

**Александр Фомин**

# **О прогнозируемости времени наступления финансового кризиса**

Аналитический доклад



## **Содержание**

<b>Введение</b>	<b>4</b>
<b>1. Прогноз времени наступления мирового кризиса</b>	<b>5</b>
<b>2. Прогноз времени наступления кризиса в России</b>	<b>11</b>
<b>3. Краткосрочный прогноз кризисных явлений на фондовых рынках</b>	<b>26</b>
<b>Использованные источники</b>	<b>33</b>

## **Введение**

В последние несколько десятков лет мировая экономика существенно изменилась, приобрела новые свойства. Соответственно этому, классический экономический анализ в полной мере уже не может адекватно описывать макроэкономическую ситуацию. В частности, возникают сложности с прогнозированием сроков наступления и последствий глобальных финансовых и экономических кризисов.

Для формирования подобных прогнозов необходим учет дополнительных значимых факторов, которые модифицируют существующие методы описания и прогнозирования экономической ситуации, делая их в большей степени соответствующим реальности.

Следует специально отметить, что с экономической точки зрения, разработка и создание комплекса подобных методов раннего предупреждения надвигающихся финансовых и экономических кризисов – очень рентабельное мероприятие. Анализ текущей ситуации показывает, что только владельцы очень небольшого количества российских компаний сумели почувствовать приближение наступающего кризиса, вовремя выработать упреждающие меры реагирования и, тем самым, сохранить значительную часть своего капитала. Причем, в некоторых случаях счет шел на недели и дни.

Поэтому обсуждение возможности и методов прогнозирования сроков наступления финансовых и экономических кризисов представляет интерес не только с академической, но и сугубо практической точки зрения.

Ниже представлены основы методических подходов, которые могут явиться основой экспертной системы антикризисного мониторинга и раннего предупреждения будущих кризисов разного уровня.

## 1. Прогноз времени наступления мирового кризиса

Обычно, когда говорят о будущих мировых кризисах, имеют в виду перенаселение, энергетические и экологические проблемы, исчерпание разведанных запасов сырья, продовольственные проблемы. Но существует еще один важный фактор, который может резко развернуть развитие цивилизации. И этот фактор не объективный, а, наоборот, очень субъективный. Он обусловлен действием финансовых властей одной страны – США.

По нашему мнению, в настоящее время финансовая система США представляет собой наиболее значимую угрозу всему миру, которая значительно сильнее угрозы от стратегических бомбардировщиков, атомных подводных лодок, ракет с ядерными зарядами и всех известных типов оружия на новых физических принципах. Более того, именно кризис финансовой системы США может инициировать дальнейшее наращивание и боевое применение указанных средств нападения.

В современном мире все деньги являются fiat money, т. е. они созданы по мановению руки одного государства – США. Их ценность целиком зависит от доверия к этому государству. Когда Бразилия, Россия или Аргентина печатают деньги по-стахановски, они подрывают свою экономику. Когда это делают США, риску подвергается весь мир.

Как отмечалось, с 1971 г. американский доллар отвязан от золота и остальных реальных активов. С этого момента мировая экономика разделилась на две составляющие – реальную и виртуальную (подробнее см.<sup>3</sup>). С 1913 г. функции американского центрального банка выполняет ФРС – частная организация, созданная несколькими международными финансистами (в частности, Ротшильдами) и в настоящее время принадлежащая 20 частным американским банкам. Она забросала своими ничем не обеспеченными долларами весь мир (по оценкам некоторых экспертов, количество долларов в мире в десятки раз превышает стоимость реальных активов, т.е. виртуальная экономика – доминирующая часть всей мировой экономики). С 15 августа 1971 г. ФРС США, имеющая исключительное право долларовой эмиссии, фактически стала самым прибыльным предприятием в мире. Себестоимость выпуска банкноты в \$100 оценивается в несколько центов.

В настоящее время базу мировой экономики составляет американский доллар. Он пронизывает экономику практически всего мира: 65-70% расчетов в мировой торговле осуществляются в американских долларах.

Это дает возможность американской экономике ежегодно собирать большую «дань» практически со всего мира, расплачиваясь за полноценные товары и услуги других стран своей валютой – долларами. Но если в 70-80-е годы на полученный доллар еще можно было что-то приобрести в США

(например, недвижимостью), то с введением в обращение «электронных денег» это становится все более проблематичным – печатанье доллара производится, в основном, для внешнего употребления.

Проще говоря, не затрачивая практически никаких средств на долларовую эмиссию, США обменивает полноценные товары на фактически ничего не стоящую бумагу.

Если, например, Россия содержит свои золотовалютные резервы в долгосрочных ценных бумагах США, не более, чем под 2-3% годовых и ежегодно отчисляет в резервы по \$175 млрд., то это означает следующее.

Во-первых, в последние годы инвестиции России в американскую экономику составляют сотни миллиардов долларов. Поскольку эти деньги, сначала полученные Россией за сырье, затем возвращаются обратно в США, то чистым результатом такой деятельности является перекачка ресурсов из России в США.

Во-вторых, нужно быть очень наивным человеком, чтобы полагать, что эти деньги когда-нибудь вернутся обратно в Россию. Они или будут заблокированы в случае кризисной ситуации, как финансовые средства Ирана, Кубы и Северной Кореи, или более деликатным образом постепенно обесценятся, поскольку реальный темп инфляции в США существенно превышает процент по этим ценным бумагам. Фактически – это деньги, Россией навсегда отданные США в соответствии с существующим миропорядком.

Аналогичная ситуация происходит с золотовалютными резервами Китая, Тайваня и ряда других стран с менее развитыми экономиками – они также хранятся в ценных бумагах США (рис. 1)



Источник: «Коммерсант» № 234(4051) от 12.12.2008 г.

Рис. 1 Динамика международных резервов в 2008 г.

Ежегодный чистый приток иностранного капитала в экономику США в предкризисные годы составлял около \$0,9 трлн., и эта величина имела устойчивую тенденцию к повышению (частично обусловленную инфляцией американского доллара). Это – «дань» всех стран мира организаторам долларовой пирамиды.

Для удержания этой ситуации под контролем США используют далеко не рыночные инструменты – свои вооруженные силы.

В настоящее время доля США в общемировых военных расходах приближается к 50%. Такое впечатление, что США намерены в военном отношении противопоставить себя всему остальному миру.

Поэтому основу стабильности американской валюты сегодня следует искать не в экономике или в финансовой системе (там ее уже давно нет), а в военной мощи США. Именно она обеспечивает тот миропорядок, когда в мире еще обращается американский доллар. Т.е. вооруженные силы США предназначены не для национальной обороны, а для создания условий обращения американской валюты по всему миру, международного рэкета.

До каких пор это может продолжаться? Для ответа можно сопоставить прогнозируемые величины ежегодных иностранных инвестиций в экономику США за счет чистого притока капитала, с одной стороны, и военных расходов – с другой. Пока величина чистых иностранных инвестиций (это своеобразный доход частного предприятия под названием «ФРС США») превышает военные расходы (для предприятия «ФРС США» они представляют основную себестоимость выпускаемой «продукции» или затраты), существующий порядок будет сохраняться.

Но когда ежегодные военные расходы превысят чистые иностранные инвестиции в экономику США, то дальнейшая подобная деятельность ФРС США станет экономически невыгодной, и существующий экономический порядок неминуемо должен измениться – затраты станут выше дохода, надутый долларовый пузырь должен будет лопнуть.

Указанное изменение приведет к существенной модернизации правил игры в мировой экономике и финансовой системе. Это неминуемо повлечет за собой системные кризисы, которые в первую очередь, конечно, должны затронуть развивающиеся страны БРИК – Бразилию, Россию, Индию и Китай. Достанется Японии, Тайваню, а также страны – участницам СНГ. Иллюзии здесь не должно быть.

Для прогнозирования времени наступления такого кризиса следует распространить на будущее тенденции изменения величин чистых иностранных инвестиций и военных расходов для США – рис.2. На нем представлена динамика ежегодных чистых иностранных инвестиций в текущих ценах (темная линия).

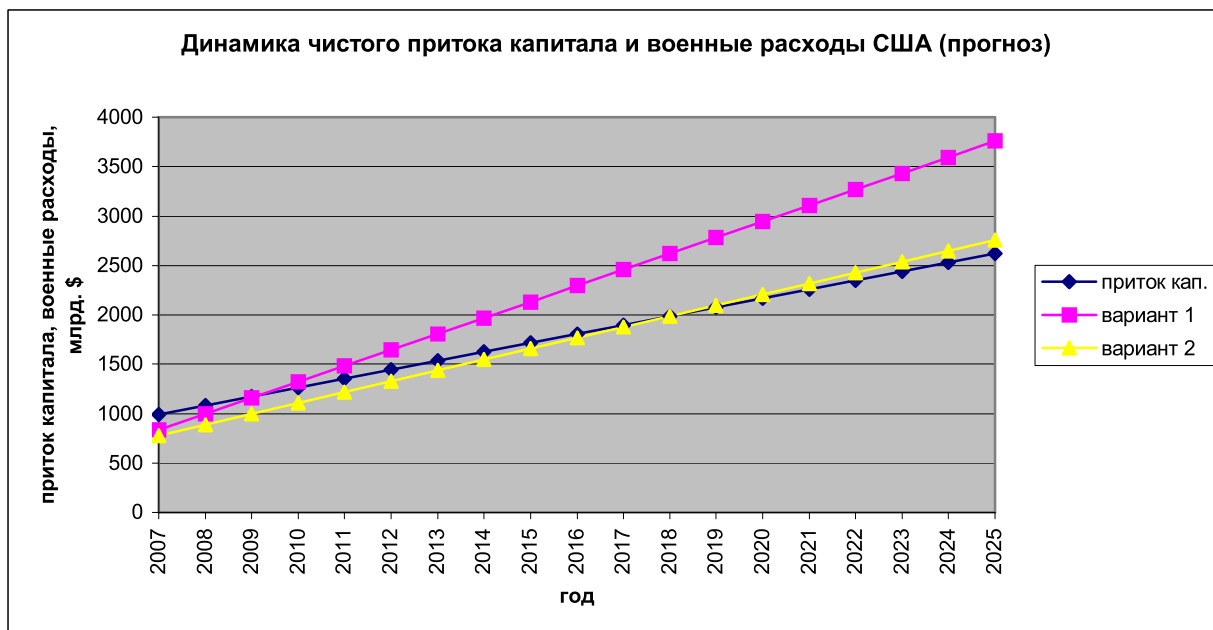


Рис. 2 Динамика чистого притока капитала и военные расходы США (прогноз)

Тенденции изменения военных расходов США рассчитывались для 2-х вариантов. В обоих вариантах определялись не только собственно расходы на создание вооружения, но и дополнительные расходы на военное строительство, финансирование социальных программ ветеранов, войну в Ираке и Афганистане, обслуживание ядерного арсенала, военные расходы по линии Госдепартамента а также расходы на обеспечение безопасности территории США.

В первом варианте считается, что ежегодные дополнительные военные расходы впредь будут увеличиваться такими же темпами, как официальный военный бюджет США в период 2006-2007 гг. Это – пессимистическая оценка.

Второй – оптимистический – вариант (светлая линия) соответствует случаю, когда величина ежегодных дополнительных военных расходов США принимается неизменной.

В первом случае время  $T_1$  наступления кризиса оценивается 2010-2011 гг. Во втором  $T_2 = 2020-2025$  гг.

Таким образом, на момент составления этого прогноза – середина 2007 г. – был сделан вывод: если установленные тенденции сохранятся в ближайшем будущем, то мировой экономический кризис может разразиться уже через 2-3 года; в лучшем случае – в следующие 15 лет.

Понятно, что кризисные явления должны будут проявиться до момента наступления полномасштабного системного кризиса – никто не собирается ждать наступления его вычисленного срока, будут приняты заблаговременные меры. Поэтому уже в ближайшее время мировую систему ожидают большие потрясения. Не исключено также, что текущий



финансовой кризис является начальной фазой более глобального кризиса.

Последующие саммиты G8 и G20 и т.п. только оттянут наступления кризиса. Скорей всего, эти встречи ничем не закончатся – США добровольно не откажутся от ежегодных \$1 трлн., имея в качестве аргумента самые мощные в мире вооруженные силы. А когда ему следует произойти, решат сами США.

Индикатором может быть курс доллара. До тех пор, пока внешним экономическим агентам (например, российским олигархам) нужно будет возвращать номинированные в долларах кредиты, доллар не обвалится, кризиса мировой финансовой системы не будет: «сильный» доллар возвращать сложнее. Но когда все основные кредиты будут возвращены, а многие компании скуплены, тогда можно будет позволить другим странам тратить по своему усмотрению накопленные доллары. Тогда до обрушения долларовой пирамиды останется немного времени.

Далее возможны два варианта развития событий – мирный и военный.

В мирном варианте США, манипулируя ценами, сначала скупают за рубежом максимальное количество активов. Для этого они своевременно опустили нефтяные цены, примерно так же, как это было в 90-е годы прошлого века. Падение нефтяных цен – это целенаправленное воздействие, преследующее целью поставить экспортеров в сложное финансовое положение, и затем по дешевке скупить их активы.

При кризисе, когда все меняется, все начинают искать точку опоры. Вполне естественно, растет спрос на резервную валюту. Поэтому происходит интенсивная эмиссия новых долларов. Когда сообщает, что ФРС снизила учетную ставку с 5% до 0-0,25%, это означает, что доллар потерял остатки своей фундаментальной стоимости и теперь она полностью спекулятивна. Но что бы продержаться еще какое-то время, ФРС вынуждает и другие банки, например Европейский центральный банк, банки Англии, Канады, Швеции также снижать учетные ставки.

Следующим шагом, скорее всего, будет отказ от доллара (долларовый дефолт) и переход на валюту типа Американо – новую валюту североамериканского континента. Иначе говоря, весь остальной мир может теперь использовать приобретенные ранее доллары не как деньги, а только для коллекций.

Но мирный путь имеет один недостаток – доверие к американской валюте будет потеряно на значительное время. Поэтому «мировому закулисию», т.е. лицам, которые находятся за спинами президентов и лидеров стран и в действительности управляют миром, придется переносить свою активность на другие страны, например, Китай, Индию или Россию.

Это может оказаться не совсем удобным. Поэтому не исключен военный вариант развития событий.

Переход на Американо-доллар может быть представлен, как вынужденная мера в ответ на чрезвычайную ситуацию, в результате которой США сильно пострадали. Например, на ядерную, бактериологическую или химическую атаку со стороны террористов (кстати, обратите внимание, в СМИ уже появились сообщения американских спецслужб о готовящемся ядерном террористическом ударе по США). Атаке могут быть подвержены штаты США, где в наибольшей степени представлены эмигранты или граждане США в 1-2 поколениях. Впрочем, для списания \$60 трлн. долга, явно неподъемного для нескольких поколений американских налогоплательщиков, могут не пожалеть и население других штатов, а также – некоторых дружественных стран, например, Израиля, Канады, Мексики. Технология организации такой чрезвычайной ситуации опробована 11 сентября 2001 г. Теперь она будет модернизирована, чтобы не были видны те нелепости, которые не удалось скрыть в 2001 г.

Возможен также вариант с новой мировой войной, после которой все можно начать заново. После нее услужливые СМИ, манипулируя общественным сознанием, все вывернут наизнанку, и скоро значительная часть населения Земли будет восхищаться действиями хороших американских парней и их руководителями.

Если вспомнить историю, и посмотреть на нее с точки зрения мировых финансистов, то обнаруживаются интересные вещи.

Любопытный факт – Первая мировая война началась через несколько лет после образования ФРС (ФРС окончательно сформировалась в 1913 г.). Это не было случайностью: уже в начале 19 века стал вопрос об экспансии американского доллара и английского фунта. Известно, что по окончании войны состоялось тайное собрание ведущих финансистов мира, на котором Германия и Россия были исключены из списка основных финансовых центров. Т.е. российский рубль и немецкая марка перестали быть мировыми валютами.

Следующими должны были стать Англия и Франция. Для этого потребовалась Вторая мировая война, основными фигурантами в которой стали Германия и СССР, но основной выигрыш получили США. В 1944 г. в английском Бреттон-Вуде без участия СССР было подписано соглашение, по которому единственной мировой резервной валютой стал американский доллар. И хотя после «Великой депрессии» он уже был значительно обесценен по отношению к золоту, все же эта золотая связь окончательно не была разорвана.

Оставалось сделать последний логический шаг – разорвать эту связь, что и было сделано Р. Никсоном в 1971 г. Теперь ФРС, не заботясь о золотом эквиваленте доллара, фактически начала печатать фальшивые деньги и распространять их по всему миру с помощью коррумпированного правительства и американских вооруженных сил. Но опять проблема – этим вооруженным силам нужно платить. Причем, реальными ценностями и во все

возрастающих объемах. Поскольку все большее число стран недовольны зеленой бумагой, которую в США очень трудно обменять на реальные ценности, и всем им нужно постоянно угрожать.

Поэтому рано и поздно должен настать момент, когда целесообразно начать все заново. И если первые два этапа решено было оформить, как мировые войны, то и следующий также может закончиться очередной мировой войной.

## 2. Прогноз времени наступления кризиса в России

Может показаться парадоксальным, но оценить сроки наступления нового экономического кризиса в России было несложно. Такие оценки выполнялись авторами с 2006 г., в последний раз – в августе 2008 г.

Логика прогноза была следующей.



Рис. 3

Современная российская экономика – неконкурентоспособна по сравнению с западной. Причин тому несколько: от субъективных – запущенностью материально-технической базы производства (рис. 3), до объективных, связанных со значительно более высокими энергетическими и финансовыми затратами на производство единицы продукции в более жестких климатических условиях (рис. 4).

В результате кризиса 1998 г. рубль был существенно девальвирован по отношению к доллару, причем его курс не только был приведен в соответствие с реальным курсом доллара, но еще значительно – примерно в 2,5-3 раза искусственно снижен. В итоге искусственно создавалась неравновесная ситуация, когда за счет снижения заработной платы

производителей российской продукции (выраженной в долларах) повысилась ее рентабельность, и на мировых рынках она стала конкурентоспособной с западной. Иначе говоря, конкуренция обеспечивалась за счет снижения доходов непосредственных производителей российской продукции.

Естественно, что этот «запас конкурентоспособности» не может существовать вечно, рано или поздно он может исчерпаться. Это произойдет в тот момент, когда реальные (т.е. действующие) рублевые курсы основных мировых валют станут равными их справедливым курсам. Тогда основа конкурентоспособности российской экономики будет ликвидирована, международная торговля с Россией прекратится. Для ее возобновления потребуется смена правил игры на финансовом рынке – произойдет новый кризис, который, скорее всего, завершится новой девальвацией рубля.

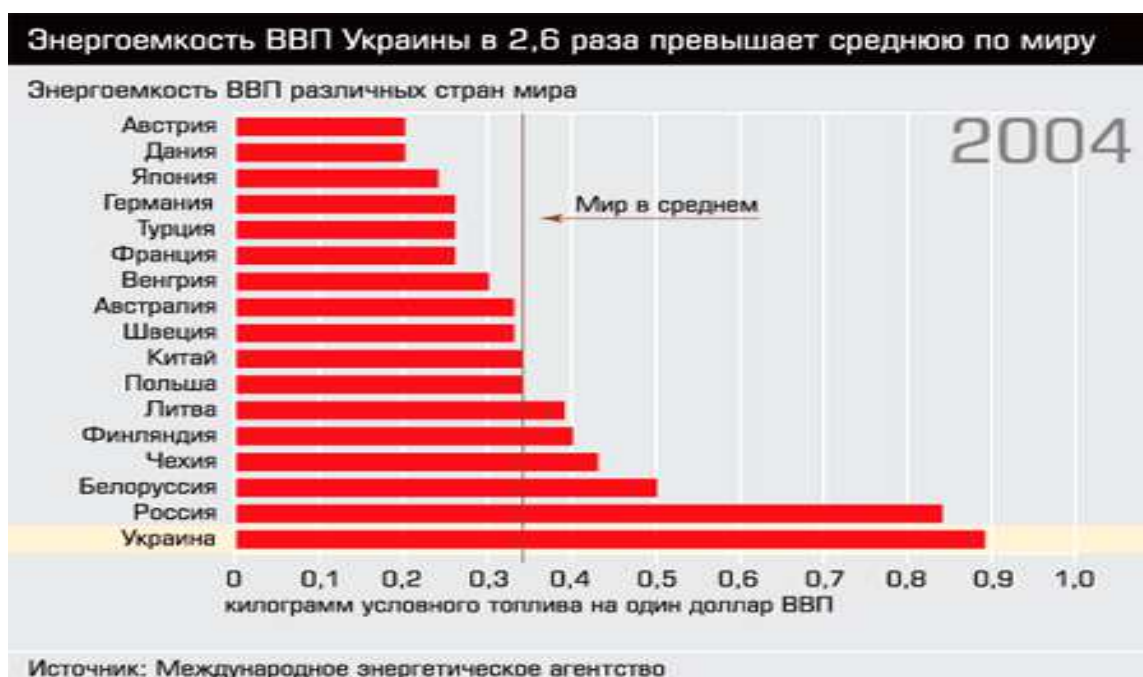


Рис. 4

Таким образом, в основу схемы прогнозирования возможных сроков наступления нового экономического кризиса можно положить анализ динамики соотношения номинального и реального курса доллара по отношению к рублю.

По результатам выполненного в 2002 г. мониторинга цен одинаковых наборов товаров и услуг в США и России было установлено, что реальный курс доллара должен составлять 10,8 руб.

При этом установленный ЦБ РФ номинальный курс доллара в 2002 г. (окончание года) составлял около 31,8 руб./\$. То есть, в 2002 г. имелось искусственное завышение курса доллара по отношению к рублю примерно в 2,95 раза.

По мере развития в последующие годы инфляционных процессов в России реальный курс рубля начал снижаться, приближаясь к его номинальному значению. Если бы при этом ЦБ РФ удерживал бы стабильный курс 31,8 руб./\$, то накопленная рублевая инфляция способствовала бы *сокращению* величины разрыва между реальным и номинальным значениями курса доллара. В итоге, снижались бы конкурентные преимущества российской продукции, обусловленные искусственным занижением курса рубля по отношению к доллару.

С другой стороны, доллар также подвержен инфляции. При фиксированном обменном курсе накопленная инфляция доллара способствует *увеличению* величины разрыва между реальным и номинальным курсами доллара.

Специально следует отметить, что при проведении подобных макроэкономических прогнозов под инфляцией следует понимать не индекс потребительских цен, не базовую инфляцию, а величину дефлятора ВВП, определяющего изменение цен по максимально широкой номенклатуре товаров и услуг (рис. 5, данные о величинах дефлятора ВВП США приведены по информации).

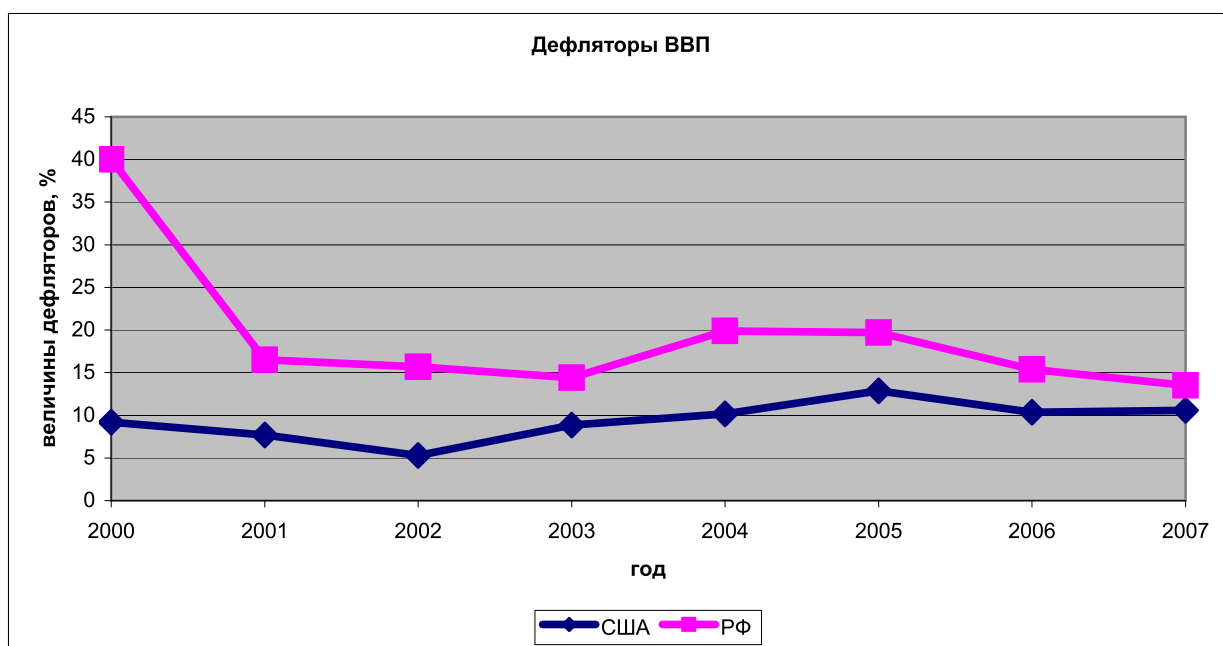


Рис. 5

Таким образом, имеются две противоположные тенденции, определяющие динамику «коридора» между номинальным и реальным курсом доллара. Поскольку инфляции в РФ выше инфляции в США, то постепенно происходит увеличение справедливого курса доллара со скоростью, определяемой разностью российского и американского дефляторов ВВП (рис. 6 – светлая линия).

С другой стороны, под давлением производителей российской

продукции происходит снижение курса доллара, т.е. укрепление рубля (рис.6 – темная линия). Когда эти две кривые пересекутся, должен произойти новый кризис, т.к. потенциал конкурентоспособности российской продукции на мировых рынках будет исчерпан.

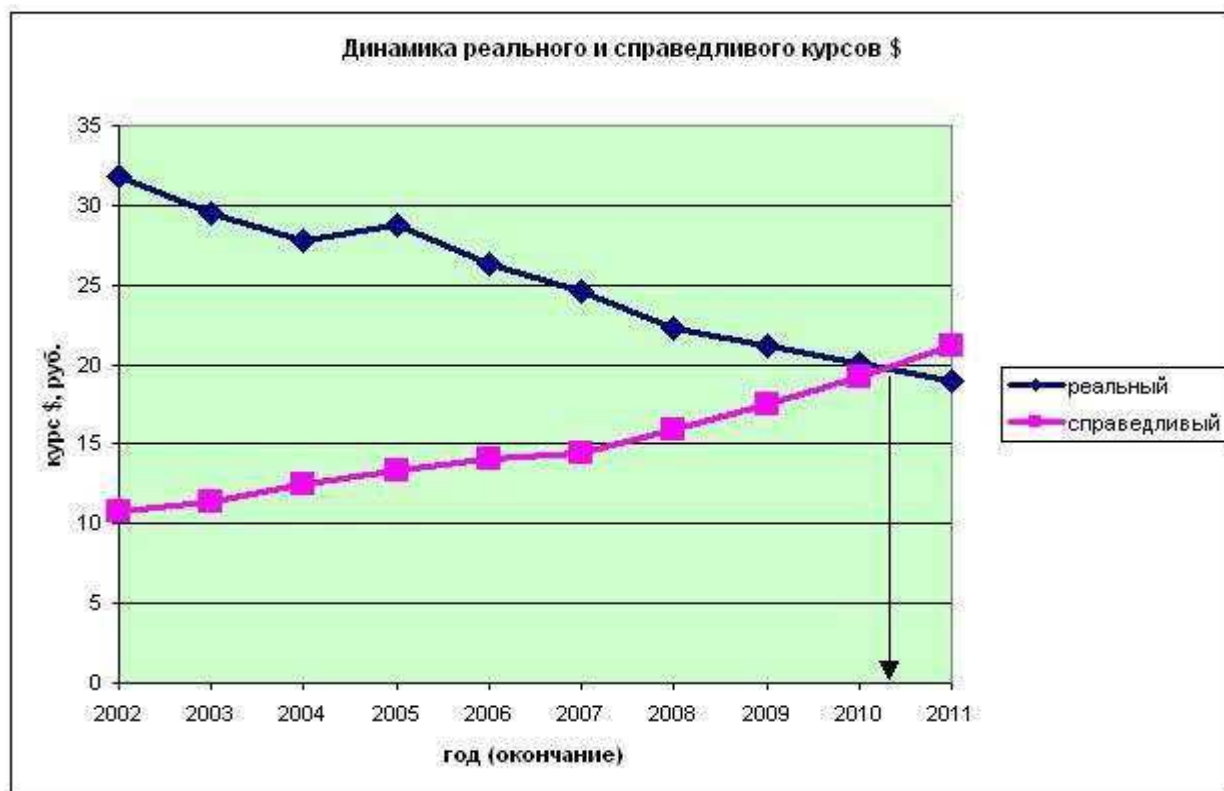


Рис. 6

При пролонгации данных за 2008 г. считалось, что после 2008 г. разница российского и американского дефляторов ВВП в их годовом исчислении будет такой же, как в 1-м квартале 2008 г., т.е. около 10%. Кроме этого, предполагалось, что после 2008 г. курс доллара будет снижаться с темпом 1,1 руб. в год, что соответствует скорости снижения в 1-й половине 2008 г.

Результаты анализа представлены на рис.6, из которого видно, что новый кризис может наступить уже в конце 2010 г. – начале 2011 г. В качестве наглядного индикатора приближения кризиса могло бы стать достижение курса \$20 рублей.

Далее следует сделать некоторые уточнения.

Во-первых, в структуре международной торговле РФ велика значимость стран ЕС, в которых валютой является не \$, а €. Поэтому логичнее вместо курса \$ рассматривать курс так называемой бивалютной корзины.

*Справка.*

Бивалютная корзина – операционный ориентир курсовой политики ЦБ РФ, введенный 1 февраля 2005 г., для определения реального курса рубля, по отношению к основным валютам, \$ и €. Первоначально соотношение € и \$ в бивалютной корзине было



установлено как €0,1 и \$0,9. Через 1,5 месяца доля € увеличилась до 0,2. С 8 февраля 2008 г. ЦБ установил бивалютную корзину из 0,45 € и 0,55 \$.

При формировании модифицированного прогноза предполагалось, что после 2008 г. рублевый курс бивалютной корзины будет снижаться с постоянным темпом 0,5 руб. в год (рис. 7 – темная линия).



Рис. 7

С другой стороны, реальная инфляция в России может оказаться значительно выше, чем официально представляемая Росстатом (скорее всего, значения дефлятора ВВП в конце 2007 г. занижались для того, чтобы отрицательно не повлиять на результаты парламентских и президентских выборов).

Этому есть много косвенных доказательств. Например, анализируя данные об ежегодных темпах роста денежной массы можно сделать следующие выводы. Так, на окончание 2007 г. она составила 47,5%. Если темп роста ВВП в 2007 г. был около 8%, то индекс-дефлятор ВВП должен составлять около 36,5% при неизменной скорости обращения денег. А она не уменьшилась, скорее даже увеличилась, что ускоряет инфляционные процессы.

Определенный Росстатом индекс цен производителей за 1-е полугодие 2008 г. составил 16,2% (рис. 8). В годовом исчислении – это около 35%.

Особенно сильно выросли цены на продовольственные товары.

И даже если правительство справится с резким ростом цен, то в ближайшие годы следует ожидать ускорения темпов инфляции. Причина здесь не только в российской финансовой системе, а в общих темпах роста мировых цен на продовольствие.

Поэтому, по нашему мнению, после 2008 г. следовало пересмотреть в сторону увеличения разницу в величинах дефляторов ВВП России и США, положив ее (очень оптимистично) равной не 10%, а 15%. Естественно, что это увеличит скорость возрастания справедливого курса бивалютной корзины по сравнению с предыдущим прогнозом (рис.8 – светлая линия).

Результаты анализа представлены на рис.7, из которого видно, что новый экономический кризис может наступить в конце 2012 г.

Таким образом, сроки наступления очередного экономического кризиса в российской экономике находятся в диапазоне 2010-2012 гг.



Источник: «Коммерсантъ» № 127(3944) от 23.07.2008 г.

Рис.8

Рассмотренный прогноз относился к стационарной структуре российской экономики и стабильным параметрам внешней системной среды. Естественно, что если экономика развивается в направлении от сырьевой к инновационной, то рубль может укрепляться и без ущерба для конкурентоспособности. Но, к сожалению, этого не происходит.

На рис. 9 представлены данные об изменении структуры экономики РФ за 2007 г.



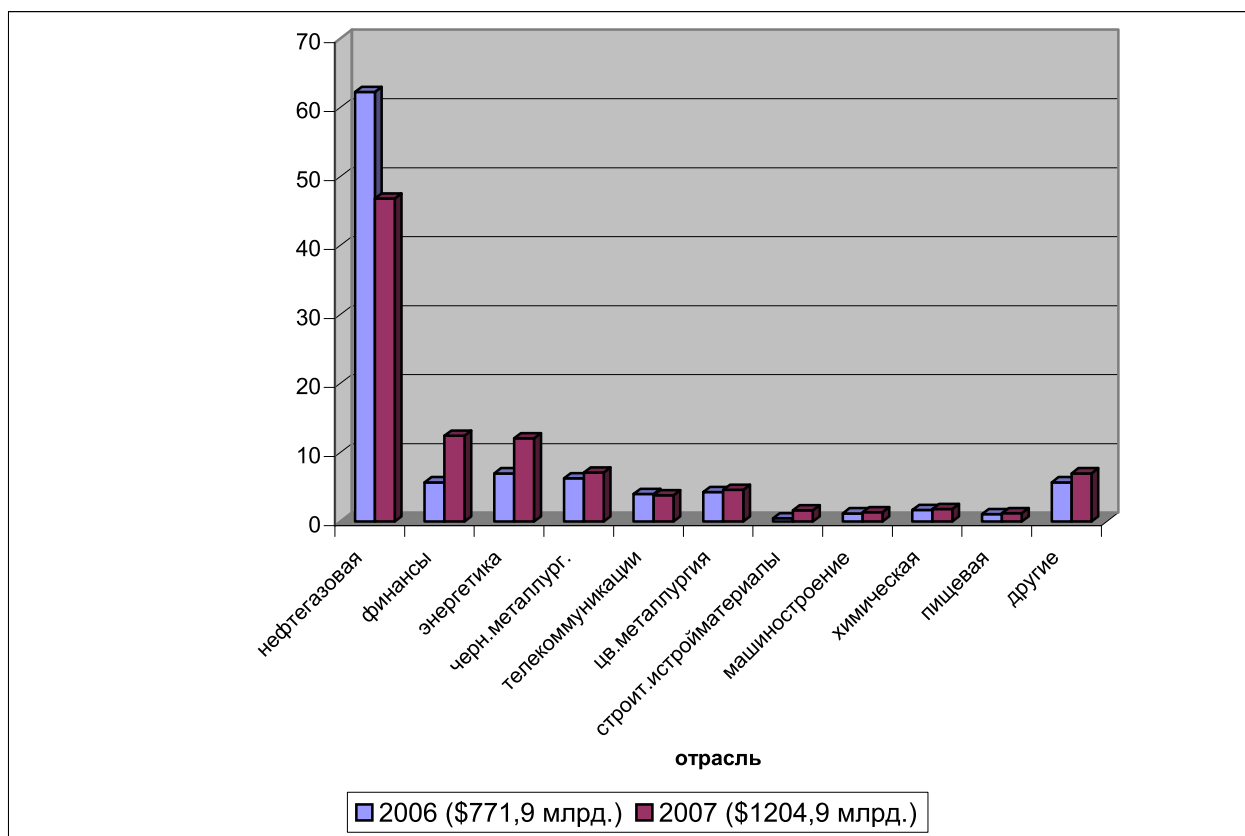


Рис. 9

Существенные изменения произошли в 3-х отраслях: нефтегазовой, банковской и в электроэнергетике. Остальные отрасли остались на прежнем уровне

В 2007 г. увеличилась доля банковского сектора. Но с другой стороны, именно банковский сектор больше всего потерял за последний год. Увеличилась также доля электроэнергетики. Но если вспомнить об обстоятельствах ликвидации РАО «ЕЭС России», как перед этим росли его активы, и кто руководил этим процессом, то и здесь ничего хорошего ожидать не приходилось. Более того, напрашивается вывод, что в 2007 г. году риски для российской экономики только возросли. В предвыборной год ничего другого ожидать и не приходилось.

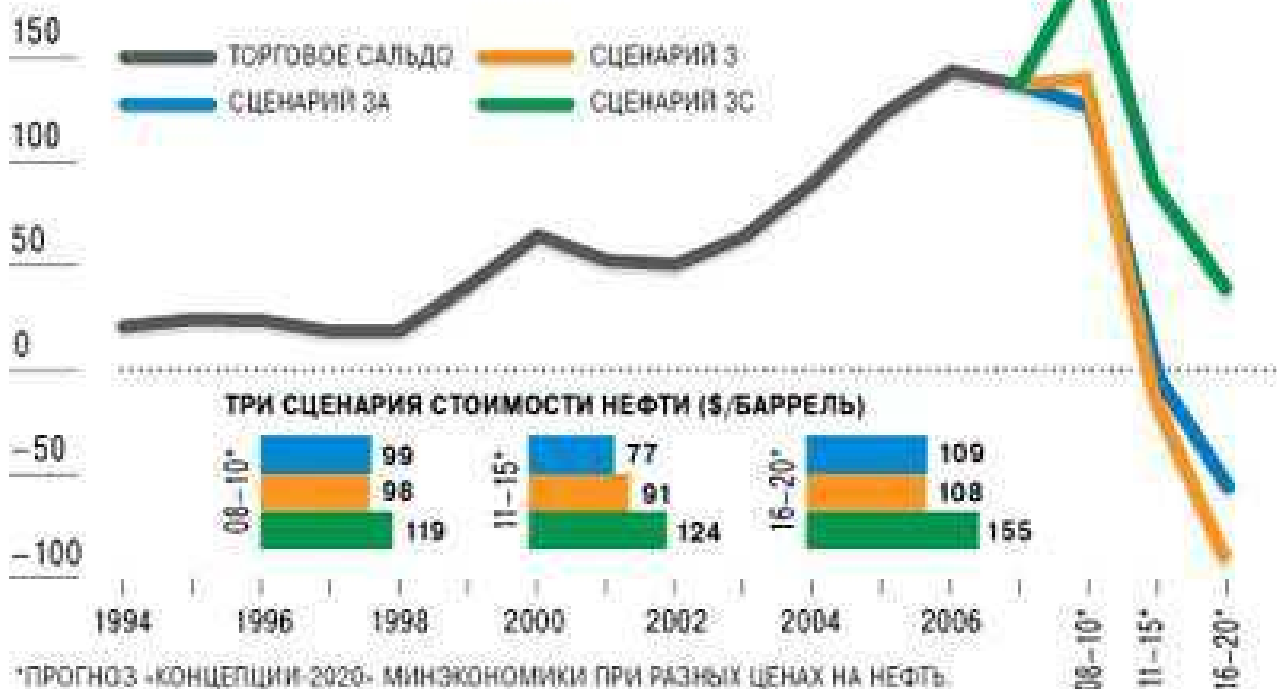
Таким образом, если ничего не менять, то наступление очередного экономического кризиса в российской экономике приходится на 2010-2012гг. Естественно, что в действительности никто не будет ждать точной даты начала экономического кризиса. Будут приняты упреждающие меры по заблаговременному выходу из создавшейся ситуации.

После подобного было естественно попытаться найти косвенные подтверждения указанному прогнозу. Сразу следует сказать, что таких дополнительных подтверждений было довольно много.

Во-первых, на правильность полученного вывода указывали данные Минэкономразвития (МЭР) РФ, представленные в одной из редакции «Концепции-2020» – рис.10, 11.

## САЛДО ТОРГОВОГО БАЛАНСА (\$ МЛРД)

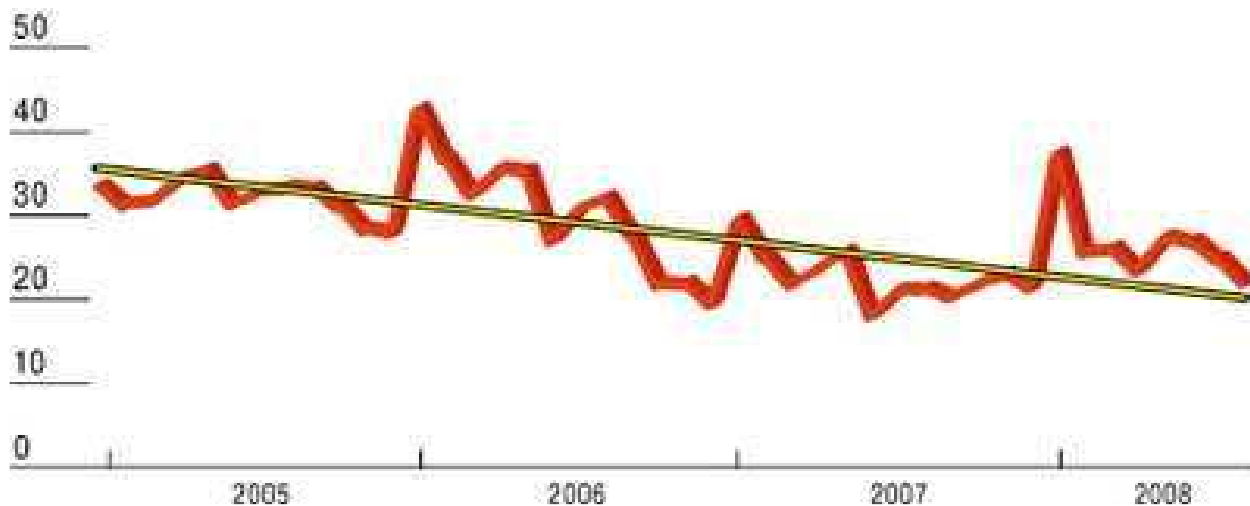
ИСТОЧНИК: ЦБ, МИНЭКОНОМИКИ



Источник: «Коммерсантъ» № 139(3956) от 8.08.2008 г.

Рис. 10

## САЛДО ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ (% ОТ ОБОРОТА) ИСТОЧНИК: ЦБ, МИНЭКОНОМИКИ



Источник: «Коммерсантъ» № 172(3989) от 24.09.2008 г.

Рис. 11

Если на рис.11 продлить прямую линию (тренд) до пересечения с временной осью, то получим время, когда сальдо внешней торговли станет равным нулю. Это – 2011-2012 гг. На рис.10 ситуация представлена еще драматичнее – возможно наступление экономического кризиса уже в 2009-2010 гг.

В этих условиях самой простой для властей мерой может стать девальвация рубля. Скорее всего, она будет осуществлена в мягкой форме,

т.е. с постепенным снижением курса рубля по отношению к доллару и евро.

Представим прогноз наиболее мягкого ослабления рубля. Заметим, что он был сделан в декабре 2008 г.

Из последних финансовых периодов для России наиболее успешным следует признать не 2007 г., а 2006 г., когда были заложены предпосылки для последующего роста. Кроме того, учитывая, что 2007г. – был предвыборным, не исключается некоторая манипуляция макроэкономическими статистическими данными.

В 2006 г. разница реального и справедливого курсов доллара составляла 12,33 руб. Поэтому если после 2007 г. поддерживать реальный курс доллара на 12,33 руб. выше справедливого, то пересечение кривых на графиках не произойдет (линии станут эквидистантными). Иначе говоря, при мягкой постепенной девальвации рубля появится возможность предотвращения экономического кризиса российской экономики.

Это отражено на рис.12.

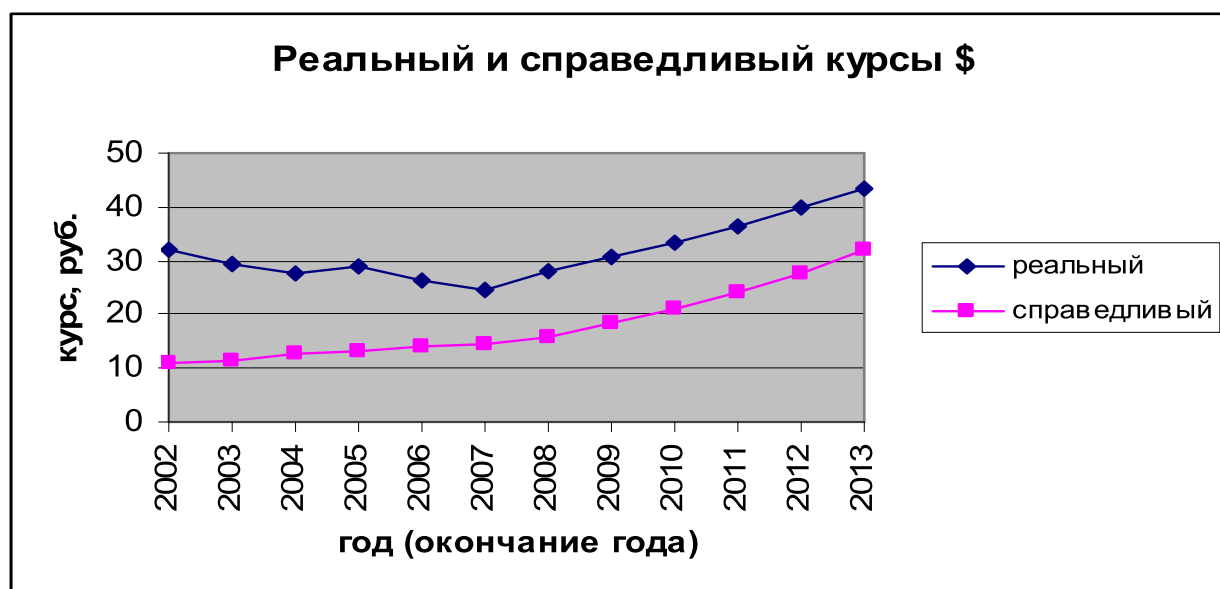


Рис. 12

Темная кривая означает *минимальные* курсы доллара на окончание соответствующего года. В 2009 г – 30,5 руб., в 2010 г. – 33,34 руб., в 2011 г. – 36,5 руб., в 2012 г. – 40,12 руб.

Но не исключено, что государственная власть может рискнуть вернуть ситуацию не к 2007 г., а к 1998 г. Тогда курс, превышающий 40 руб./\$, может установиться не к 2012, а уже к 2010 г.

Во-вторых, уже в течение нескольких лет Институт экономики переходного периода (ИЭПП) периодически собирает, обрабатывает и публикует данные о так называемом «индексе промышленного оптимизма», который представляет собой обобщенный индикатор позитивных настроений представителей бизнеса (рис. 13).



Источник: «Коммерсантъ» № 68(4123) от 16.04. 2009

Рис.13

Из рисунка 13. видно, что предприниматели и менеджеры почувствовали приближение наступающего кризиса уже в конце 2007 г. – начале 2008 г.

Конечно, к таким сложно определяемым показателям, как индекс промышленного оптимизма или некоторые рейтинги, нужно относиться с пониманием. Наверно, нецелесообразно по ним сразу принимать конкретные управленческие решения. Но необходимо было, по крайней мере, внимательно проанализировать ситуацию, подобрать дополнительную и более конкретную информацию, подтверждающую или опровергающую сделанный прогноз.

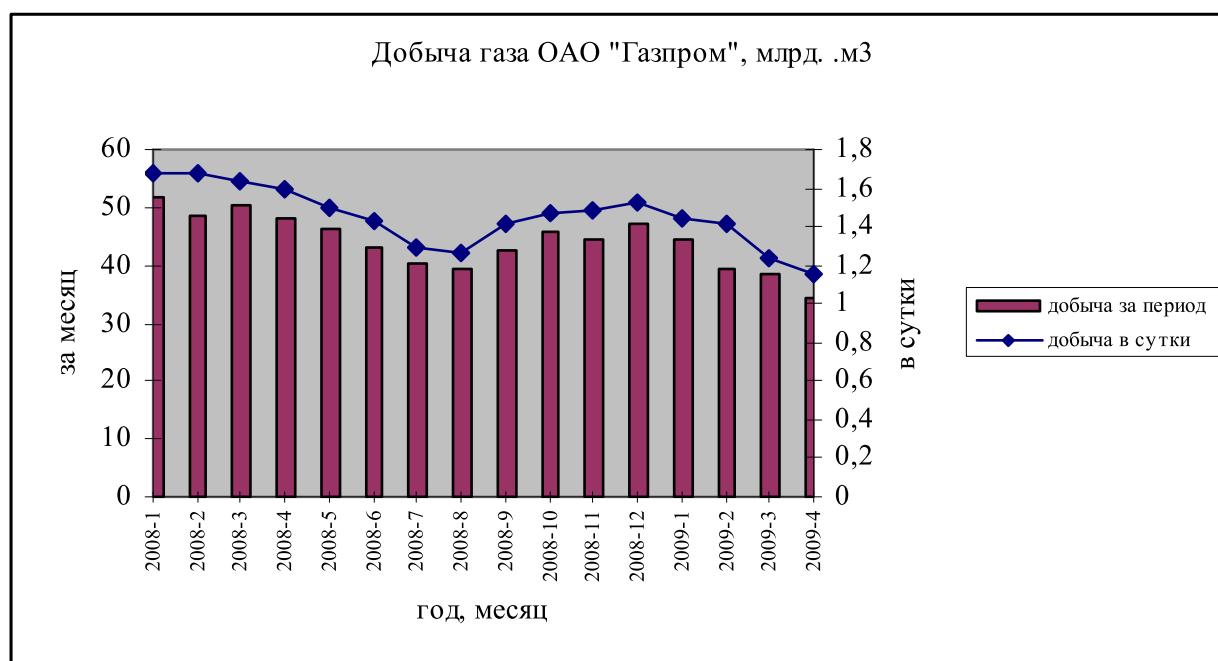
Тем более, что недостатка в подобной информации не было.

В-третьих, с 2005 г. в РФ наблюдался торможение в нефтегазовом секторе, который составляет основу ее экономики и федерального бюджета (рис.14, 15, табл. 1)



Источник: «Эксперт» № 9 2009 г.

Рис. 14



Источник: «Ведомости» № 85(2355) от 13.05.2009

Рис. 15.

Таблица 1

**Основные итоги деятельности «Газпрома» за 9 месяцев 2007 г.**

Выручка от продаж, включая:	январь-сентябрь 2007 г.	изменения к январю-сентябрю 2006 г., %
выручка от продаж газа в Европе, млрд. руб.	596,3	- 1,3
объем продаж газа в Европе, млрд. м <sup>3</sup>	117,1	- 1,4
выручка от продаж газа в СНГ и Балтии, млрд. руб.	190,4	21
объем продаж газа в СНГ и Балтии, млрд. м <sup>3</sup>	72	- 4,6
выручка от продаж газа в России, млрд. руб.	275,3	11,7
объем продаж газа в России, млрд. м <sup>3</sup>	211,5	- 3,7
выручка от продажи продуктов нефтегазопереработки, млрд. руб.	352	5,6
выручка от продажи нефти, млрд. руб.	118	-16,4
операционные расходы, млрд. руб.	1163,2	14,8
Чистая прибыль, млрд. руб.	454,5	-1,3

Источник: ОАО «Газпром»

Уже только это одно должно было явиться основанием для интенсификации антикризисного мониторинга ситуации. Однако властные структуры продолжали находиться в благодушном и не адекватно оптимистическом состоянии (вспомним про «островок стабильности»).

В-четвертых, уже упомянутый ИЭПП определял текущие обеспеченность российской экономики производственными мощностями и персоналом (рис.15). Видно, что уже с 2006-2007 гг. наблюдалась критическая ситуация, которая продолжала усугубляться, что не могло не привести к развитию кризисных явлений.



Рис. 15 (+ избыток, – недостаток)

В-пятых, российская экономика тесно связана с мировой, где доминирующее значение имеют США.

Заранее было известно, что в ноябре 2008 г. в США пройдут очередные президентские выборы, перед которыми для стимулирования избирателей, скорее всего, снизятся цены на нефть и нефтепродукты за счет использования нефтяных запасов США. Понятно, что искусственное снижение цен можно осуществить только на короткий срок в несколько месяцев: стратегический нефтяного резерва может хватить на 1,5-3 месяца.

Кроме этого, при сравнительной оценке рейтингов кандидатов в президенты США уже в начале 2008 г. было понятно, что они были более высокими у представителя демократов Б. Обамы. Отсюда становилось понятным, что, уже начиная с сентября 2008 г., финансовую систему США начнет лихорадить из-за надвигающегося перераспределения активов. Как говорится, это – не бином Ньютона, это – элементарно и легко прогнозируемо. Поэтому в конце 2008 г. – начале 2009 г. российскую экономику ожидали проблемы.

В-шестых, должен быть насторожить резкий рост нефтяных цен в начале конце 2007 г. – начале 2008 г. Поскольку фундаментальных причин для него не было, то это был признак или манипуляции рынком или масштабного

перераспределения финансовых активов и их перекачку в нефть. Во втором случае происходящее могло рассматриваться как признак возникновения проблем, тромбов в финансовых потоках. И, поскольку было совершенно ясно, за счет кого в первую очередь будут решаться эти проблемы, следовало бы не расслабляться, а предпринимать упреждающие действия для парирования негативных явлений. Тем более, это было актуально в случае манипуляции.

В-седьмых, в 2007 г. общая по РФ величина разности между объемами выданных банковских кредитов и депозитами предприятий и физических лиц вплотную приблизилась к величине собственных средств банков (рис. 16).

### ФОНДИРОВАНИЕ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ (ТРЛН РУБ.)

ИСТОЧНИК: ЦБ, ЦСМ БАНКА МОСКВЫ.



Источник: «Коммерсантъ» № 187(4004) от 15.10.2008 г.

Рис. 3.16

Не нужно было быть тонким финансовым аналитиком, чтобы понять: в начале 2008 г. резко увеличивалась вероятность потери устойчивости всей отечественной банковской системы. Ситуацию смягчали внешние кредиты, объем которых значительно возрос, примерно в 2 раза по сравнению с обычным уровнем (рис. 17)

В случае прекращения внешнего кредитования у российских банков могли появиться серьезные проблемы. Что впоследствии и произошло.

В-восьмых, в 2008 г. в России показатель капиталоемкости ВВП (отношение совокупной капитализации рынка акций национальных компаний к объему номинального ВВП) накануне предшествовавшего экономическому кризису фондового обвала составил 116% (по итогам 2007 г.). Тот же показатель, к примеру, в Германии был 64%, а в Италии и вовсе 51%. Иначе говоря, накануне кризиса российский фондовый рынок был



перегрет, что неминуемо должно вызвать, если не кризис, то, по крайней мере, масштабную коррекцию.



Источник: «Коммерсантъ» № 102(3919) от 18.06.1008 г.

Рис. 17

Перекапитализация фондового рынка, ставшая фундаментальной причиной нынешнего мирового экономического кризиса, потенциально опасна даже для растущей экономики. Механизм развития ситуации в таких условиях чреват ликвидацией «фондового пузыря», проблемами с ликвидностью, осложнениями для финансовой системы. В сочетании с большим внешним долгом это – реальная угроза наступления, по крайней мере, финансового кризиса.

Наконец, в-девятых: с 2006г. авторами определялся макроэкономический баланс между доходами и расходами в российской экономике. При этом учитывался отток капитала из страны (нелегальный и легальный за счет отчислений в международные резервы) и затраты, связанные с обслуживанием внешнего долга.

Основное отличие от традиционной схемы формирования подобных балансов заключалось в том, что в расчетах рассматривался не весь ВВП, а только его часть, соответствующая реальному сектору экономики. Как известно, ВВП учитывает не только реальную экономику, то и дополнительные, например, юридические, посреднические, финансовые, культурные и т.п. услуги; в США доля таких услуг составляет около 80% всего ВВП.

Оказалось, что, начиная с 2006 г., указанный баланс был отрицательным. Т.е. Россия производила меньше, чем тратила и переводила за рубеж. Поэтому уже, по крайней мере, с 2006г. создались предпосылки для возникновения финансового и экономического кризиса.



Конечно, указанные выше косвенные признаки, взятые отдельно, еще не позволяли сделать вывод о приближении кризиса. Но все вместе они давали уже вполне отчетливое и достаточно однозначное представление об его высокой вероятности.

Можно привести такую аналогию: пациент в больнице сдает большое количество анализов. Каждый анализ сам по себе еще не дает оснований достоверно судить о болезни, но в совокупности они позволяют сделать такой вывод и приступить к лечению уже на ранней стадии.

Приближение финансового кризиса ощущалось даже на бытовом уровне.

Из истории Великой депрессии известен такой случай.

В конце 20-х годов прошлого века чистильщик обуви поинтересовался у обслуживаемого им Рокфеллера, какие акции выгодно покупать, а какие продавать.

После этого разговора, придя в свой офис, Рокфеллер распорядился начать продажу своих ценных бумаг, которые на данный момент имели высокую цену и до этого хорошо росли. На недоуменные вопросы своих служащих он ответил, что если даже чистильщики сапог стали интересоваться финансовым рынком, скоро на нем возникнут большие проблемы. Осенью 1929 г. началась Великая депрессия.

Логика Рокфеллера становится понятной, если за финансовым пузырем видеть финансовую пирамиду. Действительно, если акциями стали интересоваться широкие слои населения, то это сигнал, что выстраиваемая пирамида достигла своего основания. Поскольку дальше ей распространяться некуда, в ближайшее время неизбежно ее обрушение. Все очень просто, если понимать реальность существования пирамиды.

В 2007 г. и начале 2008 г. по всей Москве – в общественном транспорте, на досках объявления, на столбах – были расклеены объявления о предоставлении кредитов за 0,5 часа практически любому желающему. Получателю кредита для его оформления не требовалось даже паспорта. Отсюда следовало, что долговая пирамида, уже захватив олигархов, крупные и средние компании, докатилась и до физических лиц. Дальше ей расти было некуда. Это предвещало скорый финансовый кризис. Осенью 2008 г. он начался.

Обобщая все сказанное, можно утверждать: наступление экономического кризиса в России прогнозировалось, причем довольно несложно. Аналитические материалы наших экспертов по этому вопросу с 2006г. своевременно разрабатывались, представлялись и даже публиковались. Но видимо, предвыборная эйфория 2007-2008 гг. помещала представителям государственной власти сделать адекватные выводы из поступающей информации. Со стратегической высоты Стратегии-2020 и Концепции-2020 им трудно (или неудобно) было рассмотреть приближающийся кризис. Поэтому они сейчас и говорят, что никто кризис не

предсказал. Сказать противоположное – значит признать, что предупреждения были проигнорированы. Сознательно или неосознанно – другой вопрос.

Возможно также, что разглядеть «лес за деревьями» мешали выступления некоторых финансовых аналитиков и экспертов с комментариями о текущей ситуации на валютном и фондовом рынках. Если кто-то пытался внимательно слушать этих ребят, многие из которых искренне верят в существование свободного и цивилизованного мирового рынка, анализировать ими сказанное, тот скоро начинал осознавать, что это занятие не для слабонервных. В этих комментариях озвучивается все подряд, любая глупость, лишь бы хоть что-то сказать. Причем часто на протяжении одной минуты говорятся прямо противоположные вещи.

Поэтому выделить полезные сигналы о приближении кризиса в условиях сильного информационного шума было действительно не просто.

### **3. Краткосрочный прогноз кризисных явлений на фондовых рынках**

Дополнительное подтверждение приближающегося кризиса на фондовом рынке можно было получить, анализируя динамику мировых фондовых индексов.

В конце октября 2007г. авторы настоящей работы представили аналитическую записку, в которой на основе результатов анализа предыдущих спадов на мировых фондовых рынках прогнозировалось наступление в ноябре 2007 г. новых кризисных явлений. Эти явления стали предвестниками кризиса 2008 г. на фондовом рынке.

В основу метода прогнозирования был положен эмпирический факт подобия графиков, отображающих динамику основных фондовых индексов, при развитии кризисных явлений на фондовых рынках.

Наоборот, при отсутствии таких явлений или преодолении кризиса (выхода из кризиса) наблюдается расхождение указанных графиков.

Указанную закономерность можно понять, используя описательную модель катастроф.

При возникновении техногенных катастроф (например, при обрушении моста или здания) у втянутых в них людей остается очень немного вариантов действий, чтобы спастись. И это, несмотря на то, что до возникновения катастрофы каждый из них преследовал свои собственные цели, которые были очень непохожи друг на друга. Поэтому при катастрофах различные люди склонны поступать *подобным образом*, обнаруживая синхронность и схожесть своих действий: какая-то группа людей бежит в одну сторону моста, какая-то – в другую, третьи – прыгают вниз.

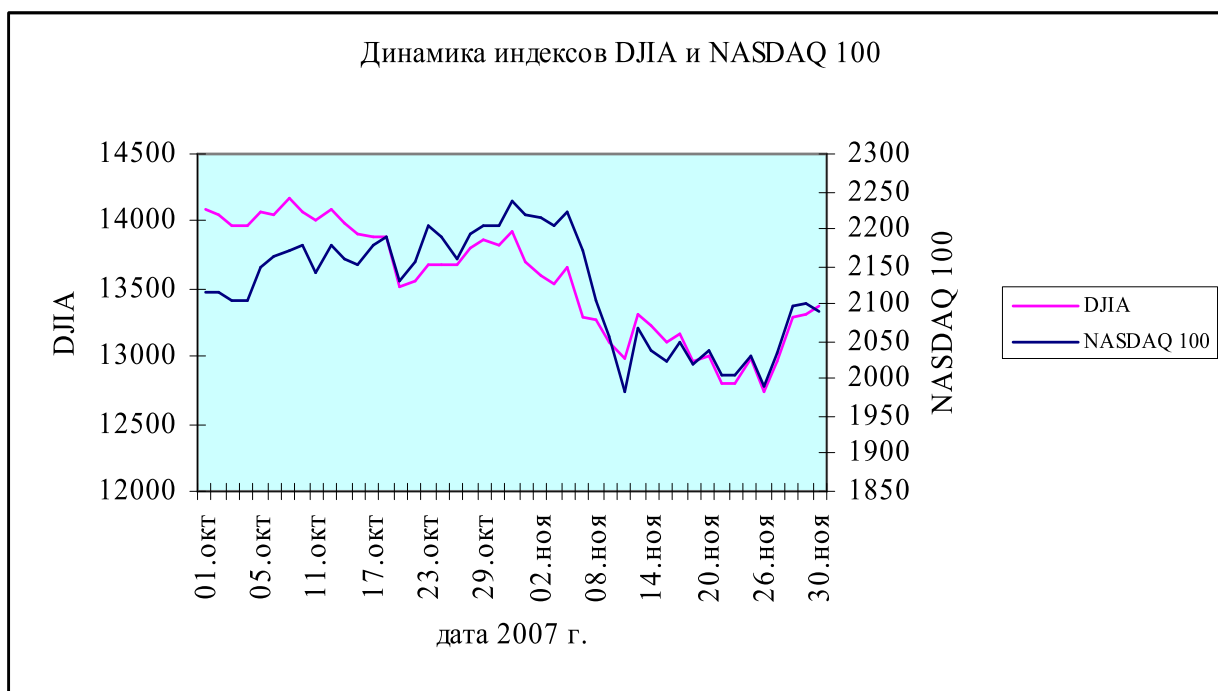


Рис.18

Кризис на фондовых рынках – своеобразная катастрофа для значительной части инвесторов. Кроме того, фондовые рынки связаны друг с другом. Поэтому при кризисных явлениях фондовые индексы обнаруживают значительное подобие в своей динамике: инвесторы аналогичным образом избавляются от второстепенных ценных бумаг, переводят свои активы в валюту или золото и т.п.

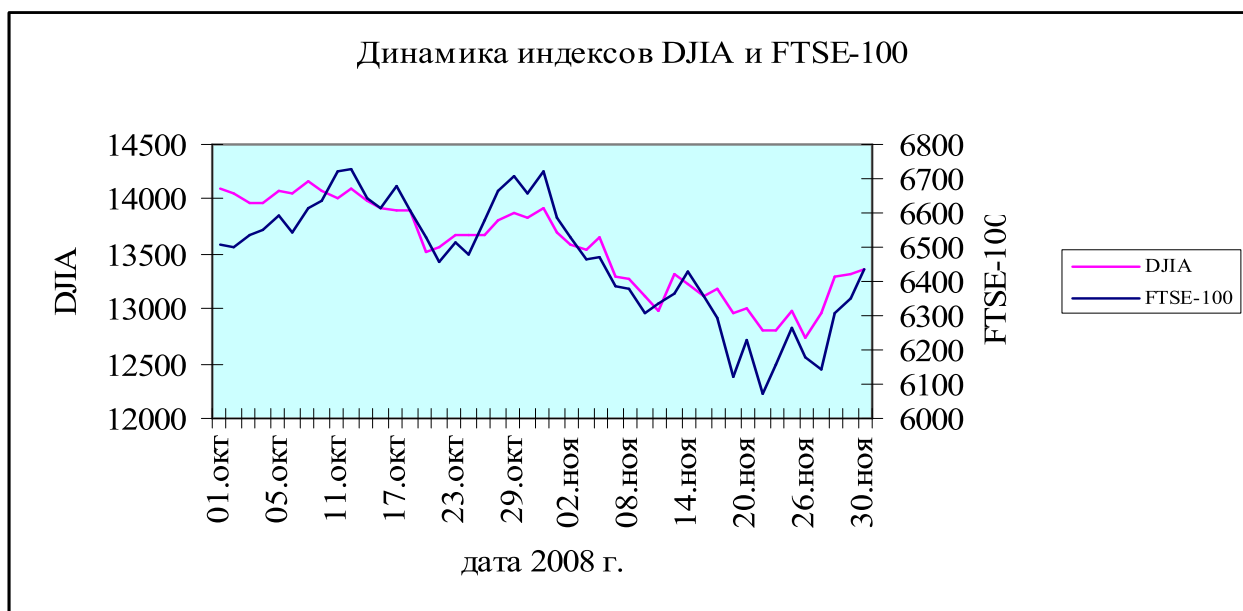


Рис.19

Данные по осеннему кризису 2007 г. представлены на рис.18.

Американские индексы почувствовали наступления очередного этапа кризиса уже в последней декаде октября 2007 г.: фондовые индексы DJIA и Nasdaq 100 стали вести себя синхронно и в значительной степени – коррелированно.

Можно возразить, что эти фондовые индексы в основном представляют экономику США, и проблемы появились только в этой стране. Но фондовый индекс Великобритании FTSE-100 примерно с этого же времени (даже несколько ранее) тоже подстроился под американский DJIA (рис. 19).

И если по японскому Nikkei-225 (рис.20), традиционно сильно коррелированному с DJIA, трудно было судить о наступлении новой фазы кризиса на мировых фондовых рынках, то гонконгский HANG SENG (рис.21) уже не оставлял никаких сомнений: новая фаза кризиса неотвратимо наступает.

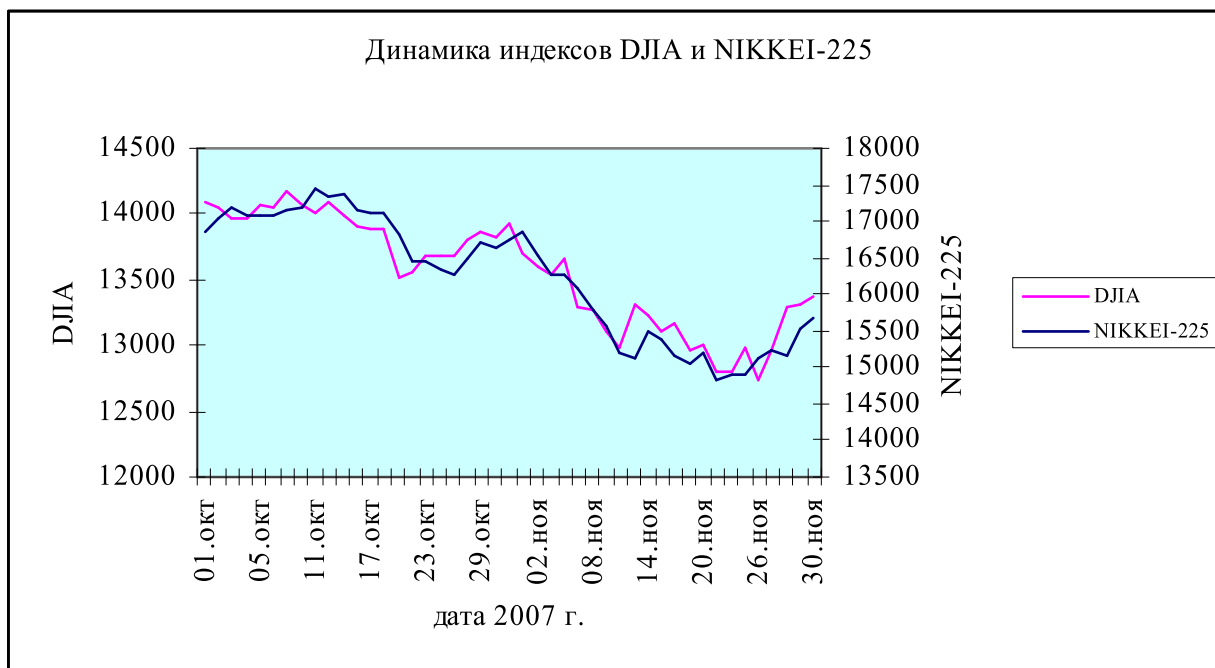


Рис.20

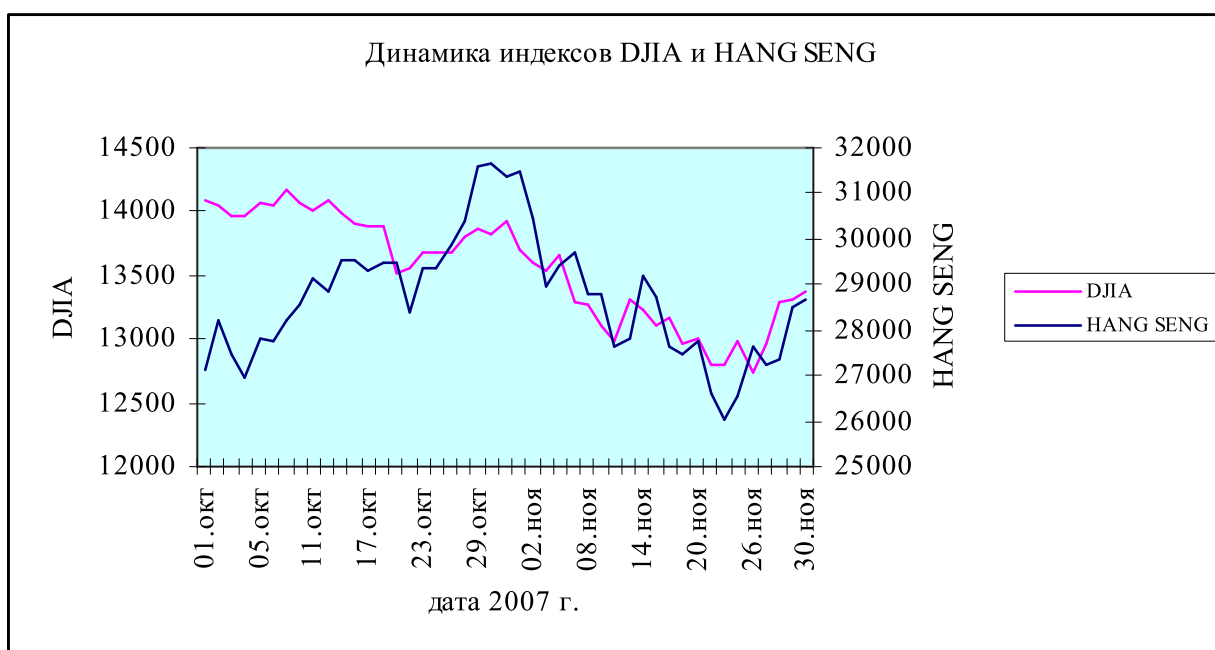


Рис.21

Российский фондовый индекс РТС почувствовал приближение кризиса с опозданием примерно на 10 дней – с начала ноября 2007 г. (рис. 22). Возможно, причина этой задержки – приближающиеся парламентские выборы в РФ: как известно, в России политика очень тесно привязана к экономике и финансовой системе.

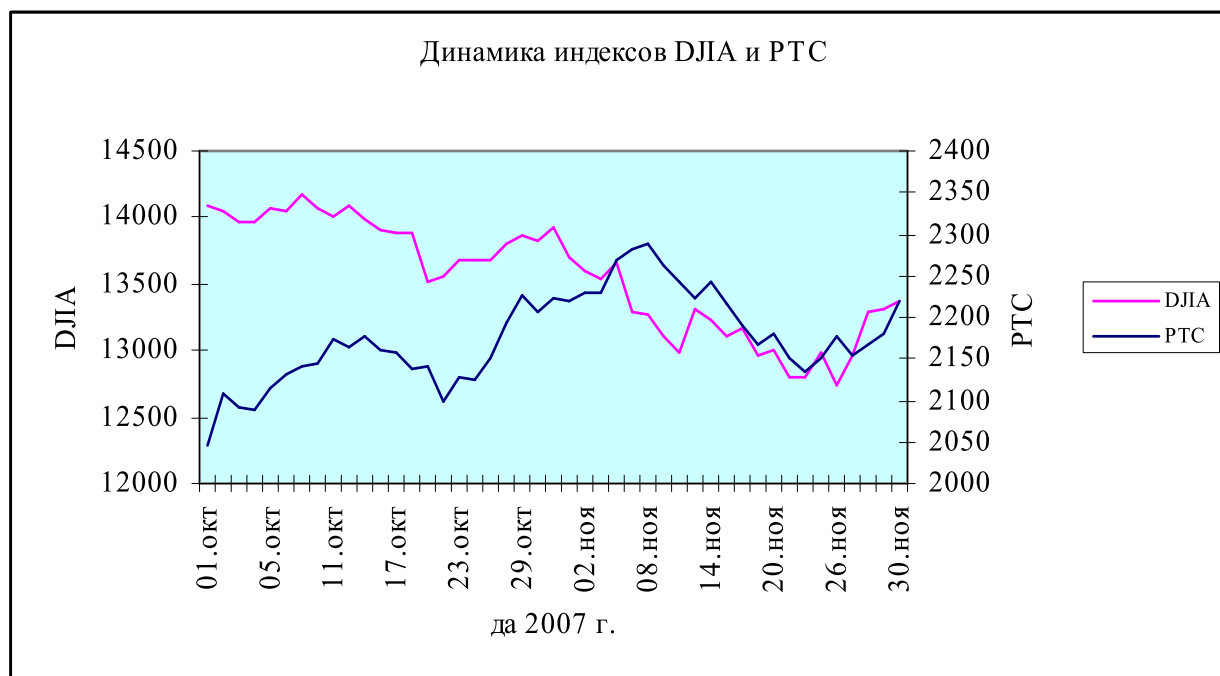


Рис. 22

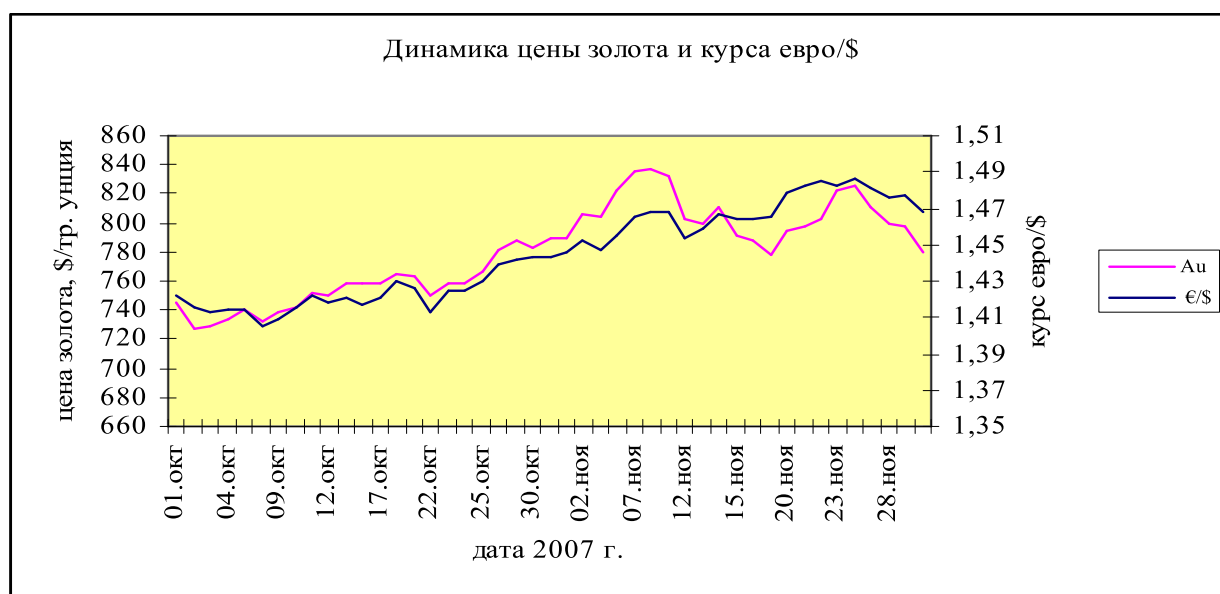


Рис. 23

Проведенный анализ позволил выявить еще одну любопытную закономерность. До кризиса наблюдается подобие в динамике цены золота и курса €/ \$, а в период развития кризиса это подобие нарушилось (рис. 23). Таким образом, по отношению к фондовым индексам подобие золотовалютных активов обнаруживает обратную тенденцию: при кризисе

оно не усиливается, а наоборот – ослабляется. В принципе это понятно: происходит переток активов с фондового рынка в валюту и золото. Поэтому на валютном рынке появляется больше вариантов использования этих активов. Т.е. кризис на фондовом рынке находится как бы в противофазе с кризисом на валютном рынке.

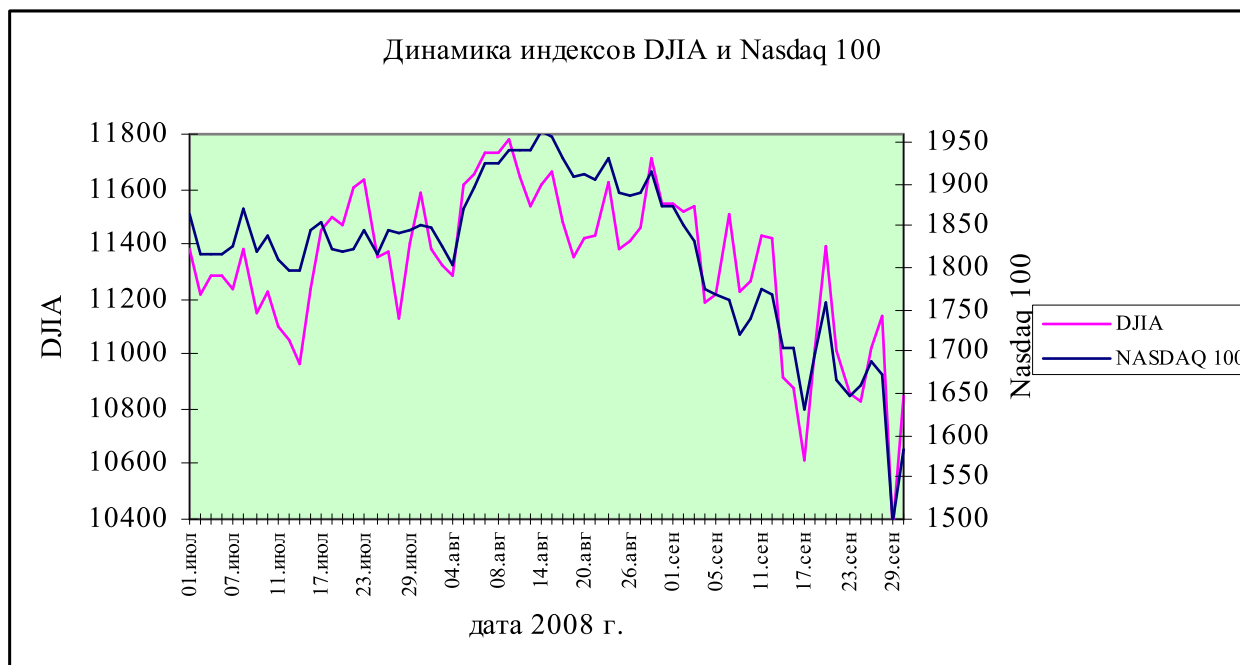


Рис. 24

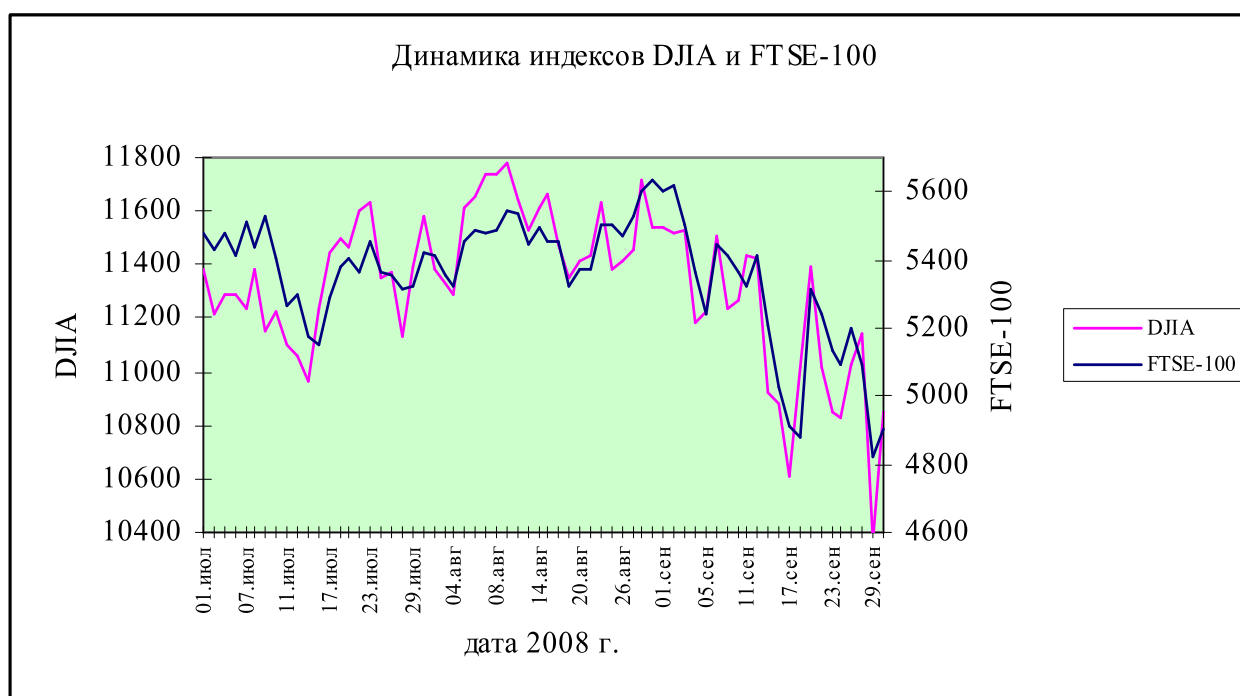


Рис. 25

Естественно, что, получив такой достаточно простой и наглядный инструмент прогнозирования, авторы решили опробовать его на других

ситуациях и стали отслеживать текущую ситуацию в интересах прогнозирования будущих кризисных явлений на фондовых рынках.

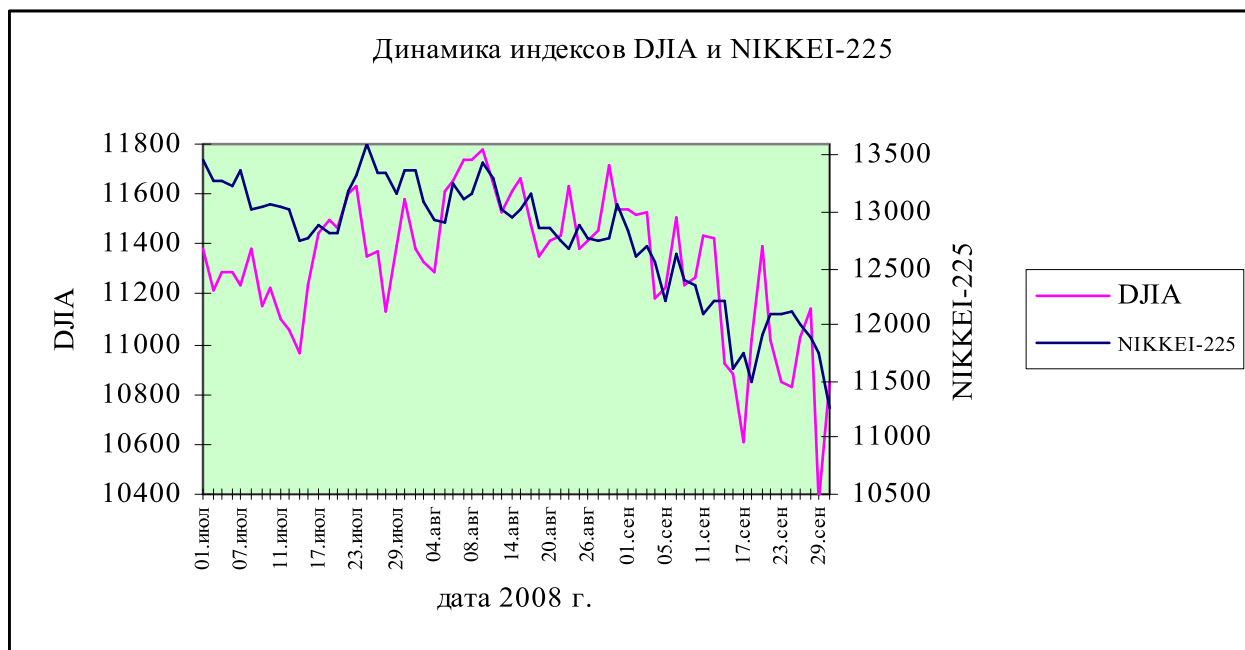


Рис. 26

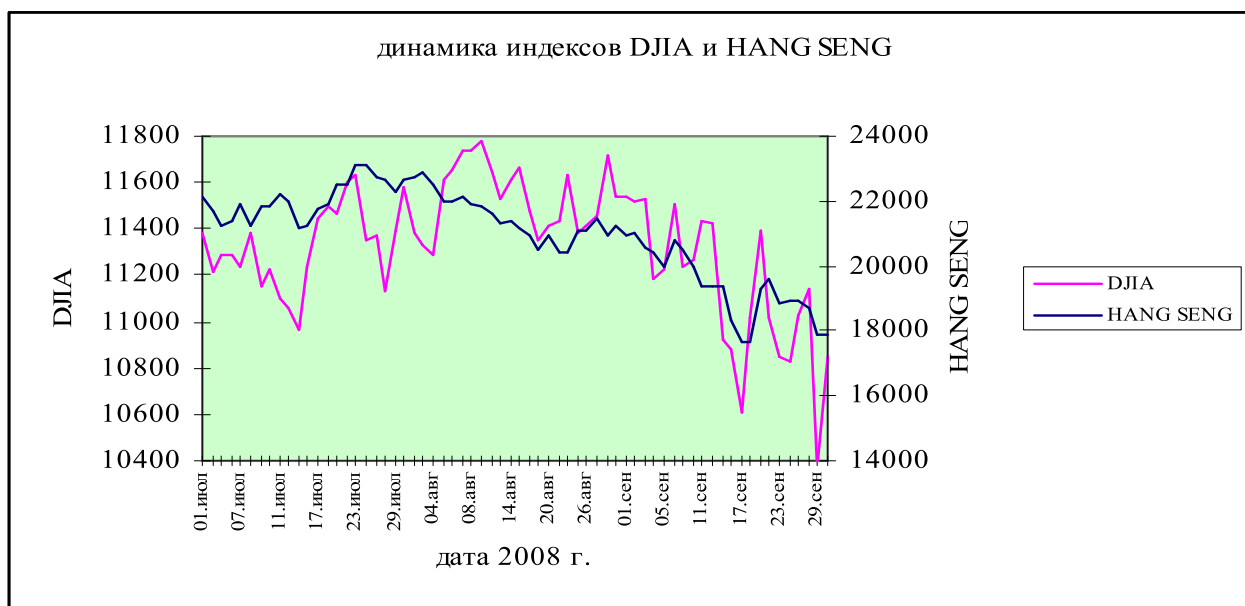


Рис. 27

С июля 2008 г. была замечена корреляция американских индексов DJIA и Nasdaq 100 (рис. 24). На этот раз она была не очень выражена для DJIA и британского FTSE-100 (рис.25), хотя японский Nikkei-225 (рис.26), наоборот, довольно четко просигнализировал о возможном начале очередного этапа кризиса.

Гонконгский HANG SENG (рис.27) также показал возможные проблемы, хотя и не достаточно явно. Почти то же можно сказать о российском РТС (рис.28), хотя с середины августа стала замечаться более значительное подобие динамики индексов РТС и DJIA: локальные спады и подъемы индекса относительно его тренда по времени совпадали с соответствующими

фазами DJIA.

А вот подобие динамики золото-валютных активов (рис.29) с середины августа 2008 г., наоборот, стало довольно значительно нарушаться, что дало основание прогнозировать наступление через 10-15 дней очередной фазы кризиса.

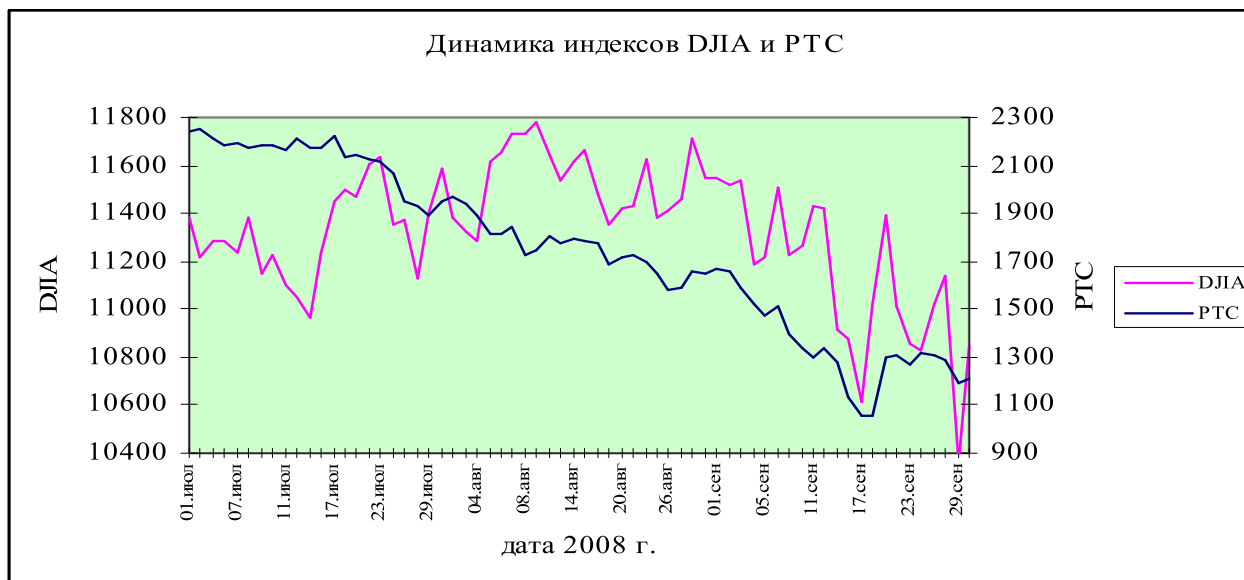


Рис. 28

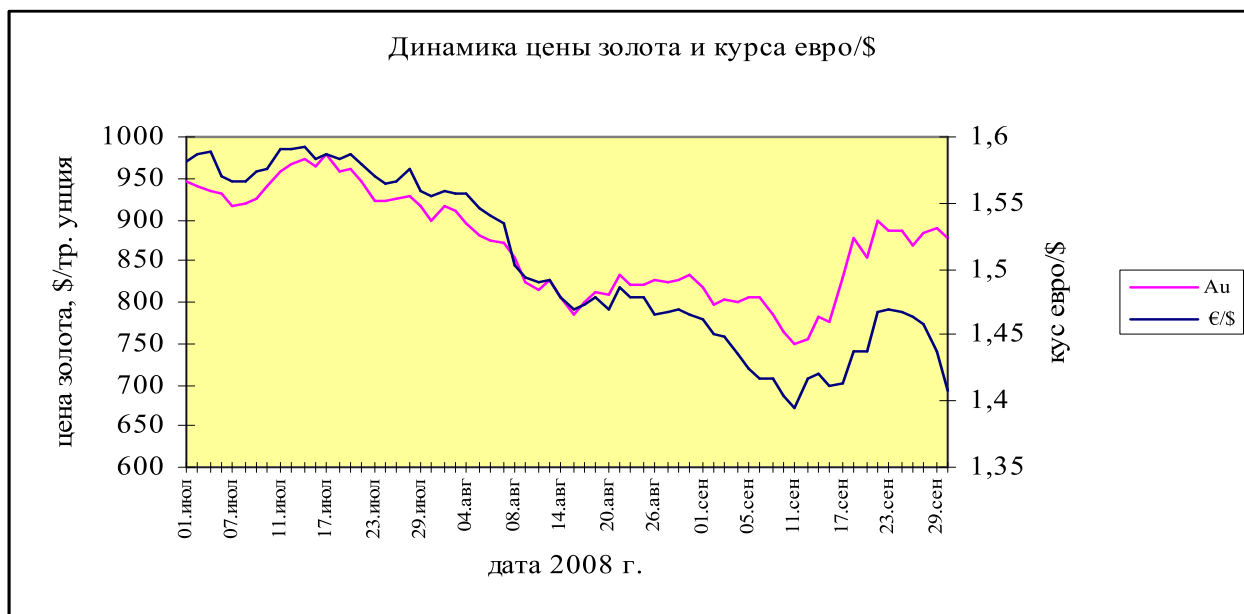


Рис.29

Таким образом, анализ динамики основных фондовых индексов и золотовалютных активов позволяет прогнозировать наступление кризисных явлений на фондовом рынке за 10-15 дней до их наступления. Для подвижного фондового рынка даже такой, казалось бы, небольшой срок очень важен для выработки и реализации эффективных антикризисных мер.



## Использованные источники

1. Гриняев С.Н., Фомин А.Н. «Иерархия кризисов» // «21-й век» № 2(10) – Ереван: фонд «Нораванк», 2009 г., с.77-111
2. Гриняев С.Н., Фомин А.Н. «Сколько времени осталось до катастрофы?» // «Имперское возрождение» № 5(13) – М.: 2007 г., с. 1-7
3. Гриняев С.Н., Фомин А.Н. «Мировая экономика: реальность или фикция» – М.: «Фонд ИВ», 2008 г.
4. Истинные причины возникновения мирового экономического кризиса. Часть 3 – <http://www.liveinternet.ru/users/amayfaar/post97582744/>
5. Внутренний и внешний долги США – [http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%92%D0%BD%D1%83%D1%82%D1%80%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D0%B8%D0%B9\\_%D0%B8\\_%D0%B2%D0%BD%D0%B5%D1%88%D0%BD%D0%B8%D0%B9\\_%D0%B4%D0%BE%D0%B%D0%B3%D0%B8\\_%D0%A1%D0%A8%D0%90](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%92%D0%BD%D1%83%D1%82%D1%80%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D0%B8%D0%B9_%D0%B8_%D0%B2%D0%BD%D0%B5%D1%88%D0%BD%D0%B8%D0%B9_%D0%B4%D0%BE%D0%B%D0%B3%D0%B8_%D0%A1%D0%A8%D0%90)
6. Лавровский С. «Накануне» // «Эксперт» № 5 (546) 5-11 февраля 2007 г., с. 48.
7. Николаев И. «Экономический рост: Возвращение спекулянта» // «Ведомости» № 98 (2368) от 1.06.2009 г.
8. Э. Лоран «Нефть: ложь, тайны, махинации». Перевод с французского Татьяны Ждановой – М.: ОАО «Издательство СТОЛИЦА – ПРИНТ», 2008 г.
9. Настоящие причины мирового финансового кризиса – <http://russianews.ru/press/20217>, 2008 г.
10. Зыгарь М. «Иран перерабатывает цену на нефть» // «Коммерсантъ» №43(4098) от 12.03.2009 г.
11. Иранский министр: В мире продается слишком много нефти – <http://top.rbc.ru/economics/14/03/2009/286713.shtml>
12. Малкова И. «Снижайте активнее» // «Ведомости» № 44(2314) от 13.03.2009 г.
13. РФ предлагает ОПЕК запустить торговлю российскими сортами нефти – <http://top.rbc.ru/economics/15/03/2009/286813.shtml>
14. Россия призывает страны-производители нефти наращивать инфраструктуру резервирования нефти и нефтепродуктов – <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20090315131722.shtml>

15. И.Сечин: РФ предлагает гармонизировать налогообложение и привлечь к совместной работе страны, не входящие в ОПЕК – <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20090315125827.shtml>
16. И.Сечин: Россия будет сокращать экспорт нефти за счет увеличения внутреннего потребления – <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20090315122257.shtml>
17. США: Рост цен на нефть принесет вред мировой экономике – <http://top.rbc.ru/economics/14/03/2009/286757.shtml>
18. Колесников А. «Справедливости ради» // «Коммерсантъ» № 45/П (4100) от 16.03.2009 г.
19. А.Кудрин: Минфин РФ сомневается в целесообразности введения единой валюты с Белоруссией – <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20090606165449.shtml>
20. «От редакции: Пределы возможного» // «Ведомости» № 58(2328) от 2.04.2009 г.
21. Кравченко Е. «Лицом к кризису» // «Ведомости» № 58(2328) от 02.04.2009 г.
22. «Ведомости» № 40(2310) от 6.03.2009 г.
23. В.Путин опроверг слухи о возможном появлении новой мировой валюты – <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20090304163003.shtml>
24. А.Кудрин: России ближе позиция ЕС, нежели США – <http://top.rbc.ru/economics/14/03/2009/286755.shtml>
25. Минфин США: Кризис «еще только развивается» – <http://top.rbc.ru/economics/15/03/2009/286775.shtml>
26. Восстановление мировых фондовых рынков не за горами – <http://top.rbc.ru/economics/20/03/2009/288371.shtml>
27. Бутрин Д. «Министры финансов спрятались в деталях» // «Коммерсантъ» № 45/П (4100) от 16.03.2009 г.
28. Е. Кравченко «Все в ответе» // «Ведомости» №50(2320) от 23.03.2009
29. В. Павлов «Доллар не хочет уходить» – <http://www.rbcdaily.ru/print.shtml?2009/03/26/world/407754>
30. Б. Бернанке призвал строже следить за бонусами топ-менеджеров – <http://top.rbc.ru/economics/20/03/2009/288460.shtml>
31. «Ведомости» № 50(2320) от 23.03.2009 г.

32. Евросоюз озабочен дефицитом бюджета США –  
<http://www.rbcdaily.ru/2009/03/23/world/407134>
33. ЕС: Планы США по спасению своей экономики – это «дорога в ад» –  
<http://top.rbc.ru/economics/25/03/2009/289521.shtml>
34. Г.Браун: Банки не могут оставаться вне регулирования –  
<http://top.rbc.ru/economics/29/03/2009/290555.shtml>
35. Китай призывает создать наднациональную резервную валюту –  
<http://top.rbc.ru/economics/23/03/2009/288924.shtml>
36. Кравченко Е. «Замена доллару» // «Ведомости» № 52(2322) от 25.03.2009 г.
37. Д.Медведев намерен найти выход из кризиса на саммите G20 –  
<http://top.rbc.ru/economics/29/03/2009/290574.shtml>
38. Назарбаев Н. «Ключи от кризиса» // Российская газета –  
<http://www.rg.ru/2009/02/02/autoritetno.html>
39. Вашингтон включил печатный станок –  
<http://www.segodnia.ru/print.php?s=0&n=8111>
40. Бутрин Д. «Россия расписалась в своей же повестке дня» // «Коммерсантъ» № 56(4111) от 31.03.2009 г.
41. США не поделятся финансовым суверенитетом –  
<http://kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=1147738>
42. «От редакции: Пределы возможного» // «Ведомости» № 58(2328) от 2.04.2009 г.
43. Кравченко Е. «Лицом к кризису» // «Ведомости» № 58(2328) от 02.04.2009 г.
44. Б. Обама: Система госрегулирования США была неадекватной –  
<http://top.rbc.ru/politics/01/04/2009/291438.shtml>
45. Бутрин Д. «Что решили лидеры G20» // «Коммерсантъ» № 59(4114) от 3.04.2009 г.
46. Кравченко Е., Портякова Н. «Золото МВФ и \$1 трлн. на кризис» // «Ведомости» № 59(2329) от 3.04.2009 г.
48. Казьмин Д. «Скрытая угроза» // «Ведомости» № 60(2330) от 06.04.2009 г.
49. Названы главные налоговые убежища мира –  
<http://top.rbc.ru/economics/03/04/2009/291814.shtml>

50. «Кто вошел в серый список ОЭСР» // «Коммерсантъ» № 60(4115) от 4.04.2009 г.
51. «G20 переписала оффшоры» // «Коммерсантъ» № 60(4115) от 4.04.2009 г.
52. G20 рассмотрит возможность утроения резервов МВФ – <http://top.rbc.ru/economics/02/04/2009/291711.shtml>
53. Лидеры стран «большой двадцатки» обсуждают возможность продажи части золотого запаса МВФ – <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20090402180654.shtml>
54. Зубков К. «Девятнадцать плюс Обама» – <http://www.rbcdaily.ru/print.shtml?2009/04/02/world/408785>
55. Д.Медведев предложил G20 подумать о новой резервной валюте – <http://top.rbc.ru/economics/02/04/2009/291774.shtml>
56. <http://www.rbcdaily.ru/print.shtml?2009/04/02/focus/408792>
57. Зубков К., Котов А. «Лондонские оптимисты» – <http://www.rbcdaily.ru/print.shtml?2009/04/03/world/408946>
58. Девятов А. «Стратегия – это захват будущего» – <http://www.segodnia.ru/index.php?pgid=2&partid=13&newsid=8259>
59. На смену доллару может прийти евро – <http://www.utro.ru/articles/2009/04/10/808879.shtml>
60. Бен Бернанке: Доллар не лишится статуса основной резервной валюты в обозримом будущем – <http://quote.rbc.ru/stocks/comments/2009/04/16/32371826.shtml>
61. Кравченко Е., Кувшинова О. «Скупка валюты» // «Ведомости» № 104 (2374) от 9.06.2009 г.
62. Юань ведет подкоп под доллар – <http://www.utro.ru/articles/2009/04/15/809732.shtml>
63. Е. Кравченко, Стеркин Ф. «КНР боится за доллар» // «Ведомости» № 91(2361) от 21.05.2009 г.
64. Страны Персидского залива подписали соглашение о единой валюте – <http://top.rbc.ru/economics/07/06/2009/308561.shtml>
65. Рубль будет предложен в качестве резервной валюты на саммите G8 – <http://top.rbc.ru/economics/16/05/2009/304241.shtml>

66. «Дмитрий Медведев: элита на то и элита, чтобы быстро обучаться» (интервью главному редактору газеты "Коммерсантъ" АЗЕРУ МУРСАЛИЕВУ) // «Коммерсантъ» № 100(4155) от 5.06.2009 г.
67. США не знают, на что потратить антикризисный фонд – <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2009/06/03/198618>
68. МВФ предлагает провести стресс-тесты для банков Европы – <http://top.rbc.ru/economics/13/05/2009/302674.shtml>
69. Локшина Ю., Дементьева С., Аскер-заде Н., Пашутинская Е. «Банки пережили стресс» // «Коммерсантъ» № 83(4138) от 13.05.2009 г.
70. Оверченко М., Бочкарева Т., Желобанов Д. «Охота на «дочек» // «Ведомости» № 110 (2380) от 18.06.2009 г.
71. Бутрин Д., Вислогузов В. «Барак Обама строит мегарегулятор» // «Коммерсантъ» № 108 (4163) от 19.06.2009 г.,
72. Казьмин Д., Кравченко Е., Федоринова Ю. «США взыщут за оффшоры» // «Ведомости» № 80(2350) от 5.05.2009 г.
73. Оверченко М. «Укротить фонды» // «Ведомости» № 80(2350) от 5.05.2009 г.
74. Бочкарева Т. «Завещание из Лондона» // «Ведомости» № 111 (2381) от 19.06.2009 г.,
75. Кравченко Е. «\$120 млрд. в помощь» // «Ведомости» № 80(2350) от 5.05.2009 г.
76. Кулясов А. «Россия войдет в клуб триллионеров» – <http://www.rbcdaily.ru/2009/06/23/finance/419980>
77. «От редакции: Слишком разные» // «Ведомости» № 105 (2375) от 8.06.2009 г.
78. Хвостик Е. «Rio Tinto не пустила китайцев в недра» // «Коммерсантъ» № 101(4156) от 6.06.2009 г.
79. Габуев А. «Казахстан пустил нефть в обход российских денег» // «Коммерсантъ» № 70/П (4125) от 20.04.2009 г.
80. Габуев А. «Китай начинает отбор туркменского газа» // «Коммерсантъ» № 112(4167) от 25.06.2009 г.
81. Россия и Китай заключили «делку века» – <http://top.rbc.ru/economics/05/05/2009/298955.shtml>
82. Чечель А. «В глубоком минусе» // «Ведомости» № 107 (2377) от 15.06.2009 г.

83. Малеев В.М., Рябошапко В.А., Фомин А.Н. «Экономические аспекты военной безопасности» // Вестник Академии военных наук № 2(3) – 2003 – М.: 12 ЦТ МО, 2003 г.
84. <http://e3.prime-tass.ru/macro/index.aspx#datatable>
85. <http://www.financialblog.ru/2008/06/16/vvp-rossii-v-pervom-kvartale-2008-goda.html>
86. [http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%91%D0%B8%D0%B2%D0%B0%D0%BB%D1%8E%D1%82%D0%BD%D0%B0%D1%8F\\_%D0%BA%D0%BE%D1%80%D0%B7%D0%B8%D0%BD%D0%B0](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%91%D0%B8%D0%B2%D0%B0%D0%BB%D1%8E%D1%82%D0%BD%D0%B0%D1%8F_%D0%BA%D0%BE%D1%80%D0%B7%D0%B8%D0%BD%D0%B0)
87. «Коммерсантъ» №137(3954) от 6.08.2008 г., с.2
88. Гриняев С.Н., Рябошапко В.А., Фомин А.Н. «Перспективы экономического возрождения России: взгляд с начала 2008 г.» // Вестник Академии военных наук № 3(24) 2008 – М.: 4-й филиал Воениздата, 2008 г., с. 125-145
89. Рябошапко В.А., Фомин А.Н. «Нефтяная ловушка для демократии (XX век возвращается?)» // Вестник Академии военных наук № 3(4) 2003 – М.: 4 филиал Воениздата, 2003 г.
90. <http://bonds.finam.ru/news/item1884F/rqdate7D80403/default.asp>
91. Назарова Ю. «Нефтяной голод» – <http://www.rbcdaily.ru/2009/06/11/tek/418740>
92. Рябошапко В.А., Фомин А.Н. «Уровень и качество жизни населения – основные агрегатные показатели эффективности долгосрочной государственной политики в сфере национальной безопасности» // Вестник Академии военных наук № 3(12) 2005 – М.: 4-й филиал Воениздата, 2005 г., с. 47-57
93. Баскаков В.В., Фомин А.Н. «Уровень и качество жизни населения и их влияние на результаты реформы Вооруженных Сил» // «Финансы, экономика, безопасность» № 3(20), № 4(21) – М.: ООО «Издательство журнала «Финансы, экономика безопасность», 2006 г.
94. Гриняев С.Н., Рябошапко В.А., Фомин А.Н. «Прогнозирование времени наступления кризиса мировой экономической системы на основе анализа динамики военных расходов США» // Вестник Академии военных наук № 4(21) 2007 – М.: филиал ФГУП «Военное издательство МО РФ» «Типография Воениздата», 2007 г., с.130-135
95. Гриняев С.Н., Фомин А.Н. «Первоочередные мероприятия модернизации социально-экономической и общественно-политической

системы РФ. Взгляд со стороны электората» // «Имперское возрождение» № 6(14) – М., 2007 г.

96. Рябошапка В.А., Фомин А.Н. «Основные положения методологии разработки антикризисных целевых программ (часть 1)» // Вестник Академии военных наук № 4(13) 2005 – М.:, 4-й филиал Воениздата, 2005г. с. 71-80
97. Рябошапка В.А., Фомин А.Н. «Основные положения методологии разработки антикризисных целевых программ (часть 2)» // Вестник Академии военных наук № 1(14) 2005 – М.:, 4-й филиал Воениздата, 2006 г. с. 59-76
98. Чечель А., Письменная Е. «Ни рубля не дали» // «Ведомости» № 86(2356) от 14.05.2009 г.
99. Бутрин Д., Нетреба П. «Госгарантии дождались гаранта» // Коммерсантъ» № 84(4139) от 14.05.2009 г.