

# МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС — ОЧЕРЕДНОЙ УДАР В НАЧАЛЕ 2010 Г.

Вниманию читателей предлагается 2-й выпуск из промо-серии ежемесячных среднесрочных прогнозов на базе ресурсной модели бизнес-циклов, анонсированной нами в июле. Напомним, что 1-й выпуск («Терминал» №32 за 10 августа 2009 г.) был посвящен среднесрочным прогнозам – один-два года – темпов роста мировой экономики с детализацией на примере США, а также прогнозам тенденций мировых цен на нефть. Этот выпуск посвящается прогнозированию *финансовых кризисов*.



Александр БАНДУРА  
8093 7533882  
banduraon@ukroil.com.ua

**К**огда и почему возникают финансовые кризисы? Ожидается ли в ближайшем будущем очередной удар финансового кризиса? Прежде чем ответить на эти вопросы, следует уточнить разницу между экономическим кризисом (рецессией) и финансовым. Не утомляя читателей излишней теорией, отметим основные признаки этих видов кризиса. Рецессия сопровождается падением реального сектора экономики (ВВП и занятость), а финансовый кризис ассоциируется с падением фондовых рынков (обесцениванием акций и других активов), а также приводит к дефициту финансовых активов высокой ликвидности, прежде всего наличных денег.

Статистика показывает, что обычно рецессия ведет за собой финансовый кризис. Однако проблема с объяснением, следовательно, и прогнозированием финансового кризиса возникает, когда он не совпадает с рецессией. Большинство финансовых кризисов не совпадало с рецессиями. Кроме того, некоторые кризисы длятся один квартал, а некоторые – более двух лет, что также затрудняет их объяснение и прогнозирование.

Уникальность *ресурсной модели экономических циклов* состоит в том, что она позволяет в общем виде объяснить и прогнозировать как начало рецессий, так и финансовых кризисов, поскольку согласно модели природа этих циклов одинакова. Это подтверждается точностью прогнозирования теку-

щей рецессии и финансовых кризисов США.

На графике «Уровни рыночных и «природных» цен для экономики США...» представлена информация о состоянии экономики страны на начало сентября текущего года («Терминал» писал об этом подробно в №32 за 10 августа 2009 г.). Согласно ресурсной модели, первопричиной всех кризисов является *скрытый дефицит всех видов ресурсов, который оценивается по величине универсального индекса  $\Delta P$* , занятых для производства ВВП. Кризисы, как и цикличность, эндогенно генерируются рынком.

Мы приводили простые правила на основе  $\Delta P$  для определения начала и конца рецессий, точек смены тенденций в биржевой цене нефти. Здесь мы также приведем простое правило для определения начала финансовых кризисов в экономике США. Учитывая тот факт, что финансовый кризис, возникающий в какой-либо ведущей экономике мира, автоматически перерастает в мировой, статистика возникновения финансовых кризисов в США практически совпадает со статистикой финансовых кризисов во всех развитых странах.

Статистика финансовых кризисов США представлена на графике «Динамика DJIA, датированная критическими точками...». Поскольку финансовый кризис сопровождается обвалами практически на всех биржах мира, то их можно отслеживать по динамике одного из ключевых финансовых индексов США – индекса Доу-Джонса (DJIA). Этот индекс отражает взвешенный курс акций 30-ти

крупнейших корпораций страны. Под финансовым кризисом можно понимать резкое падение величины этого индекса (приблизительно на 2000 пунктов и более), переводящее его темпы роста в негативную зону.

Можно предложить простое **правило для определения начала финансового кризиса, или обвала финансовых рынков**: кризис наступает приблизительно через три-четыре месяца после любой из поворотных точек (turning point) цикла (точка E-типа, сплошная вертикальная линия на графике), а также после любой из точек смены тенденций (inflection point), в частности, после точек O-типа (пунктирная вертикальная линия на графике). При этом на графике точки O обозначены лишь в максимальных точках цикла. Падение индекса Доу-Джонса наблюдается также и при любом другом изломе, характеризующем смену темпов роста скрытого дефицита ресурсов ( $\Delta P$ ).

При прохождении точек E-типа величина «нормальной» прибыли становится отрицательной, что вынуждает фирмы менять технологии, чтобы избежать убытков. Это резко повышает спрос на финансовые ресурсы и, если финансовая система к этому не готова, возникает кризис. При прохождении точек O-типа фирмам необходимо также изменить технологии. В противном случае рост скрытого дефицита ресурсов (который максимален в точках O-типа) ограничивает рост прибылей и снижает конкурентоспособность из-за использования устаревших технологий. Это также резко

*Если бы все люди думали одинаково, никто не играл бы на скачках.*

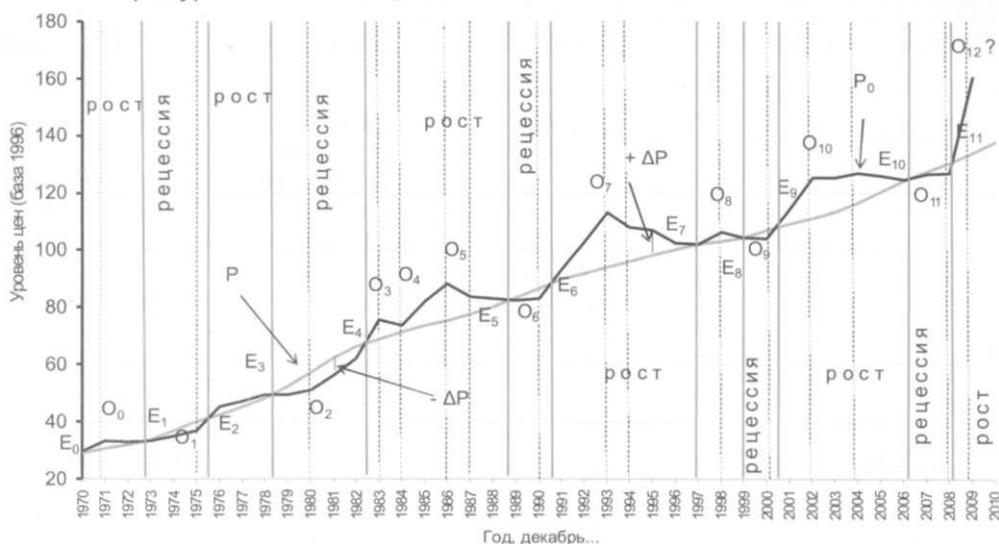
(Марк Твен)

повышает спрос на финансовые ресурсы и приводит к кризису.

Как видно из сравнения двух графиков, это простое правило объясняет практически все финансовые кризисы в США за последние сорок лет. Через три-четыре месяца после прохождения всех без исключения критических точек наблюдалось падение индекса Доу-Джонса. Кроме того, на базе ресурсной модели экономических циклов можно объяснить и тот факт, что один финансовый кризис длится квартал (например, в 1987-м), а другой – более двух лет (например, текущий кризис). Согласно модели, любой финансовый кризис состоит из множества отдельных ударов (шоков), которые наступают после прохождения критической точки (E- или O-типа). Тогда продолжительность кризиса определяется расстоянием (по оси абсцисс) между критическими точками. Чем ближе друг к другу расположены критические точки, тем сильнее и продолжительнее будет финансовый кризис.

Например, за последние 40 лет было минимум три финансовых кризиса продолжительностью более двух лет: 1973-75, 2000-02, 2007-09. Как видно из графиков, именно в эти периоды критические точки располагались близко друг к другу (с интервалом около шести месяцев). Большинство же кризисов вызваны отдельно стоящими точками (с интервалом более года). Первый удар текущего финансового кризиса в августе 2007 г. был обусловлен прохождением точки E<sub>10</sub> в апреле – тогда прирост индекса Доу-Джонса вошел в отрицательную зону. Следующий удар был обусловлен прохождением точки O<sub>11</sub> в мае прошлого года, что привело к падению индекса до -8%. Финансовая система еще не успела оправиться от этого удара, но тут в июне 2008 г. возникла новая точка E<sub>11</sub>. Впервые за сорок лет расстояние между критическими точками составило три месяца (вместо типичных

Уровни рыночных и "природных" цен для экономики США, датированные согласно ресурсной модели циклов



6-14 месяцев). Практически это вылилось в еще один удар финансового кризиса в октябре этого же 2008 г. Такое стечение обстоятельств привело к падению индекса Доу-Джонса более чем на 20%. Ранее такого рода сильнейшие удары были только в 1987 г., но его продолжительность была менее трех месяцев и в Великую Депрессию 1929-1933 гг.

Поскольку впервые расстояние между критическими точками составило три месяца, то два мощных удара кризиса произошли практически одновременно. В частности, этим можно объяснить то, что компания «Леман Бразерс»,

основанная более 150 лет назад, пережила Великую Депрессию, но не выдержала ла текущего кризиса.

**Прогноз финансового кризиса.** Экономика США все еще не достигла точки O<sub>12</sub>. Если эта точка будет пройдена в сентябре нынешнего года (о чем мы сообщим через месяц), то можно ожидать очередного удара финансового кризиса в США, а значит, и мирового, приблизительно в феврале 2010 г. Однако удар будет кратковременным, не более квартала, и не таким разрушительным, поскольку мировая экономика уже достаточно восстановилась и начала выхо-

дить из рецессии (точки E<sub>11</sub> и O<sub>12</sub> разделяет почти год). Тем не менее, он не пройдет незамеченным, и к нему стоит подготовиться. Особенно это касается Украины, поскольку даже в условиях относительного благополучия мирового финансового рынка отечественный рынок продолжает стагнацию, а валютный рынок, в частности, продолжает падение.

**Нащупавшим дно кризиса в марте.... Второе дно в апреле в подарок!**

Динамика DJIA, датированная критическими точками ресурсной модели циклов

