

Яков Миркин, зав. кафедрой Финансовой академии при Правительстве РФ

www.mirkin.ru

Опубликовано на нашем сайте: 11 марта 2003 г.

## **Иракский кризис: финансовые сценарии для России**

С началом иракской войны финансовая и политическая Россия вступит в полосу неизвестности. Процветание, основанное на высоких ценах на нефть, не может длиться вечно. Нет ничего более волатильного, чем цены на нефть. Финансовая зависимость от них могла бы снизиться за счет крупных иностранных прямых и портфельных инвестиций в Россию. Однако, как и в 90-е гг., они не сопоставимы с потребностью в денежных ресурсах для модернизации экономики и потоком средств на другие крупные формирующиеся рынки. Массового обновления основных фондов и технологий не произошло.

Какие же финансовые сценарии ожидают Россию после разрешения иракского кризиса? Аналогии (кризис на Ближнем Востоке 70-х, ирано-иракская война 80-х, «Буря в пустыне» 90-х) указывают на неизбежность падения цен на нефть после их шокового роста в кризисные периоды.

В августе 1990 г. Ирак аннексировал Кувейт. С июля по октябрь 1990 г. цены на нефть выросли примерно в 2 раза (более 32 долл. за баррель) с тем, чтобы с началом военных операций международной коалиции (январь 1991 г.), ее победой и прекращением огня (март 1991 г.) опуститься до предкризисного уровня (17 – 18.5 долл. весной 1991 г.) (Управление энергетической информации США). Аналогично вели себя мировые цены на золото, являющееся привычным убежищем во времена политических и военных катастроф. В июле – сентябре 1990 г. рост на 15%, затем спад в январе – мае 1991 г. до уровня +2 – +5% к июню 1990 г.

Динамика стоимости ценных бумаг противоположна. Во второй половине 1990 г. в ожидании начала военной операции в Ираке цены акций в мире упали (в США на 9 - 15%). Разрешение кризиса в начале 1991 г. привело к быстрому восстановлению фондовых индексов (в США к марту 1991 г.). В июне 1991 г. курсы акций на рынке США были выше, чем в июне 1990 г. на 10% (данные МВФ). Вслед за США обесценились в 1990 г. и формирующиеся рынки акций (на 17.4% в сравнении с концом 1989 г.). Зато в 1991 г. рост курсов акций на этих рынках составил 34%.

Схоже с рынком бумажных ценностей вела себя основная резервная валюта мира (доллар США). С июня 1990 г. по январь 1991 г. доллар обесценился по отношению к германской марке на 11.2% с тем, чтобы усилиться к июню 1991 г. на 18.1%. На уровень процента риски иракской войны влияли слабо. Годовая доходность по 3-месячным казначейским векселям США неуклонно снижалась (с 7.78% в июне 1990 г. до 5.58% в июне 1991 г.) вместе с учетной ставкой Федеральной резервной системы.

Уместны ли аналогии? В марте 2003 г. финансовый мир находится внутри схожего с 1990-91 гг. 7-9-месячного сценария военного конфликта с Ираком. Это означает, что можно проводить параллели, несмотря на особенности современной ситуации - финансовые рынки крайне неустойчивы после масштабных кризисов 1997-98 гг., затяжного падения курсов ценных бумаг в 2000 – 2002 гг. Еще только начинается – фазой роста производства - новый 15-20-летний мировой экономический цикл.

Если острый период конфликта (он может и не наступить) будет протекать с той же скоростью, что и в 1991 гг., и с теми же результатами (быстрое поражение Ирака), то весенний сценарий 2003 г. – при прочих равных и по аналогии - предполагает снижение цен на нефть, укрепление доллара, рост фондовых рынков и приток инвестиций на формирующиеся рынки.

Если при этом снижение цен на нефть будет происходить контролируемые темпами до уровня, близкого, по оценке, к 18-20 долл. за баррель (при слабом позитивном эффекте от укрепления доллара и некотором росте иностранных инвестиций), то результатом этого станет стагнация сырьевой российской экономики в ожидании нового скачка цен (аналог - осень 2001 г.).

Если падение цен на нефть и иное сырье будет более глубоким, то это может означать через 3 – 6 месяцев существенное ухудшение ситуации в экономике России, нарушение политической и социальной стабильности в стране, высокие финансовые риски.

Если же конфликт начнет развиваться в неблагоприятную для США сторону или же наступят непрогнозируемые риски и события, затрагивающие основы экономической и политической конструкции западного мира, то последствия для экономики России будут зависеть от того, сохранится ли инфраструктура поставок нефти, объемы спроса на нее при высоких ценах на нефть.

Западный мир хрупок. Один только пожар на нефтяном терминале в Нью-Йорке вызывает рост мировых цен на нефть, что делает временами успешной экономику России как бизнеса на катастрофах.

Как следствие, финансовая и социально-экономическая ситуация в России остается неустойчивой.

Продолжение потока нефтедолларов может означать консервацию сырьевой структуры экономики, благозность властей и части населения у нефтяного крана, как в 1999 – 2002 гг., дальнейшую латиноамериканизацию.

Прекращение этого потока может выбросить правых из политической обоймы, создать режим с массовыми ограничениями экономических и политических свобод, как единственное средство «спасти Россию». Вместо сегодняшнего излишка денежной ликвидности – ее нарастающий дефицит осенью 2003 г., вместо падения - повышение процента, дефляция, новая жесткость Банка России, пытающегося сдерживать рост цен и укрепление доллара; как следствие, подъем неплатежей; иррациональные волны на рынке акций, ведущего себя как не связанная с внутренней экономикой реальность; усиление болезни левизны и национализма в год выборов.

Как проскользнуть между этими крайностями, как обеспечить экономическую эффективность решений властей, как избавиться от коррупции, разъедающей экономическую ткань государства? Как стать обществом делателей, способным управлять своим будущим?

Ответов пока нет. В результате – холодок неизвестности, краткость финансовых и политических горизонтов.