

КОРОНАВИРУС: ПРОВЕРКА НА ПРОЧНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ США, ЕВРОПЫ И РОССИИ

ПРОФ. АННА ОБИЖАЕВА
РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ШКОЛА (РЭШ)

21 МАЯ 2020 Г.

ОТ ПАНДЕМИИ К КРИЗИСУ В ЭКОНОМИКЕ

Корона-кризис нарушает социально-экономические процессы на базовом микро-уровне во всех областях, в работе десятков миллионов компаний и в жизни миллиардов людей в отличие от прошлых кризисов.

Это может привести к массовым банкротствам и безработице.

Вопрос к слушателям:

Заметили ли Вы лично в своем районе закрытые офисы/магазины и освободившиеся арендные площади после начала кризиса?

ОТ ПАНДЕМИИ К ФИНАНСОВОМУ КРИЗИСУ

Финансирование фирм во многом происходит через банковские кредиты, которые оказываются на балансах банков.

АКТИВЫ

резервы

кредиты

ценные
бумаги

ПАССИВЫ

депозиты

+

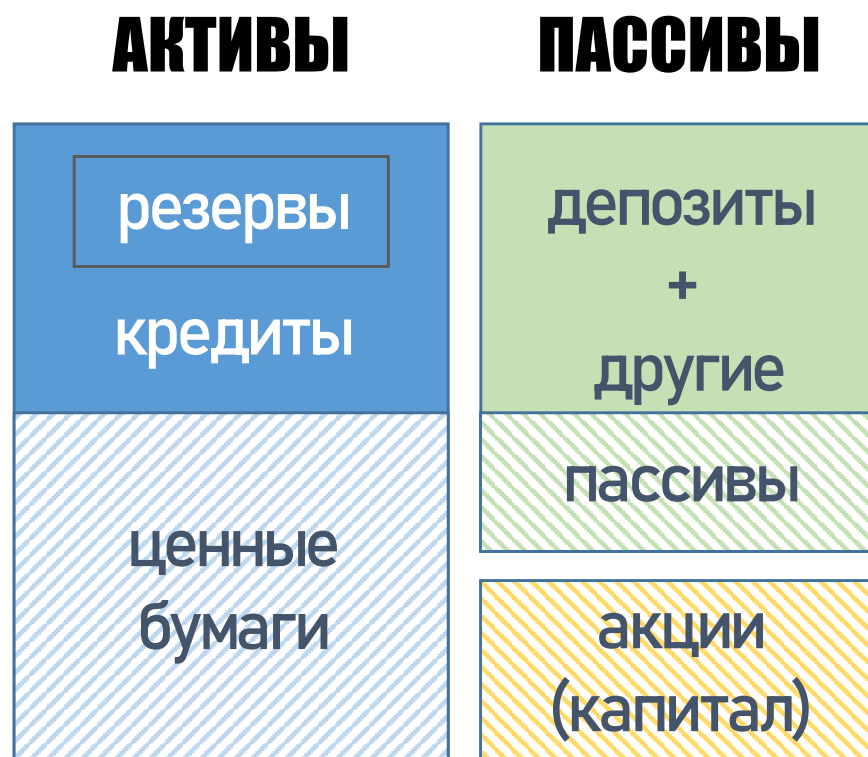
другие

пассивы

акции
(капитал)

ОТ ПАНДЕМИИ К ФИНАНСОВОМУ КРИЗИСУ

Неплатежи по кредитам и убытки по торговым стратегиям уменьшают активы.
Кризис сначала разъедает капитал, а затем и депозиты.
Когда капитал < 0 , банк становится банкротом.



СИТУАЦИЯ В МИРЕ ПЕРЕД ПАНДЕМИЕЙ

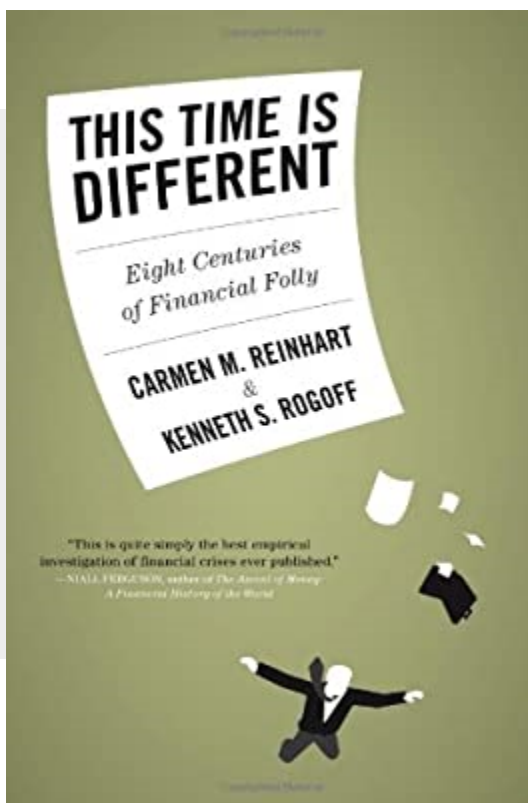
Мир не подготовлен к новым испытаниям. К началу пандемии, он подошел с багажом проблем: неэффективно работающие компании и банки с проблемными активами.

1. США - кризис 2007-2009, огромный долг, проблема с пенсионными фондами, политический кризис; СССР в конце 1980-х годов?
2. Европа - череда европейских кризисов, кризис суверенного долга, проблемы банковской системы, недостроенная единая европейская система, политический кризис.
3. Россия - недостроенные экономика и институты.

СРАВНЕНИЕ С ПРЕДЫДУЩИМ КРИЗИСОМ

Корона-кризис не похож на кризис 2007-2009.

Он затронул не только ипотеку и финансовый сектор, но все индустрии и все страны одновременно на самом базовом микро-уровне общества.



Кен Рогофф и Кармен Райнхарт:
This time is really different!

ЧТО ДЕЛАЮТ РЕГУЛЯТОРЫ?

Реальная экономика (“Main street”):

- “вертолетные” деньги: \$1200 на человека в США
- пособия по безработице
- кредиты МСП и т.д.

Финансовый сектор (“Wall street”):

- кредиты под залог ценных бумаг
- прямые выкупы ценных бумаг и т.д.

ЗНАЮТ ЛИ ЭКОНОМИСТЫ ЧТО ДЕЛАТЬ?

Нужно ли поддерживать экономику?

Государство должно поддерживать общество при катастрофических событиях.

Как предотвратить повторение 90-х в масштабах мира?

Мы знаем меньше, чем кажется.



Проф. Андрей Метрик:

«Современные экономисты похожи на средневековых врачей»

Потратить очень быстро и очень много денег – не самое мудрое решение, особенно при ограниченных ресурсах.

Нужны новые, продуманные решения.

РЕАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА: ПРОБЛЕМЫ

Проблема I:

Невозможность “дотянуть” руку помощи до каждого.

Вопрос к слушателям:

Знаете ли вы лично кого-то из знакомых, кто получил государственную поддержку в связи с потерей работы или с приостановкой работы компании?

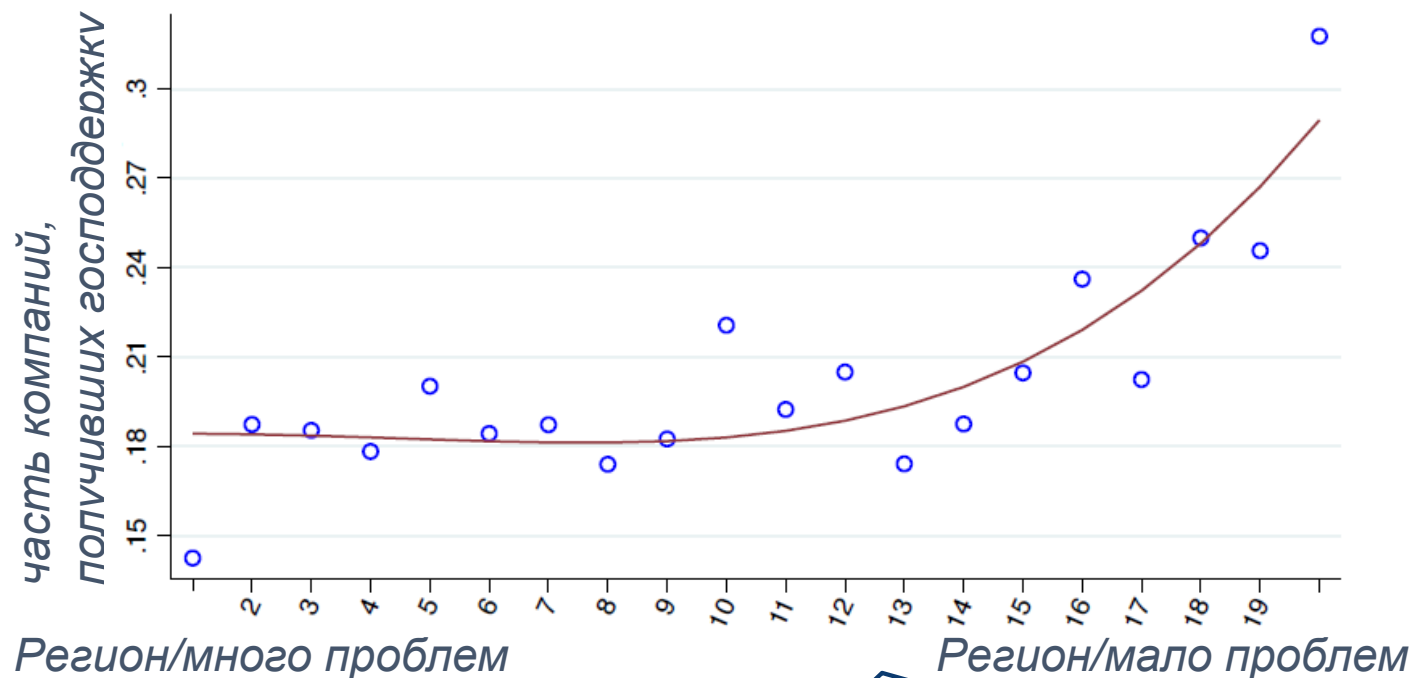
Проблема II:

Неэффективность мер и сильно ограниченные ресурсы.
Пример “вертолетные” деньги или программа поддержки МСП в США.

ПРОГРАММА ПОДДЕРЖКИ МСП В США

Кредиты на суммы до \$10М, которые становятся грантами, если 3/4 идет на выплаты зарплат.

Совокупный размер программы \$ 350 млрд.



Granja, Makridis, Yannelis, Zwick (2020):
«Большая часть средств попала в регионы с меньшим количеством смертей и меньшим сокращением занятости»

РЕАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА: ПРОБЛЕМЫ

Проблема III:

Экономике нужен капитал, а не кредиты.

Хорошие компании не будут брать госкредиты (например, сети популярных ресторанов), а изначально убыточные и недобросовестные компании будут.

Ex ante сложно отделить хорошие компании от убыточных в условиях асимметрии информации.

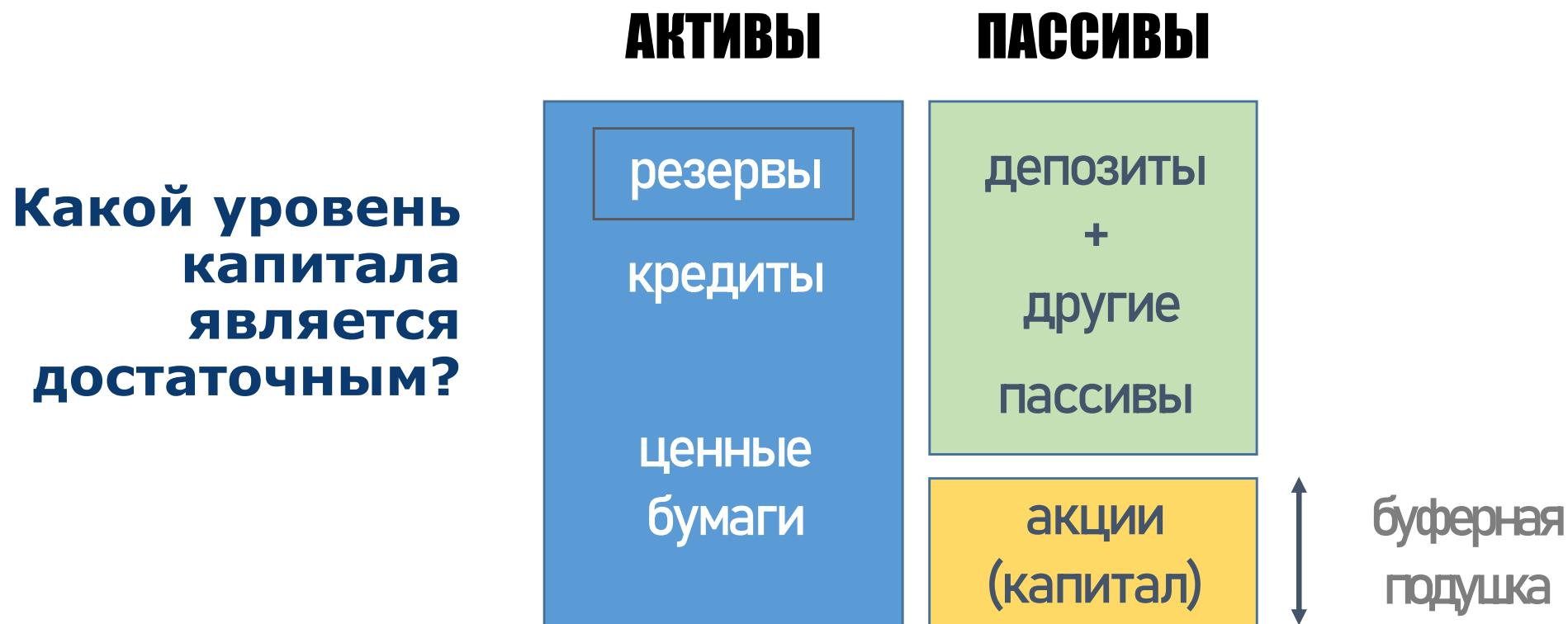


Проф. Джереми Стайн:

*«Правительства должны "проинвестировать" в будущее при этом можно использовать методы венчурных инвесторов:
(1) поэтапное финансирование и
(2) гибридные инструменты как привилегированные акции, вместо кредитов»*

КАК УКРЕПИТЬ ФИНАНСОВУЮ СТАБИЛЬНОСТЬ?

Для укрепления финансовой стабильности нужно иметь большой буфер капитала в банковской системе. Например, банки должны сохранять капитал, а не выплачивать дивиденды и осуществлять обратный выкуп акций.



“ЗОЛОТЫЕ ПРАВИЛА” УОЛТЕРА БЭДЖЕТА

Во время кризиса центробанки предоставляют ликвидность в систему с учётом “золотых правил” Уолтер Бэджета:

- *Без ограничений*
- *Под высокий процент (штраф)*
- *Под залог высокого качества*



При нарушении пункта (3) происходит смешение фискальной политики и монетарной политики, что может привести к потере финансовой независимости ЦБ и нестабильности.

НАРУШЕНИЯ ПРАВИЛ БЭДЖЕТА

Центробанки старались придерживаться правил Бэджета во все времена, однако начали нарушать его в последнее время:

1. ФРС США с весны 2020 года
2. ЕЦБ с 2010 года

Банк России подчеркивает, что не будет вовлекаться в фискальную политику, но частично это происходит в форме репо аукционов под залог корпоративных и муниципальных облигаций.

Гарантии Министерства финансов от убытков по РЕПО?

КТО ОТВЕЧАЕТ ЗА ФИНАНСОВУЮ СТАБИЛЬНОСТЬ В МИРЕ?

Национальные ЦБ отвечают за финансовую стабильность в своей стране, а кто отвечает за финансовую стабильность во всем мире?

При большом количестве транснациональных компаний и банков, кто является International Lender Of Last Resort?

- Международный Валютный Фонд?
- США?
- ?

КТО ОТВЕЧАЕТ ЗА ФИНАНСОВУЮ СТАБИЛЬНОСТЬ В ЕВРОПЕ?

Кто отвечает за финансовую стабильность в Европе?
Кто предоставит ресурсы при убытках по европейским программам поддержки?

- Европейский Центральный Банк?
- European Stability Mechanism?
- Германия?

Ни национальные ЦБ, ни ЕЦБ не могут финансировать европейские государства.

Верховный Суд Германии: “действия ЕЦБ *ultra vires*”

- Изменение роли центральных банков, их возможные “банкротства,” существенное увеличение долга, в перспективе инфляция
- Экономический, финансовый и политический кризис в Европе. “Огосударствление” экономики США. Россия?
- Ускорение глобальных геополитических процессов. “Приближался не календарный, настоящий 21 век”



РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ШКОЛА

+7 (495) 956-95-08

www.nes.ru

Россия, Москва, Сколковское шоссе, 45