализму (правда, скандинавского типа) [15].

Начало кризиса Covid19

Официально о начале рецессии было объявлено в 20-х числах марта, после обвала американского фондового рынка, который связали с пандемией, охватившей США. 23 марта 2020 г. индекс S&P500 снизился на 34% относительно максимального уровня, достигнутого 19 февраля этого года. За тот же период индекс NASDAQ Composite (^IXIC) потерял более 30%. Интересно отметить, что февраль текущего года был, по официальным данным, одним из самых успешных для американских трудящихся — в этот период Бюро трудовой статистики США зафиксировало лишь 3,5%-ый уровень безработицы!

Кризис начался через 2 месяца после завершения первой фазы переговоров о торговых отношениях между США и Китаем, в ходе которых американской стороне удалось добиться обещания Пекина соблюдать охрану интеллектуальных прав и увеличить в течение двух ближайших лет импорт товаров и услуг из США на 200 млрд

долл., в том числе энергетических продуктов (нефти, газа и др.) — на 50 млрд долл. Взамен США обязались снизить пошлины на продукцию китайских ИКТ. В то же время одна из американо-китайских договоренностей была связана с содействием реформированию китайской финансовой системы в направлении большей открытости [16]. Следует отметить, что в момент подписания соглашения отсутствовали сведения об опасной эпидемии, как позже выяснилось, бушевавшей в Ухани с ноября-декабря 2019 г.

Однако уже сразу же после подписания соглашения многие аналитики отмечали низкие шансы его выполнения. Особенно это касалось выполнения обязательств по импорту КНР нефти и газа: для существенного повышения импорта этих ресурсов из США. Китай должен был бы отказаться от импорта этих ресурсов из других стран.

Течение кризиса Covid19

Кризис привел к закрытию многих предприятий и к росту безработицы во всех странах мира. Только за 3 недели 10% американцев стали безработными. По оценкам Брукингского института уже к началу апреля 28% трудящихся (46 млн. чел.) лишились работы или были переведены на неполный рабочий день [17].

Высокий уровень безработицы в США сохраняется и в настоящее время (июнь 2020 г.). Во многом с этим, а также с резким ухудшением условий жизни при пандемии связана массовость и острота антирасовых выступлений американцев после убийства афроамериканца Д.Флойда (значительная часть участвующих в них — белые американцы).

Вместе с тем, уже к началу мая фондовые индексы отыграли свои значения. Капитализация 5 ИКТ-гигантов (Microsoft, Apple, Amazon, Alphabet, Facebook) достигла невиданных объемов. На них приходилось свыше 21% стоимости всех компаний на фондовом рынке! В условиях тотального карантина из-за пандемии эти гиганты, обеспечивающие жизнедеятельность экономики и общества в удаленном режиме, обречены на коммерческий успех [18]. Как следствие этого, уже 8 июня значение фондового индекса NASDAQ Composite (^IXIC) превысило максимальный уровень, достигнутый 19 февраля текущего года!

В краткосрочной перспективе пост-коронавирусного мира надежды на стабильный рост связаны с такими направлениями ИКТ, как дистанционное взаимодействие, укрепление

цифровой инфраструктуры, совершенствование мониторинга с использованием Интернета вещей и больших данных, разработка лекарств с использованием искусственного интеллекта, телемедицина, онлайн торговля, широкое использование роботов, виртуализация, электронный спорт [19]. Вполне естественно, что оживились также фармацевтические и биотехнологические компании.

Но обострилось и социальное неравенство. Несмотря на стремительно возрастающую безработицу, положение американской элиты не изменилось. Так, в целом, общее богатство американских миллиардеров, сократившееся с 3,1 трлн долл. в начале текущего года до 2,9 трлн долл. 18 марта, к концу апреля практически полностью восстановилось [20]. Однако время покажет, насколько их положение стабильно. Некоторые аналитики предсказывают падение фондовых индексов в текущем году на 40%, указывая на то, что во время кризиса 2000 г. (dot com) индекс Nasdaq, после падений и отскоков назад примерно на 40%, упал на 43% [21].

Текущий ход событий показывает также, что кризис повысил риск деглобализации. Отчасти это связано с новым обострением отношений между США и Китаем, который не спешит выполнять невыполнимые пункты соглашений. Прежде всего это относится к импорту подешевевшей нефти, спрос на которую в КНР резко уменьшился из-за спада экономической активности в стране. Следует учитывать и такой фактор, как

накопившийся в Китае высокий долг, составляющий 270% от ВВП (он, в отличие от американского, в существенно большей степени обусловлен высокой задолженностью провинциальных и муниципальных структур) [2]. Дальнейшие перспективы американо-китайских отношений в определенной мере связаны с президентскими выборами в США в ноябре текущего года.

В связи с происходящими событиями аналитики предупреждают о неизбежности хотя бы временной деглобализации, которая могла бы создать более благоприятные условия для разработки и реализации нового, взаимовыгодного варианта глобализации [22]. При этом отмечается, что деглобализация приведет к нарушению цепей поставок и локализации производств, к замене использовавшихся в последние десятилетия принципов ведения бизнеса (например, принципа "just-in-time" на традиционный "just-in-case"). Однако существует высокий риск того, что репатриация производств в условиях стремительной автоматизации не приведет к росту за-

нятости в развитых странах [18]. В итоге ещё больше возрастет нестабильность и социальная напряженность. Усилятся и международная напряженность.

Фактически пандемия явилась подходящим поводом для реализации пессимистического сценария общественного развития (под названием «lock step»), разработанного Рокфеллеровским фондом ещё в 2010 г. [23]. Несомненно, она ускорит ход 4-ой промышленной революции, которую активно продвигают крупный бизнес и ИТ-сообщество, и последствия которой для развития человека до конца неясны.

Однако и проведение этого мероприятия сопряжено с огромными трудностями. Они обусловлены тем, что старая рыночная модель экономического развития доказала свою неработоспособность. Выработка и реализация новой модели займет немало времени, в течение которого человечеству придется столкнуться с немалым числом серьезных вызовов.

Заключение

Происходившие в последнем десятилетии процессы в американской экономике свидетельствуют о неизбежности возникновения очередного разрушительного кризиса.

Ориентация бизнеса и государства исключительно на рыночные отношения, сулящие быструю прибыль, привела к настоящему времени к невозможности эффективного использования традиционных макроэкономических методов и инструментов управления экономикой.

Текущий кризис ещё более убедительно, чем ранее, показал оторванность фондового рынка от экономики.

В условиях исчерпания традиционных инструментов регулирования экономикой, катастрофического состояния системы здравоохра-

нения, подвергнутой рыночным преобразованиям, а также возрастающей конкуренции между США и Китаем, кризис повысил риск деглобализации.

Кризис Covid19 ярко продемонстрировал неработоспособность существующей рыночной модели экономического развития. Для выработки и реализации новой модели потребуется длительное время, в течение которого может возрасти риск усиления нестабильности, как внутри стран, так и международной.

Одним из драйверов ускорения выхода из кризиса могла бы стать реализация крупномасштабных проектов, как внутривосточных, так и международных.

Литература

- 1 URL: https://www.rbc.ru/economics/04/06/2020/5ed7ed119a79472ac1831b6a?from=from_main
- 2 URL: <https://www.foreignaffairs.com/articles/united-states/2020-03-31/comeback-nation>
- 3 URL: <https://edition.cnn.com/2020/04/28/perspectives/inequality-coronavirus-billionaires/index.html>
- 4 <https://www.commonwealthfund.org/publications/fund-reports/2017/jul/mirror-mirror-2017-international-comparison-reflects-flaws-and>
- 5 Варшавский Л.Е. Моделирование динамики макроэкономических показателей США и анализ сценариев их поведения в пострецессионный период. Концепции. — 1 (30) 2013, с. 32-42.
- 6 URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-10-01/two-thirds-of-u-s-business-economists-see-recession-by-end-2020>
- 7 URL: <https://www.independent.co.uk/news/business/news/next-financial-crisis-2020-recession-world-markets-jpmorgan-a8540341.html>; <https://fortune.com/2018/09/13/jpmorgan-next-financial-crisis>
- 8 URL: <https://www.independent.co.uk/news/business/news/next-financial-crisis-2020-recession-world-markets-jpmorgan-a8540341.html>; <https://fortune.com/2018/09/13/jpmorgan-next-financial-crisis>
- 9 URL: <https://www.independent.co.uk/news/business/news/next-financial-crisis-2020-recession-world-markets-jpmorgan-a8540341.html>; <https://fortune.com/2018/09/13/jpmorgan-next-financial-crisis>
- 10 Варшавский Л.Е. Финансовая система и товарные рынки: вакханалия либерализации и попытки регулирования// Экономика и математические методы том 47, №1, 2011. с. 55-65.
- 11 Варшавский Л.Е. Макроэкономический анализ развития Соединенных Штатов Америки в среднесрочной перспективе// НАЦИОНАЛЬНЫЕ ИНТЕРЕСЫ: ПРИОРИТЕТЫ И БЕЗОПАСНОСТЬ. — 47 (284). — 2014; 6 (291) – 2015, с. 13.
- 12 URL: <https://www.theguardian.com/business/2019/aug/23/global-recession-immune-monetary-solution-negative-supply-shock>
- 13 URL: <https://www.foreignaffairs.com/articles/china/2018-08-06/security-risks-trade-war-china>.
- 14 URL: <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3082998/coronavirus-can-china-and-us-uphold-phase-one-trade-deal-amid>
- 15 URL: <https://www.commondreams.org/news/2020/01/19/2020-reminder-55-us-women-between-18-and-54-would-rather-live-under-socialism>
- 16 URL: <https://edition.cnn.com/2020/01/16/business/us-china-phase-1-trade-deal-details/index.html>.
- 17 URL: https://www.brookings.edu/blog/up-front/2020/04/03/official-jobless-figures-will-miss-the-economic-pain-of-the-pandemic/?utm_campaign=Brookings%20Brief&utm_source=hs_email&utm_medium=email&utm_content=85739075
- 18 URL: projectsyndicate.org/onpoint/what-the-stock-market-is-really-saying-by-larry-hatheway-and-alexander-friedman-202004?utm_source=Project%20Syndicate%20Newsletter&utm_campaign=871db40e9f-sunday_newsletter_26_04_2020&utm_medium=email&utm_term=0_73bad5b7d8-871db40e9f-107093305&mc_cid=871db40e9f&mc_eid=80febc84eb&barrier=accesspaylog
- 19 URL: <https://www.forbes.com/sites/bernardmarr/2020/04/03/9-future-predictions-for-a-post-coronavirus-world/#567f6f7a5410>].
- 20 URL: <https://www.cnn.com/2020/05/01/us-billionaires-boost-wealth-by-406-billion-as-markets-rebound.htm>
- 21 URL: https://www.marketwatch.com/story/this-year-is-lining-up-exactly-like-the-2000-dot-com-bubble-crash-stocks-will-drop-40-from-here-former-goldman-manager-says-2020-05-04?mod=mw_more_headlines
- 22 URL: https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-deglobalization-two-priorities-by-mohamed-a-el-erian-2020-05?utm_source=Project+Syndicate+Newsletter&utm_campaign=3ce69c95d3-sunday_newsletter_17_05_2020&utm_medium=email&utm_term=0_73bad5b7d8-3ce69c95d3-107093305&mc_cid=3ce69c95d3&mc_eid=80febc84eb
- 23 Scenarios for the Future of Technology and International Development. The Rockefeller Foundation and Global Business Network. May 2010.