

16 – 29 сентября. Мировая политика, экономика и рынки

Главными событиями второй половины сентября в мире стали весьма неудачные для канцлера Меркель (именно неудачные) итоги парламентских выборов в ФРГ; «неожиданный» отказ ФРС США от ограничения мер по «стимулированию экономики»; очередной раунд деструктивных политических дразг в Вашингтоне вокруг проблем федерального бюджета и потолка государственного долга; опасное для еврозоны столкновение политических сил в Италии, приведшее к новому правительственному и парламентскому кризису в стране; резкое обострение ситуации в Греции. Смысл и реальное значение этих событий существенно недооценивается. И это не полный перечень проблем. Одновременно появились новые весьма негативные данные о развитии ключевых экономик и состоянии глобальной финансовой системы. В целом сложилась критическая масса угроз, которая может в любой момент вызвать цепную реакцию и взрыв мировой экономической системы, продолжающей переживать тяжелый кризис.

Как и ожидалось, ХДС во главе с Меркель и ее исторический партнер ХСС одержали убедительную победу на парламентских выборах 22 сентября, однако в парламент не прошел третий участник правительственной коалиции – СвДП (ее глава - Рёслер в правительстве занимал пост министра экономики). Это создает принципиально новую диспозицию и массу проблем для канцлера ФРГ. По принципиальным причинам блок ХДС-ХСС сразу декларировал, что не будет проводить переговоры о создании новой коалиции с партией «зеленых» (не говоря уже о левых) и был вынужден начать диалог с основным противником – оппозиционной СДПГ. Процесс, о нежелательности которого Меркель говорила накануне выборов. Фондовые рынки на все это отреагировали негативно – и это показательно. По результатам выборов в Германии упали все основные европейские биржевые индексы.

Проблемы не заставили себя ждать, хотя формальные переговоры еще даже не начинались. СДПГ подтвердила, что будет требовать, как это уже было в предыдущей «большой коалиции», портфель министра финансов – по меньшей мере, а также выполнения ряда политических требований, касающихся экономического курса и политики в ЕС и еврозоне. Один из главных вопросов – повышение налогов в Германии. Меркель ранее исключала такую возможность, поскольку экономическое положение в стране далеко не так блестяще, как могло бы показаться на первый взгляд.

Наличие внутренних экономических проблем (помимо роста недоверия населения к ЕС как таковому, а также ряда конституционных ограничений) определяло жесткую политику Меркель в ЕС и еврозоне, в том числе по таким центральным вопросам, как меры бюджетной экономии, поддержка периферийных стран, создание банковского, фискального союзов, выпуска единых европейских долговых обязательств. И Меркель явно не хотела бы отходить от прежнего жесткого курса, не желая создавать угрозу дополнительных финансовых нагрузок на страну и вмешательства союза в некоторые

вопросы внутренней финансово-экономической политики. В последнее время стали даже появляться сообщения о растущем недовольстве Меркель деятельностью Еврокомиссии. Канцлер демонстрировала и определенные симпатии к идеям английского премьера Камерона об ограничении полномочий наднациональных органов ЕС и возвращении некоторых из них на национальный уровень.

Однако практически по всем этим вопросам между блоком ХДС-ХСС и СДПГ до настоящего времени существовало немало серьезных противоречий и разногласий. Теперь необходимо искать какой-то компромисс, а компромиссы в кризисных ситуациях далеко не лучший способ решения проблем.

Более того, даже в самой команде Меркель не всё ладно. Накануне выборов министр финансов Шойбле в очередной раз озвучил свою старую концепцию, что нужно продолжать реформировать (по образу Германии, конечно) отстающие страны еврозоны (там у многих это вызвало крайне негативную реакцию). Со своей стороны, глава Бундесбанка Вайдманн поспешил сразу после выборов предупредить, что именно Германии необходимы реформы, поскольку ведущие позиции в Европе могут быть ею утрачены. В качестве основных «вызовов» для Германии Вайдманн назвал глобализацию, изменения в энергетике, старение и сокращение населения (по некоторым оценкам численность населения страны может сократиться с 82 миллионов до 70 к 2050 году, т.е. до уровня ниже 1963 г.). Последняя проблема является особенно острой и сложной. С учетом обязательств по социальным выплатам реальный госдолг Германии составил бы 192% ВВП (для сравнения: у Италии – 146%), хотя официальная цифра – 80% номинального ВВП, но и ее Вайдманн назвал «слишком высокой». Все земли, кроме трех – Бавария, Гессен, Баден-Вюртемберг – имеют дефицит бюджета. Германия потратила 1 триллион евро (около 40% ВВП) на поддержку периферийных стран еврозоны, но это лишь помогло предотвратить неконтролируемые суверенные дефолты, а долговой проблемы не решило. В этой ситуации «демографическая бомба» является крайне опасной. Все последние опросы показывают, что и германская элита, и всё общество глубоко расколото по всем этим проблемам.

К каким бы договоренностям не пришли будущие партнеры по коалиции в Германии, Европе предстоит новый раунд острых политических баталий, о которых было подзабыли в ожидании выборов в ФРГ, по всему кругу вопросов европейского строительства, «перестройки» или «реконструкции», и никакого оптимизма перспектива не вызывает.

Не случайно 23 сентября в Financial Times было опубликовано открытое письмо, первоначально подписанное 18 экономистами - затем число подписей достигло 91 (!) - из различных стран мира с предупреждением относительно развития кризиса в Европе. Стоит привести его текст полностью:

«Европейский кризис продолжает уничтожать рабочие места. К концу 2013 г. число безработных только в еврозоне составит 19 миллионов, на 7 млн. больше, чем в 2008 г. Это беспрецедентный рост со времен окончания Второй мировой войны, и данный процесс продолжится в 2014 году. Кризис занятости больше всего бьет по периферийным странам европейского валютного союза, где продолжается беспрецедентный рост числа банкротств, в то время как Германия и другие центральные страны, напротив, испытывают рост занятости. Эта асимметрия является одной из причин нынешнего европейского политического паралича и постыдной череды евросаммитов, которые заканчиваются принятием решений, не способных остановить продолжающийся процесс дивергенции. Заторможенность политической реакции может как-то выглядеть оправданной на менее острых фазах цикла и в моменты передышки финансовых рынков. Однако она может иметь самые серьезные последствия в долгосрочной перспективе.

Как предполагала часть академического сообщества, кризис позволяет выявить ряд противоречий в деятельности институтов и в политике европейского валютного союза. Европейские власти приняли ряд решений, которые на самом деле, вопреки заявлениям, способствовали развитию рецессии и росту разрыва между странами-членами. В июне 2010 года, когда первые признаки кризиса еврозоны стали очевидными, было опубликовано письмо, подписанное тремя сотнями экономистов, которые указали на явную опасность политики жесткой экономии. Подчеркивалось, что эта политика будет еще больше подавлять спрос на товары и услуги, а также занятость и доходы, что еще больше затруднит выплату долгов, как государственных, так и частных. Это предупреждение было, однако, оставлено без внимания. Европейские власти предпочли принять невообразимую доктрину «экспансивной жесткой экономии», согласно которой урезание бюджетных расходов будет способствовать восстановлению уверенности рынков в платежеспособности стран ЕС и, следовательно, снижению процентных ставок и восстановлению экономики. Как теперь признает сам Международный валютный фонд, сегодня стало очевидно, что политика жесткой экономии фактически усугубила кризис, вызывая падение доходов сверх всяких ожиданий. Теперь даже наиболее ярые сторонники "экспансивной жесткой экономии" признают свои ошибки, но ущерб уже нанесен.

Однако европейские власти делают новую ошибку. Судя по всему, они убеждены, что периферийные страны-члены могут решить свои проблемы за счет реализации "структурных реформ", которые, как предполагается, позволят снизить издержки и цены, повысить конкурентоспособность, и, следовательно, дать толчок восстановлению на основе развития экспорта и сокращения внешнего долга. Хотя эта точка зрения позволяет выделить некоторые реальные проблемы, вера в то, что подобный план может обеспечить европейское единство является иллюзией. Многолетняя дефляционная политика, применявшаяся в Германии и других странах для наращивания профицита торгового баланса, наряду с другими факторами привела к огромным долговым и кредитным дисбалансам между странами еврозоны. Исправление этих дисбалансов потребует действий, согласованных всеми странами-членами валютного союза. Если предполагать, что периферийные страны смогут решить проблему без какой-либо помощи, то это означает, что им придется пройти через дальнейшее падение заработной платы и цен в таких масштабах, что это вызовет еще более сильное снижение доходов. Долг резко обесценится. Но все это создаст конкретный риск нового банковского кризиса и падения производства во всем европейском регионе.

Джон Мейнард Кейнс выступал против Версальского договора в 1919 году с такими дальновидными словами: «Если мы считаем, что Германия должна оставаться бедной и ее дети голодными и увечными [...], если мы сознательно ставим цель обнищания Центральной Европы, в качестве своего рода мести, то, осмелюсь предсказать, это не пройдет». Хотя теперь ситуация изменилась в обратную сторону, периферийные страны в отчаянном положении, а Германия в сравнительно предпочтительной позиции, нынешний кризис имеет немало сходств с той страшной исторической фазой, которая создала условия для подъема нацизма и Второй мировой войны. Однако, похоже, что то ужасное время совершенно перестали помнить, и теперь власти Германии и другие европейские правительства сами повторяют те же самые ошибки. Эта близорукость является основной причиной волны иррационализма, прокатывающегося сейчас по всей Европе, начиная с наивной идеи сохранения гибких обменных курсов в качестве панацеи от всех болезней до более тревожных примеров ультра-националистической и ксенофобской пропаганды.

Важно понимать, что если европейские власти продолжают осуществлять политику жесткой экономии и будут полагаться только на структурные реформы для восстановления баланса, судьба евро будет решена. Опыт с единой валютой придет к концу с последствиями для дальнейшего существования единого европейского рынка. В отсутствие условий для реформы финансовой системы, денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, которые сделали бы возможной разработку плана по активизации государственных и частных инвестиций, противодействию неравенства доходов и разрыва между регионами, росту занятости в периферийных странах союза, у политиков не останется никакого другого выбора, кроме альтернативы выхода из евро». (Оригинал здесь <http://www.theeconomistswarning.com/2013/09/the-economists-warning.html>)

«Предупреждение» весьма эмоциональное, но всё же достаточно поверхностное: проблемы значительно глубже и серьезнее, о чем неоднократно говорилось в наших обзорах на протяжении последних двух лет.

Это теперь стали осознавать (хотя и далеко не все) даже в руководящих органах Евросоюза.

Со всех точек зрения - как оценки состояния дел в еврозоне, так и предлагаемых, но в реальности неосуществимых решений главных проблем - показательным является выступление еврокомиссара по рынку труда, социальным вопросам и социальной интеграции Ласло Андора на конференции в Брюсселе 17 сентября. Андор заявил, что стратегия постепенного решения кризиса еврозоны себя исчерпала. Вторя вышеизложенному предупреждению экономистов, он подчеркнул, что наиболее тревожной проблемой является «ширяющаяся пропасть между Севером и Югом, центром и периферией». «Благоприятные внешние условия для европейской консолидации могут скоро закончиться, поскольку ФРС США движется в направлении ужесточения денежно-кредитной политики, и надвигается коррекция на финансовых рынках развивающихся

экономик. Недостаточно говорить о различных элементах системного решения кризиса еврозоны. Необходимо срочно воплощать системное решение на практике. Это означает замену вторым договором о европейском валютном союзе дефектной Маастрихтской модели, которую изначально изобрели центральные банкиры». На примере истории «спасения» Греции («экономика страны продолжает сокращаться, безработица и финансовые проблемы домохозяйств достигли рекордных уровней», «нынешнее положение не сможет быть удержано под контролем») Андор пояснил: «Любая система может быть устойчива лишь настолько, насколько устойчивым является ее самое слабое звено. Греции нужен правильный план реконструкции. Однако нельзя делать ошибку: вопрос не только в Греции. Ключевым вопросом в еврозоне стали взаимоотношения между центром и периферией и, таким образом, внутри всего Евросоюза в целом. За последние пять лет мы видели мало прогресса в социальной сфере, но много ущерба». Соответственно, «устойчивое восстановление [экономики еврозоны] может состояться, только если стратегия будет включать основные шаги к созданию новой модели валютного союза. Единственными вариантами являются реконструкция или полный разбор конструкции».

Когда речь зашла о путях решения проблемы, Андор заявил: «С момента выхода первого доклада четырех президентов в июне 2012 г. стало стандартным призывать к созданию банковского, фискального и политического союзов в качестве предварительного условия для глубокого, подлинного, долгосрочного и полноправного валютного союза. Однако некоторые из нас добавляют необходимость социального союза». Под этим, по словам Андора, подразумевается и расширение полномочий ЕЦБ вплоть до выполнения ряда функций национальных центральных банков, и «общий подход к прошлым и будущим [национальным] долгам», и, наконец, координация и «интеграция» системы занятости и социальной политики. «Нашей конечной целью должно быть восстановление потенциала роста для каждой страны-участника и социально-экономическая конвергенция» на основе «экономического, социального и территориального единства и солидарности между странами-членами союза» (под такой «солидарностью» на периферии в первую очередь понимают солидарность даже по всем долговым обязательствам – как старым, так и будущим).

Это именно то, на что Меркель и руководители некоторых других стран Севера еврозоны, не говоря о таких участниках Евросоюза, как Англия, не пойдут никогда и ни при каких обстоятельствах.

Другими словами, если отбросить всякие иллюзии, есть лишь две альтернативы: либо создание европейского (хотя бы в рамках еврозоны) федеративного государства с едиными органами политического, финансово-экономического (бюджетного, налогового, денежно-кредитного) управления, либо неизбежный развал или более-менее контролируемый демонтаж еврозоны. Первое – очевидная химера по многим политическим, экономическим, социально-культурным и историческим причинам. Контролируемый демонтаж еврозоны – это единственный разумный вариант, при условии, что каким-то образом удастся удержать финансовые рынки от грандиозного обвала, а это представляется крайне сложной задачей.

Так или иначе, над вариантом контролируемого демонтажа еврозоны теоретическая работа (с практическими рекомендациями) идет. На днях вышло второе, переработанное и дополненное издание рабочего доклада №155 Национального банка Польши (первый вариант вышел в мае этого года) под названием: «Контролируемый демонтаж Еврозоны. Предложение о новой валютной системе и новой роли Европейского центрального банка». Авторы указывают: «Единая европейская валюта представляет собой серьезную угрозу для Евросоюза и единого европейского рынка». Соответственно, предлагается контролируемый демонтаж системы единой валюты с принятием мер, которые позволят, по мнению авторов, минимизировать риски и подготовить почву для «восстановления уверенности в будущем Европы». В частности, речь идет о замене евро на альтернативную систему «валютной координации». Выход из единой валюты должны будут осуществить сначала наиболее конкурентоспособные страны, а евро временно останется общей валютой менее конкурентоспособных государств. ЕЦБ при таком варианте действий остался бы центральным банком для всех 17 стран нынешней еврозоны, но стал бы выполнять иные функции – подготовки и осуществления сегментации еврозоны и управления новой валютной координационной системой. Авторы выдвигают предположение, что важным фактором нового развития, который поддержит Европу в этот момент, станет готовящееся соглашение о свободной торговле между США и ЕС.

В документе подчеркивается: «На сегодняшний день ни члены еврозоны, ни европейские институты, такие как Еврокомиссия или ЕЦБ не смогли предложить никакой идеи, которая помогла бы изменить ситуацию, как это делает предложение о демонтаже еврозоны. Однако такое положение может измениться в результате крайне неблагоприятных экономических и политических событий. Одним из потенциальных детонаторов может стать ситуация во Франции».

Представляется, что это, действительно, единственно разумный вариант для еврозоны, и его реализация лишь вопрос времени.

Примечательно, что значительное число граждан в различных европейских странах выступают даже за выход из Евросоюза: 44% в Англии (за сохранение членства в нем - 35%), 43% в Швеции (за – 42%), даже в Германии за выход – 31% (как и во Франции).

Что касается «триггеров» для начала процесса демонтажа еврозоны, то опасных событий, как отмечалось в самом начале обзора, немало и помимо Франции.

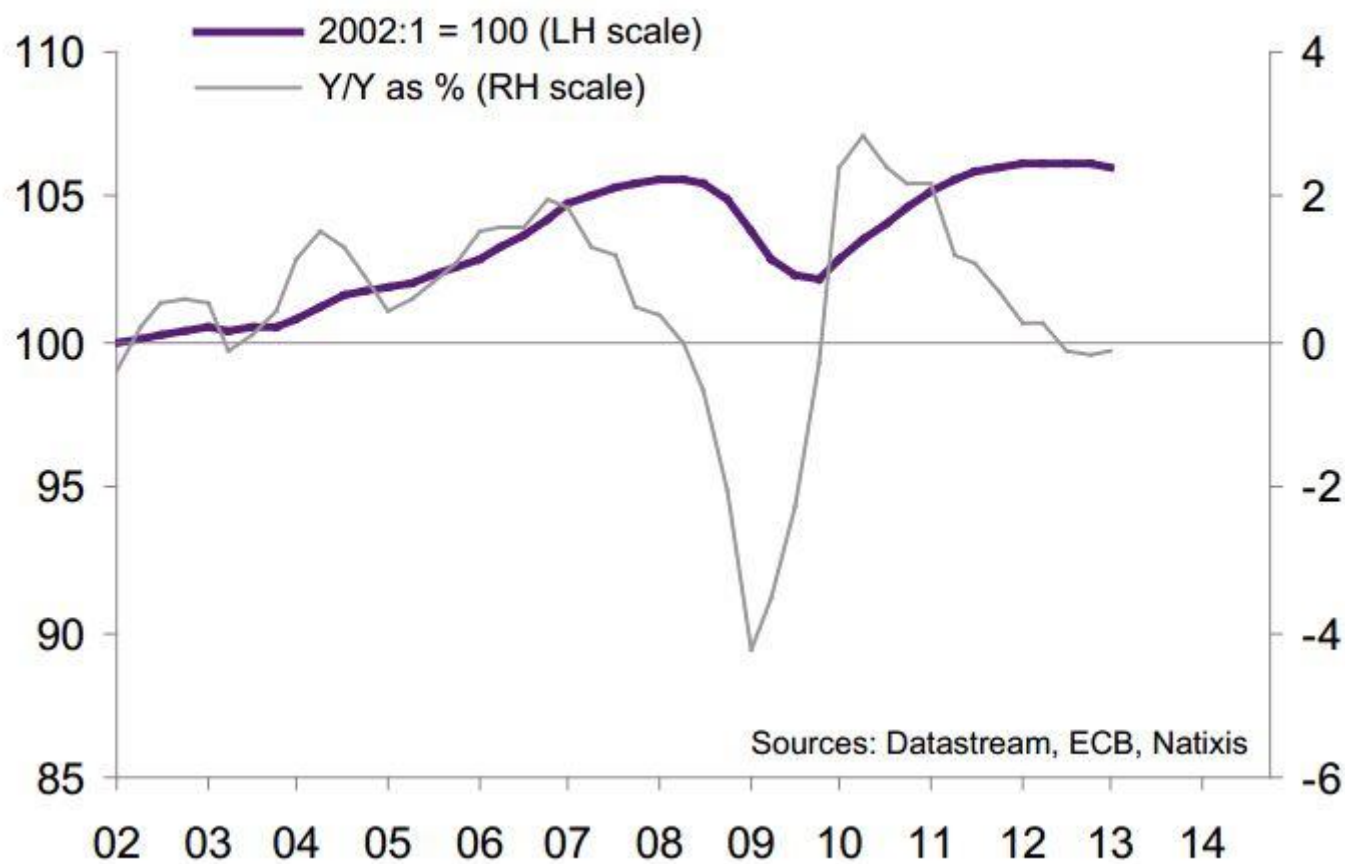
Действительно, фундаментальные проблемы реальной европейской экономики выглядят крайне серьезно. Об этом немало говорилось в предыдущих обзорах, выводы неизменно подкрепляются всё новыми данными и оценками.

27 сентября вышло очередное экономическое исследование банка Natixis. В нем говорится: «За последние пять лет экономического и финансового кризиса аналитики, инвесторы и европейские правительства устали от этой кризисной ситуации, и им хочется верить, что еврозона возвращается к нормальному экономическому развитию. Это объясняет улучшение положения на финансовых рынках, появление оптимистических прогнозов экономического роста, а также тот факт, что обеспокоенность инвесторы высказывают лишь в основном относительно стран с развивающимися рынками, но уже не еврозоны. Однако кризис еврозоны далеко не завершен. Рост производительности и потенциал экономического развития находятся практически на нулевом уровне. Инвестиционная деятельность бизнеса продолжает сокращаться, что говорит о том, что нет никакого реального восстановления. Ситуация в банках во многих странах остается плачевной. Динамика госдолга должна усиливать опасения относительно нового долгового кризиса. Деятельность политических институтов не обеспечивает безопасность и защиту интересов инвесторов, на которую они надеются».

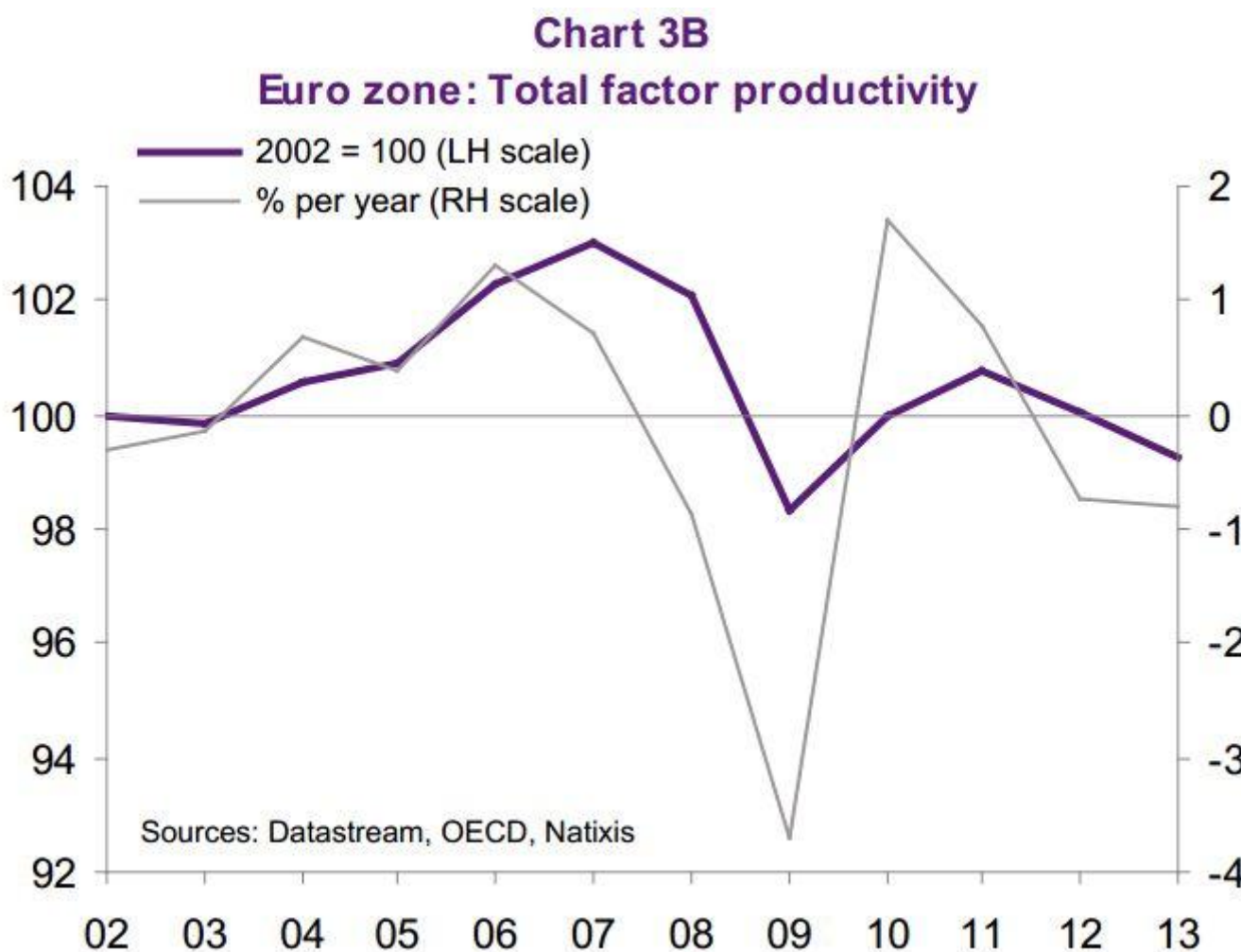
В диаграммах, подготовленных на основании данных ЕЦБ, эти проблемы выглядят так.

Стагнирующая производительность (с 2002 г. рост в абсолютном выражении и в годовом, в процентах):

Chart 3A
Euro zone: Per capita productivity

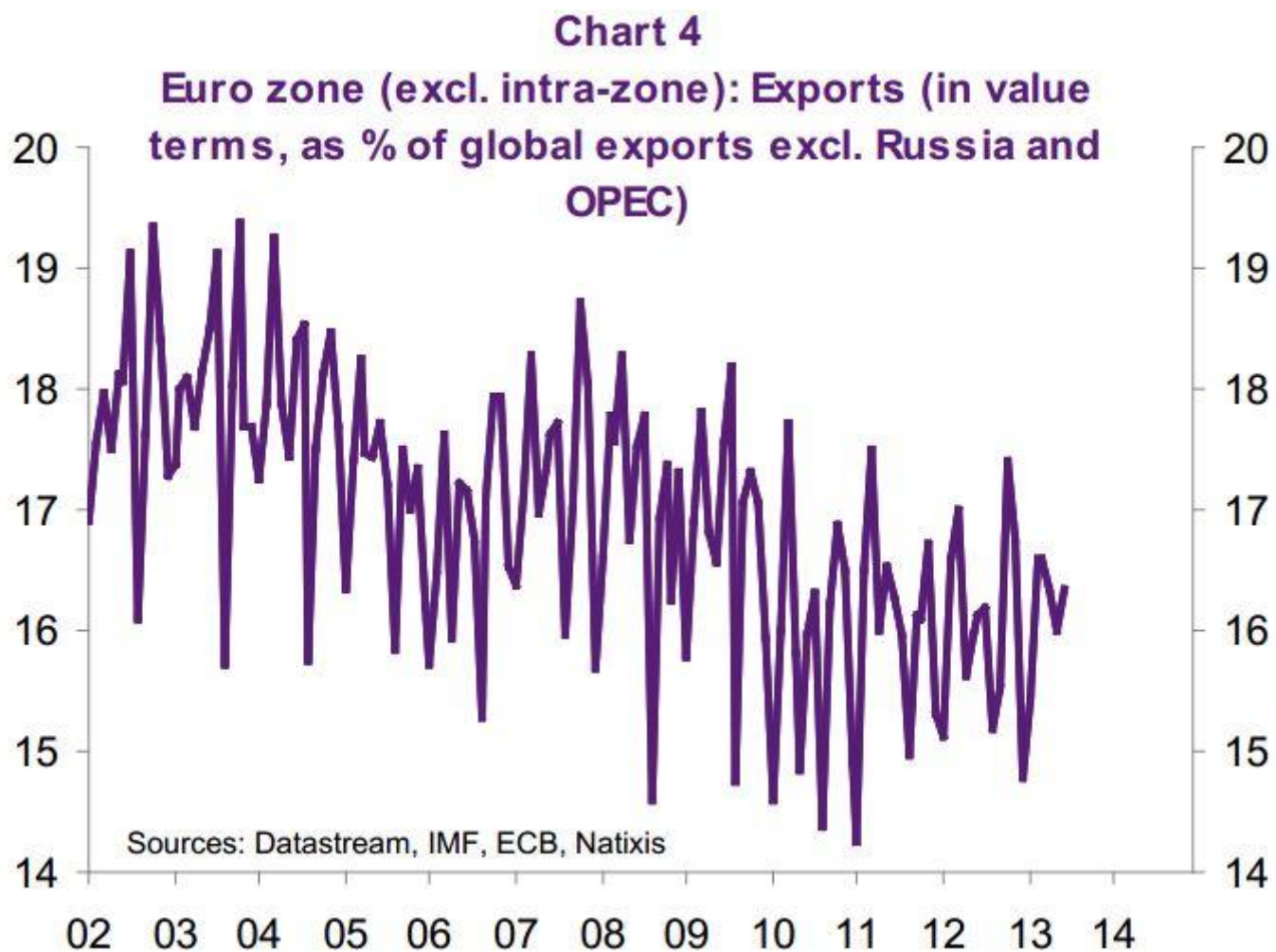


Технологический прогресс в Европе падает:



Это влечет за собой крайне негативные последствия – почти нулевой потенциальный экономический рост, падение квалификации рабочей силы, потерю позиций на глобальных рынках, трудности с сокращением уровня госдолга.

Динамика глобального экспорта стран еврозоны (за исключением России и стран ОПЕК):

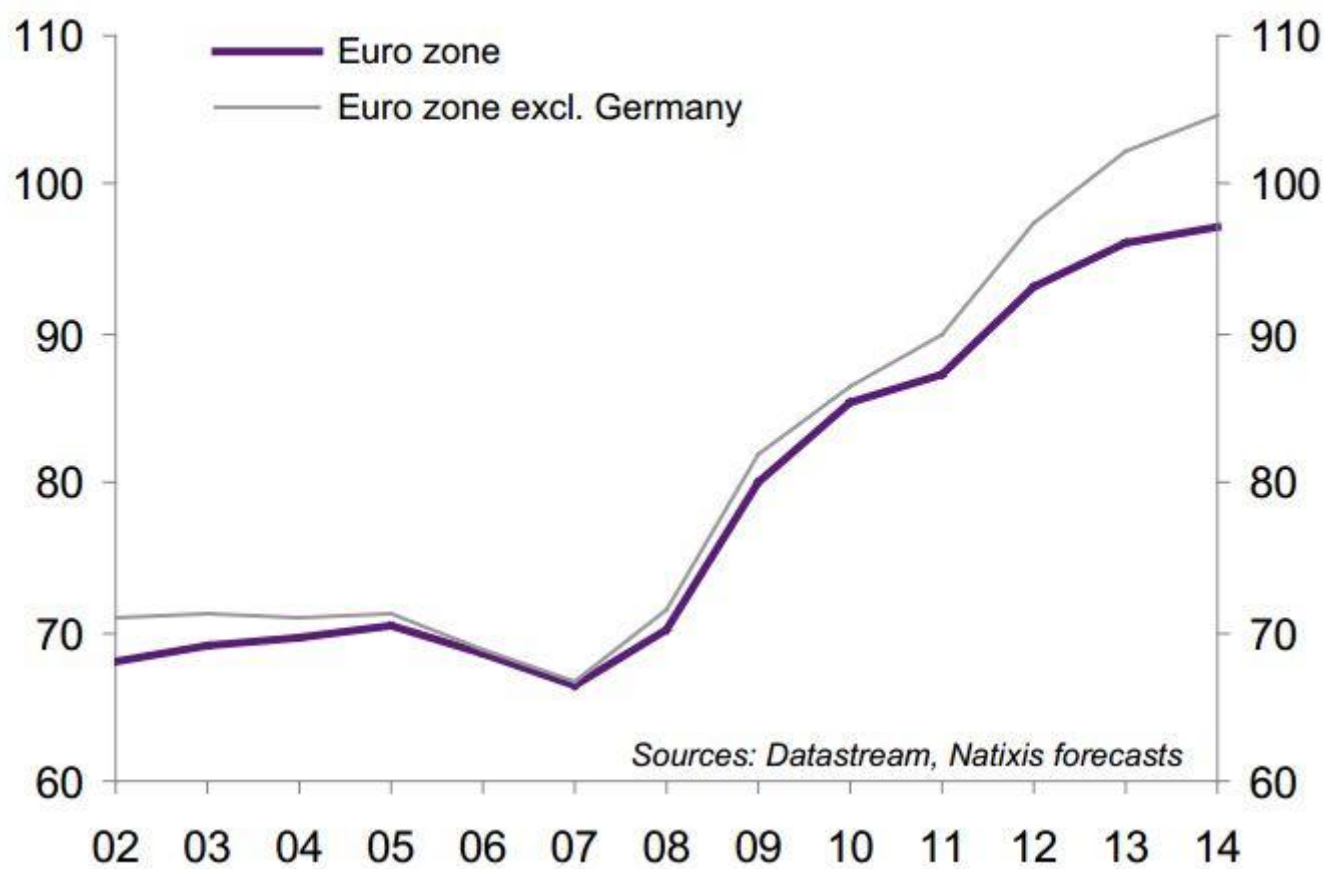


Динамика долга домохозяйств и корпораций (сокращение с 2010 г. не удивительно, это результат развития финансового кризиса):



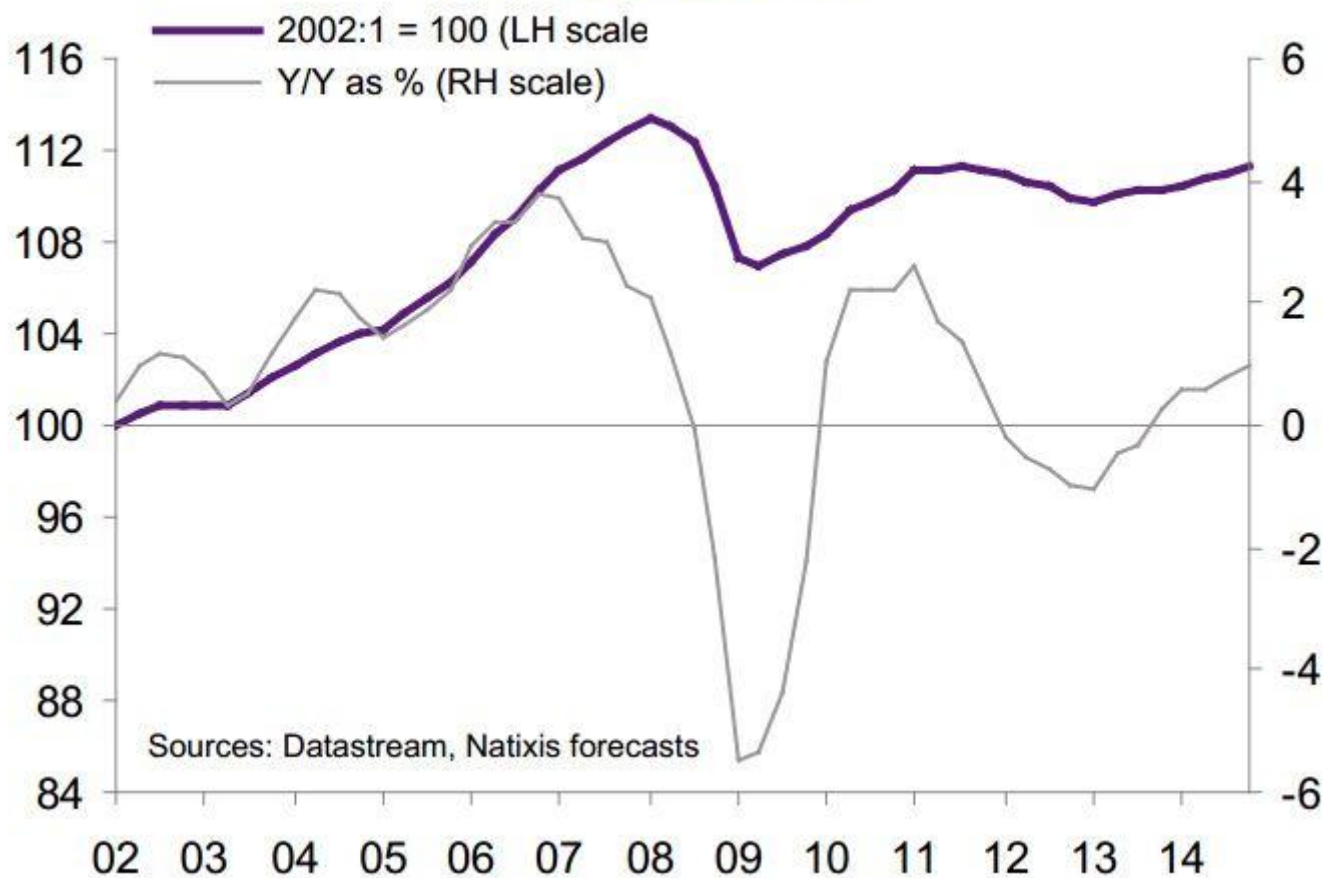
При этом динамика госдолга в целом (еврозона и еврозона за исключением Германии):

Chart 5B
Public debt (as % of nominal GDP)



Реальный ВВП:

Chart 6A
Euro zone: Real GDP

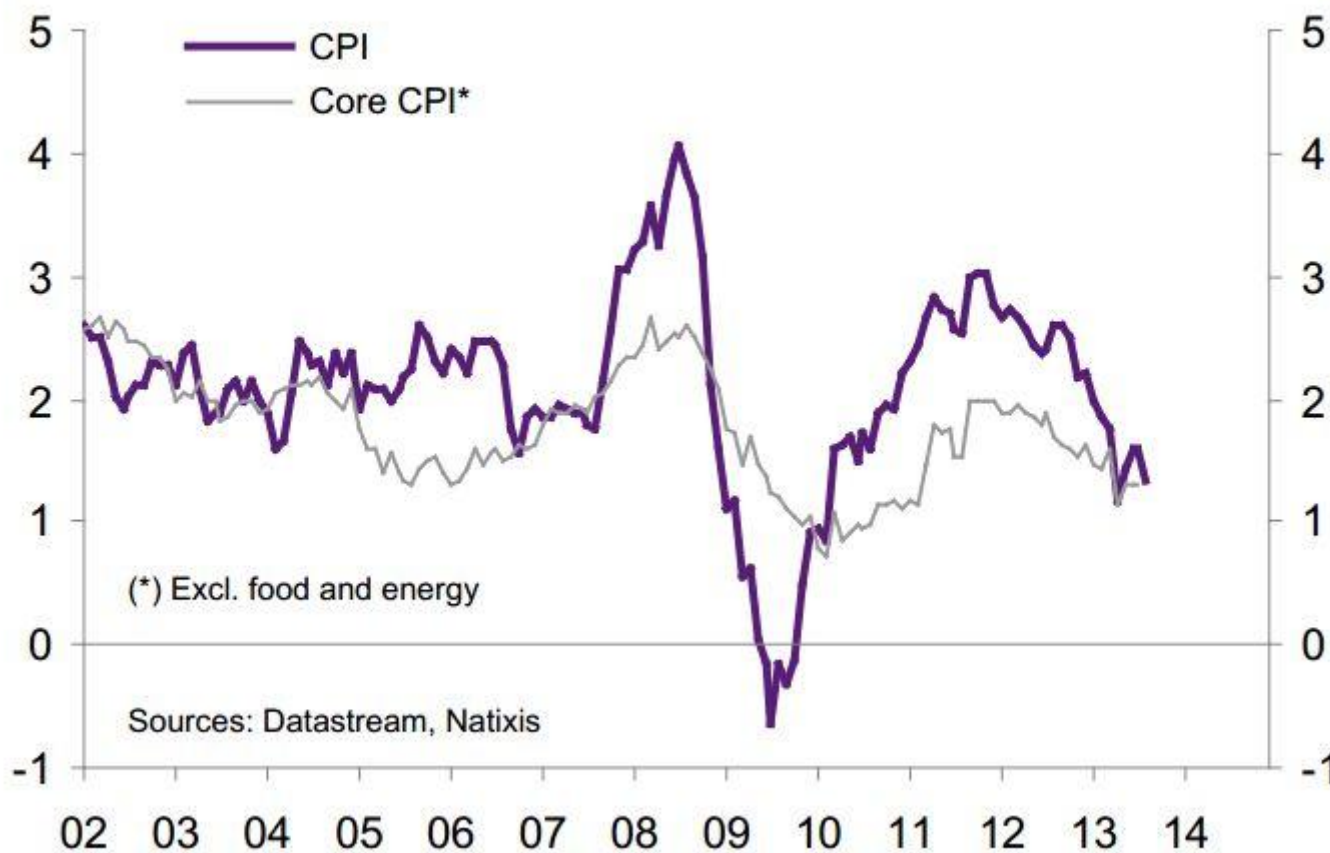


Квартальный рост ВВП (в процентном выражении):



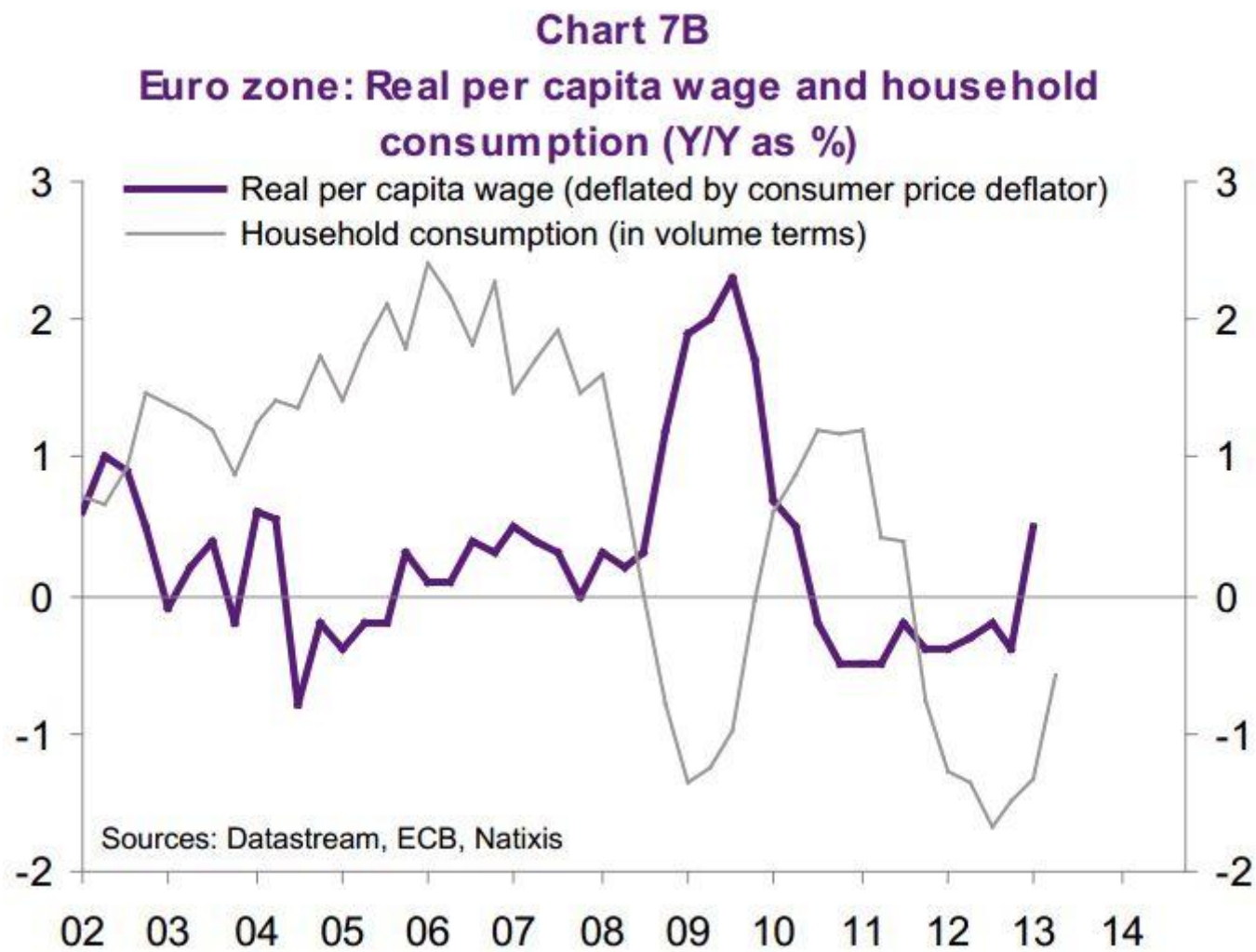
Причем рост ВВП в первой половине 2013 г. в основном обеспечен за счет снижения инфляции (в годовом выражении в процентах к предыдущему периоду):

Chart 7A
Euro zone: Inflation (Y/Y as %)



Кроме того, рост ВВП был обеспечен и за счет снижения динамики сокращения складских запасов.

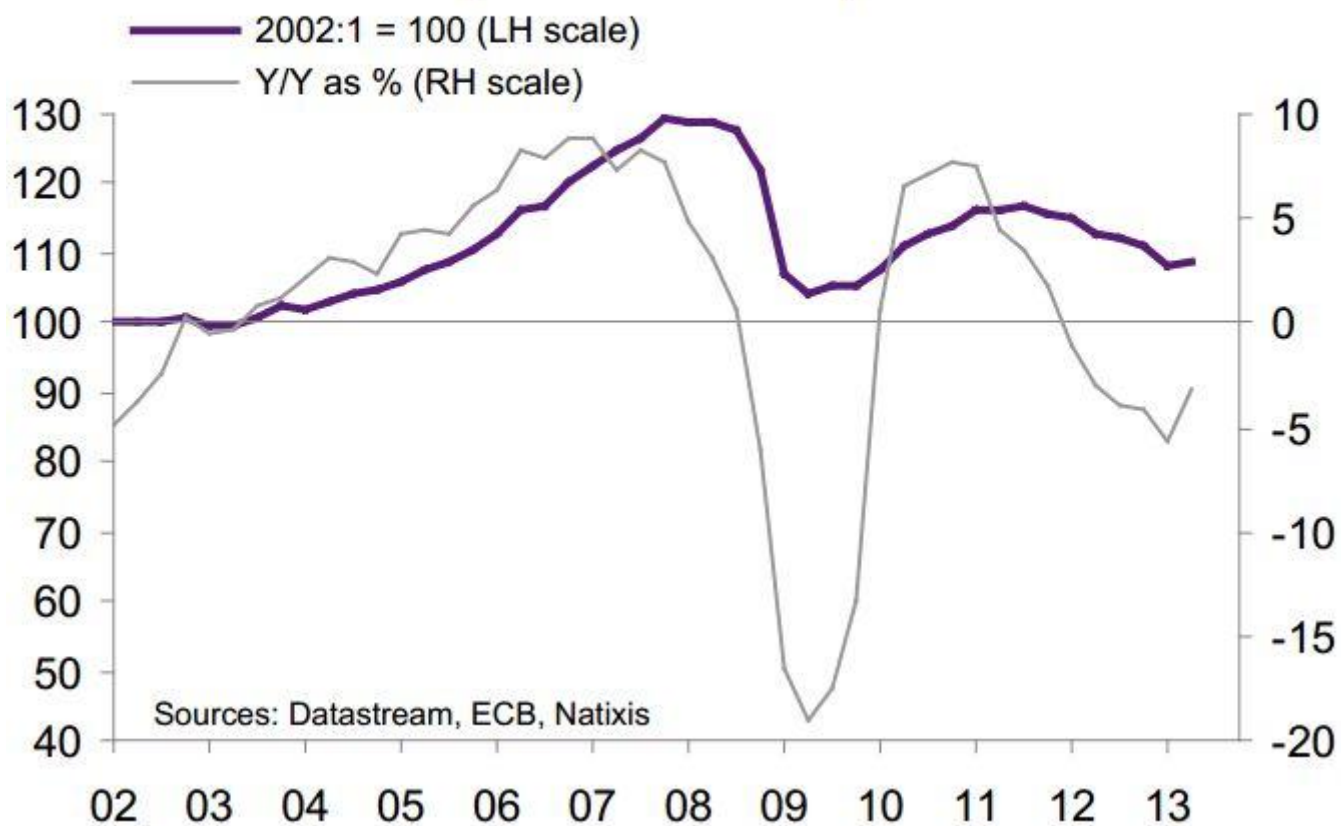
Лишь снижение инфляции, оставаясь негативным фактором для производителей продукции, повысило также покупательную способность населения и повысило уровень потребления:



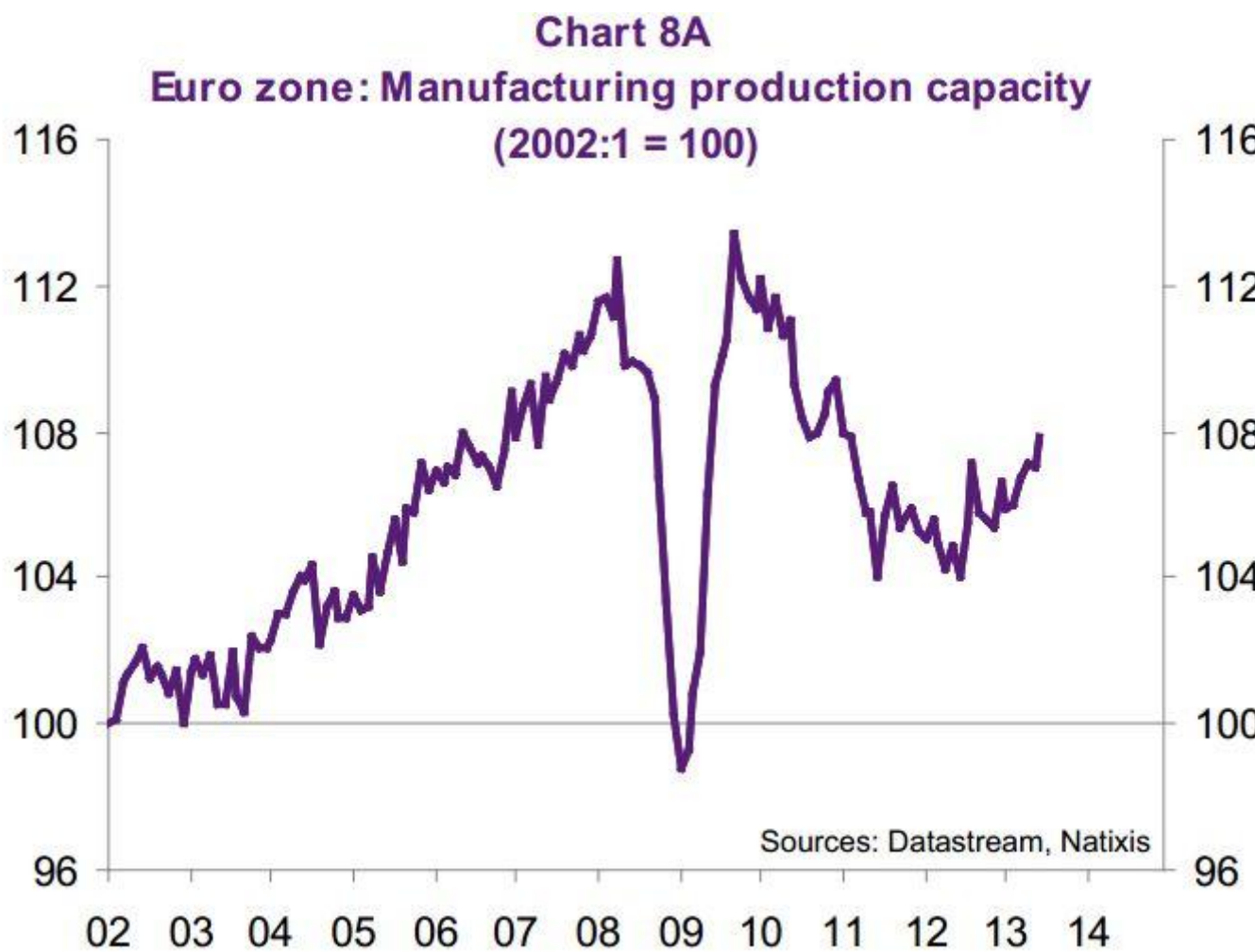
При этом потребление так и не вышло на докризисный уровень.

Производственные инвестиции сократились, их реального роста практически нет:

Chart 7D
Euro zone: Productive investment
(in volume terms)

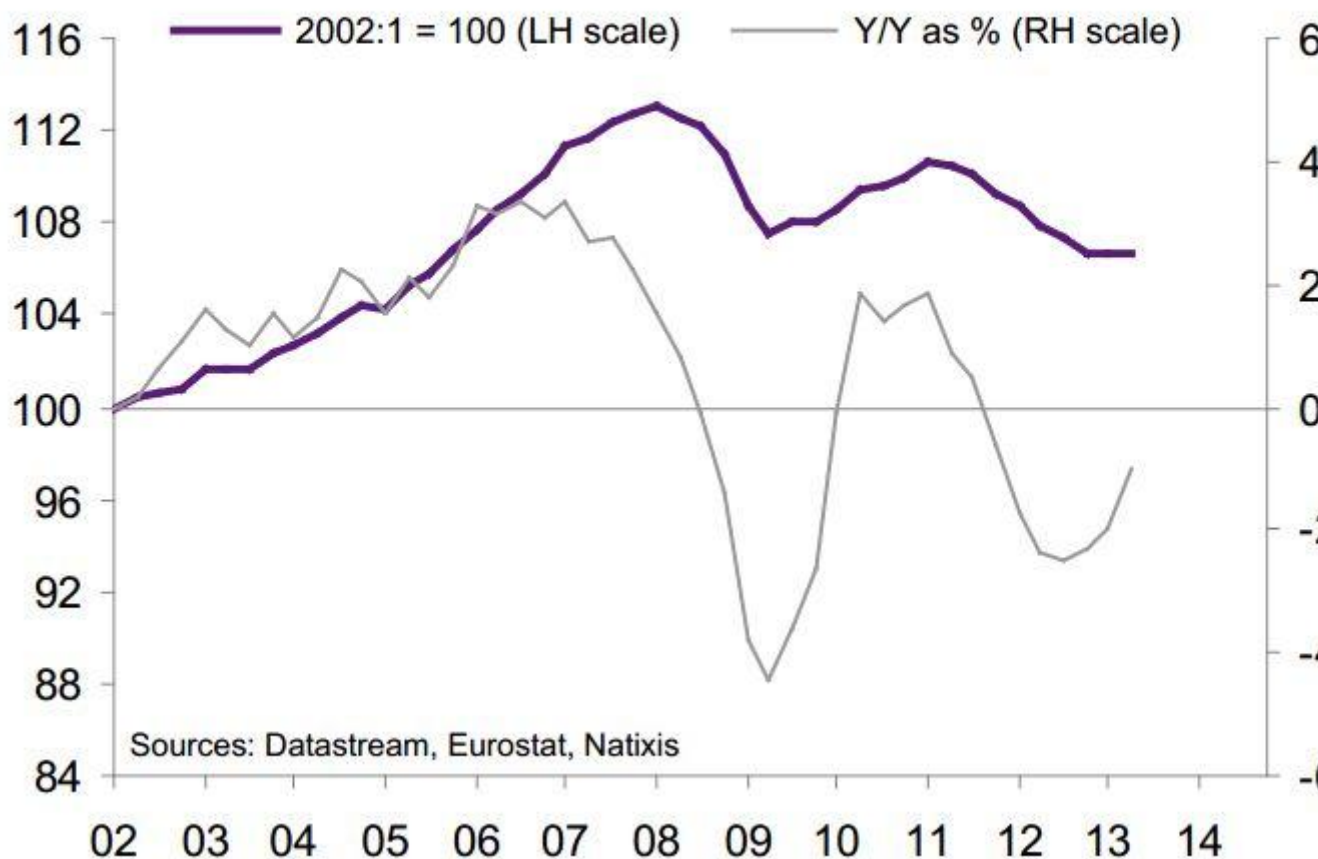


Ликвидированные во время кризиса производственные мощности восстановиться до докризисного уровня не могут:

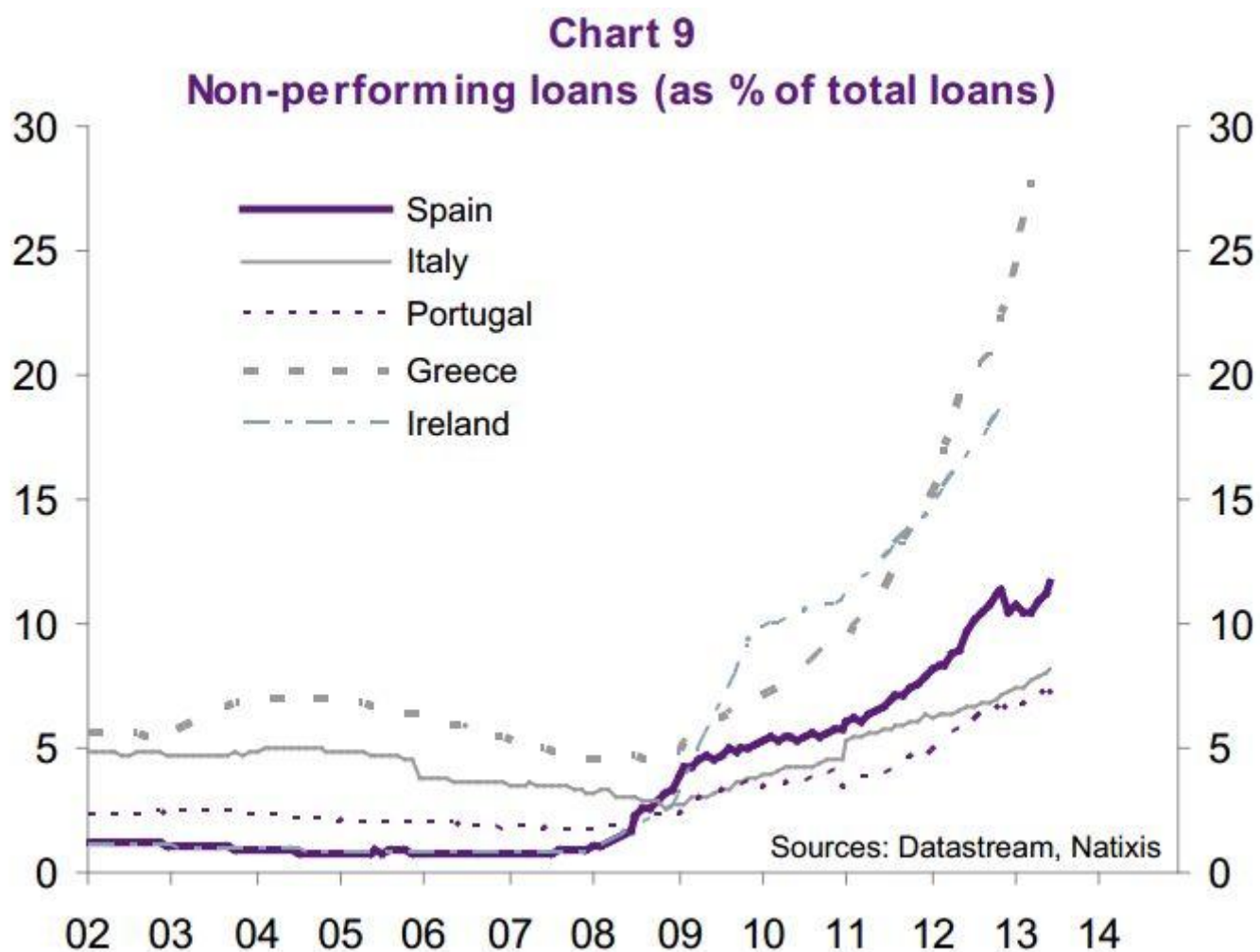


Внутренний спрос остается в состоянии кризиса:

Chart 8B
Euro zone: Domestic demand (in volume terms)



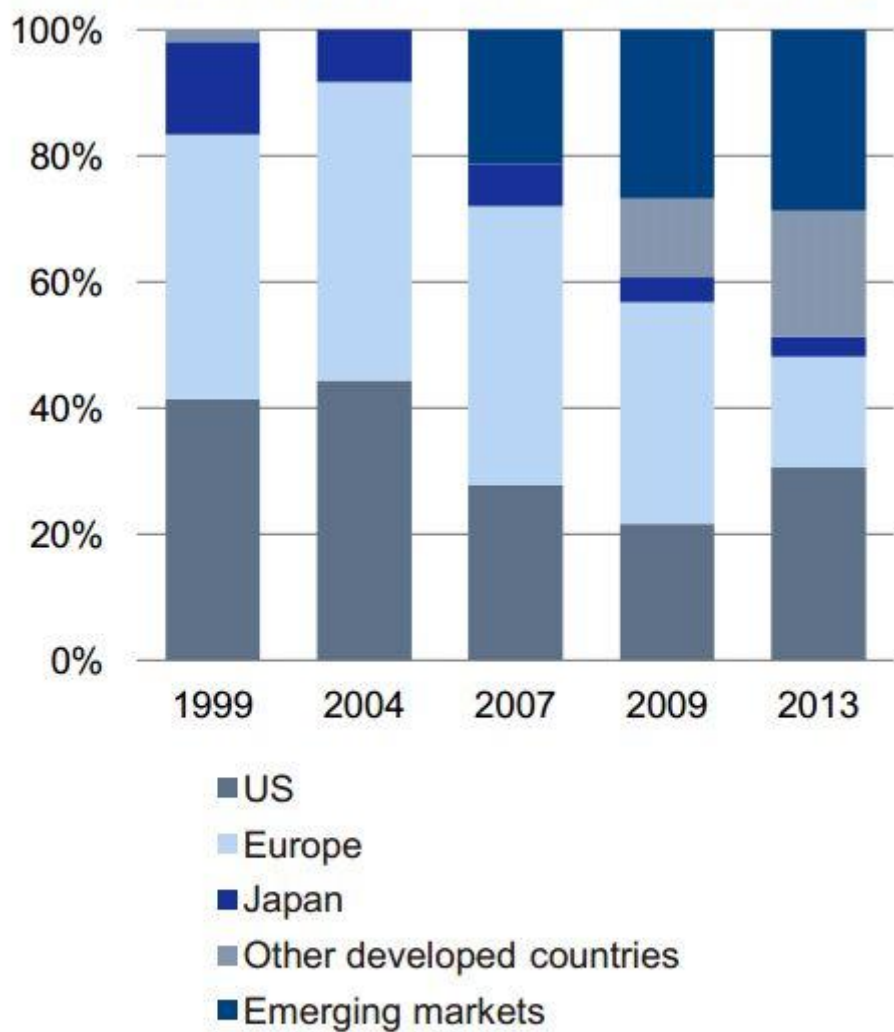
Во многих странах еврозоны (не только тех, которые отражены в нижеследующей диаграмме) отсутствие роста инвестиционной деятельности объясняется и другой нерешенной проблемой: плачевным состоянием банковской системы, в первую очередь в связи с высоким уровнем «плохих долгов», недостаточной капитализацией из-за проблем с национальными бюджетами (прямая рекапитализация банков из общеевропейских средств – стабилизационного фонда ESM - не разрешена).



Проблема «плохих долгов» касается и банков других стран. Третий по величине австрийский Raiffeisen Bank International признал, что из-за проблем внутри страны, а также в Венгрии, Украине и странах бывшей Югославии, а также банковского кризиса в Словении объем потерь по кредитам вырастет в этом году на 20%.

Рыночная капитализация 25 крупнейших банков мира – у европейских банков она заметно упала (диаграмма исследовательской службы Deutsche Bank):

Market cap of the world's 25 largest banks by region



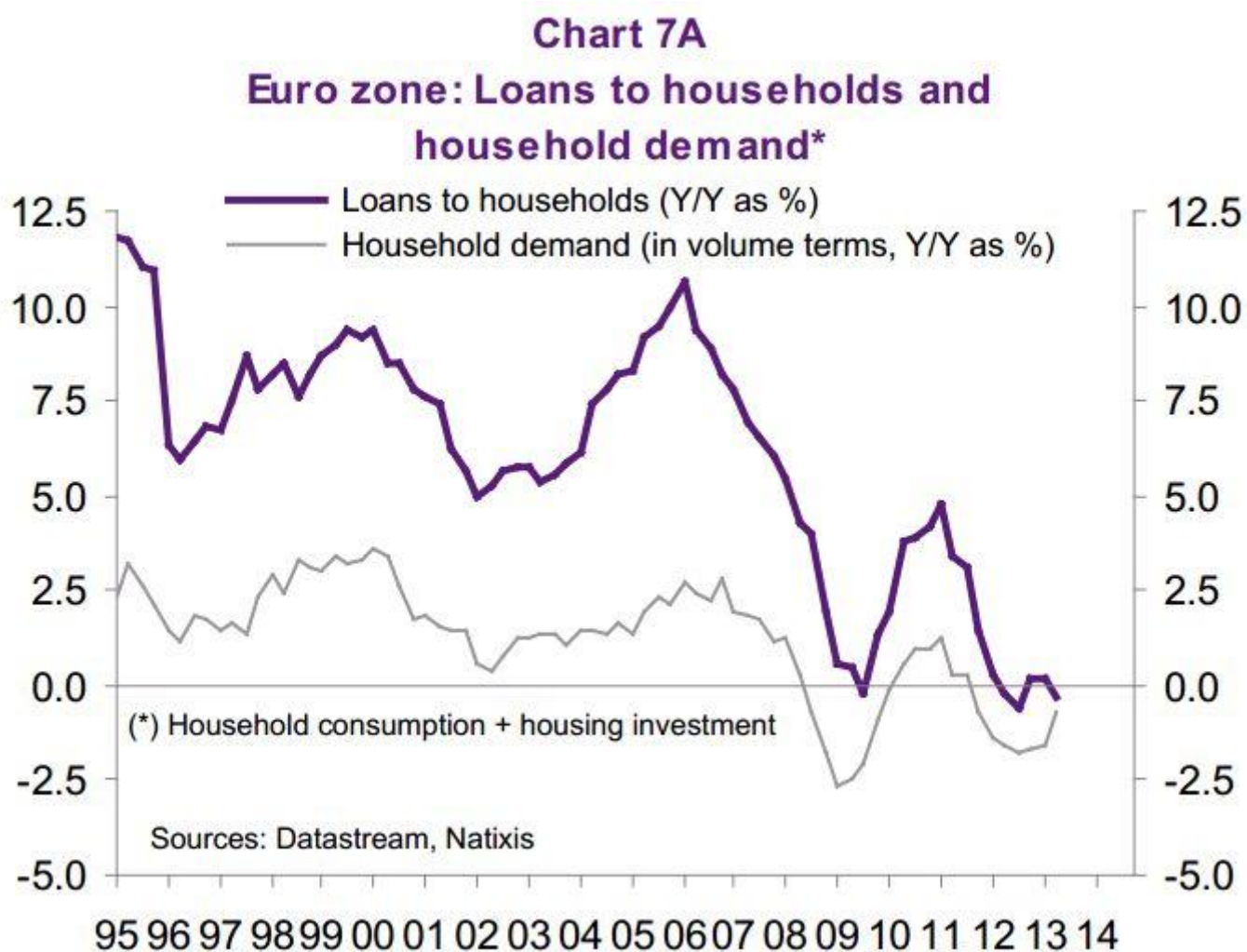
As of mid-June each year

Sources: Bloomberg, The Banker, Thomson, DB Research

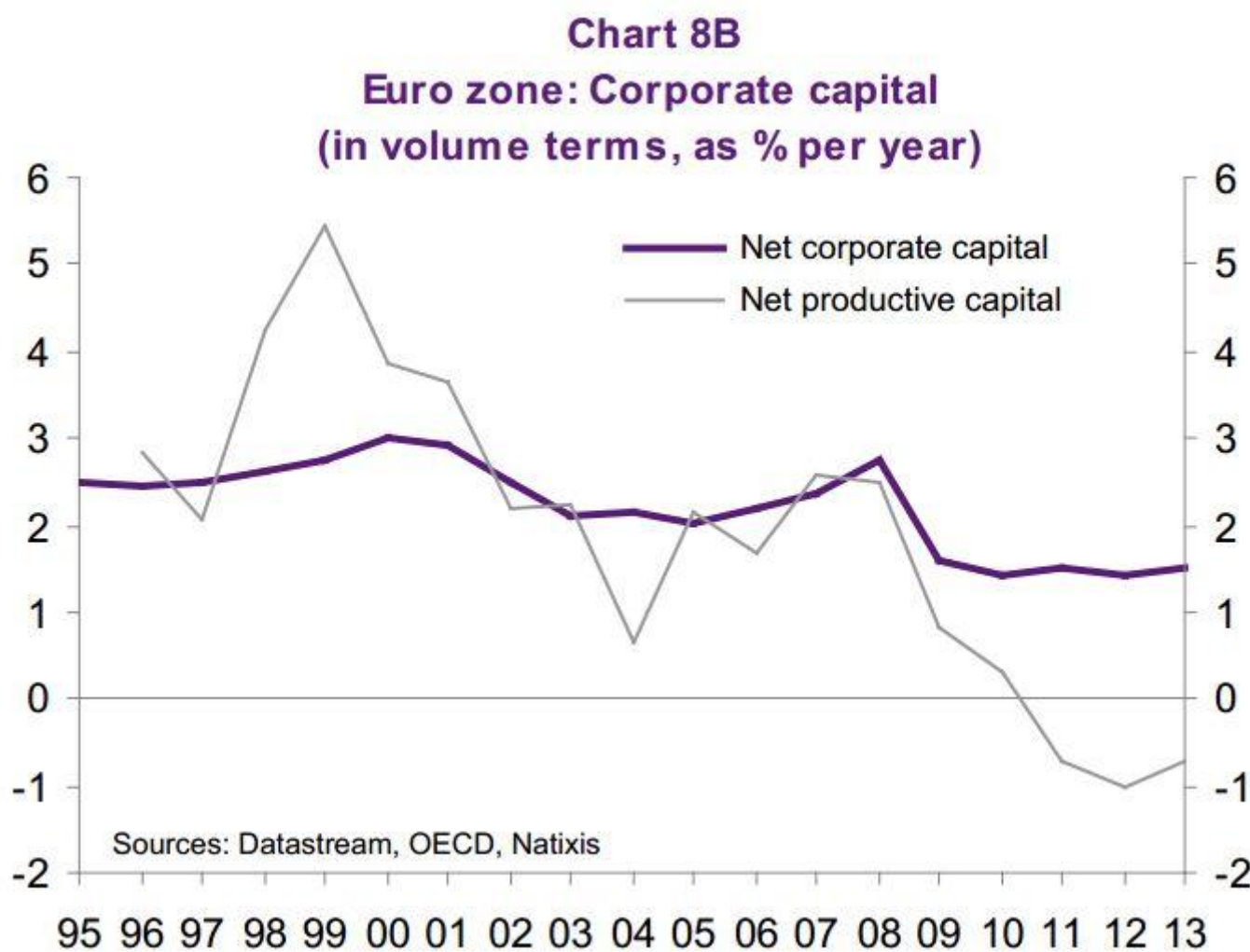
Состояние балансов банков еврозоны Natixis оценивает как угрожающее.

Отсюда и фактический развал рынка банковского кредитования.

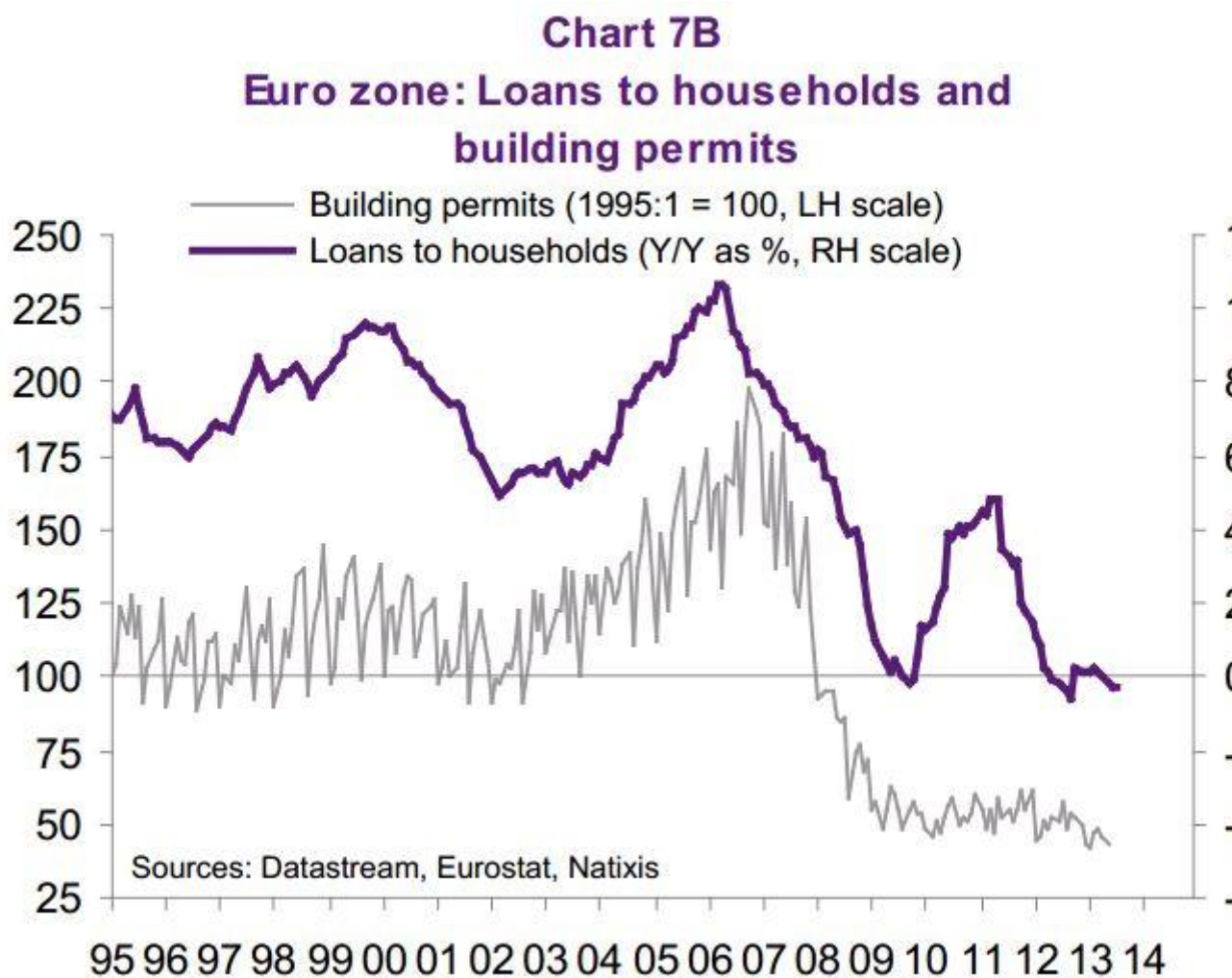
Динамика предоставления кредитов (в годовом исчислении в процентном выражении), по сравнению с динамикой спроса домохозяйств на банковские кредиты:



Падение спроса домохозяйств, в свою очередь, приводит к снижению инвестиционной активности бизнеса, сокращению капитальных накоплений (что также является фактором сокращения производительности и роста экономики):



Кредитование домохозяйств и выдача разрешений на строительство:



Динамика кредитования частного сектора банками ЕС и Европы весьма показательна. В США дела отнюдь не блестящи, но в Европе еще хуже, чем в разгар кризиса:

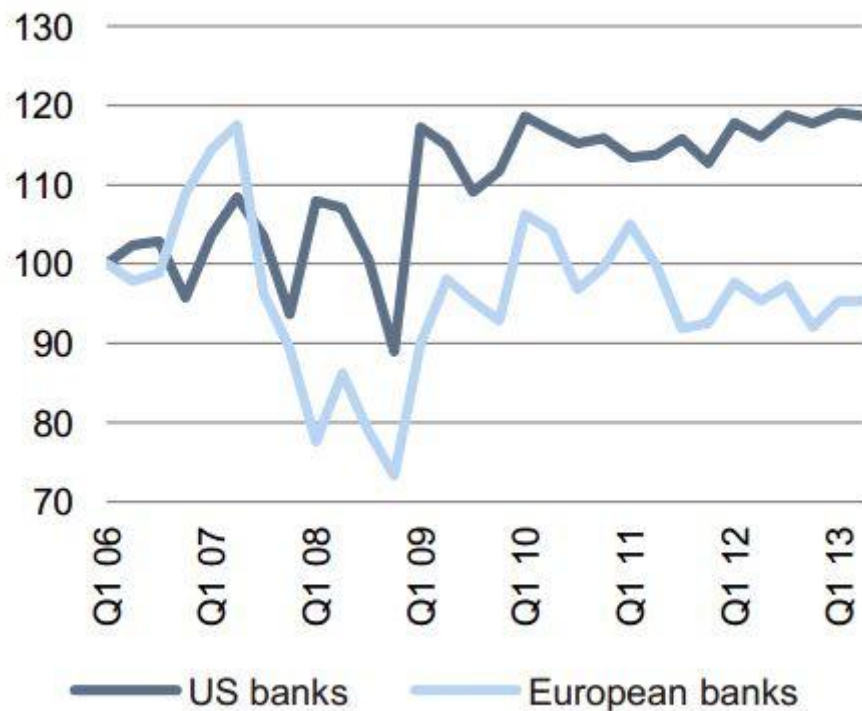


Sources: ECB, FDIC, DB Research

Не удивительно, что общее состояние банковского сектора в Европе значительно хуже, чем в США.

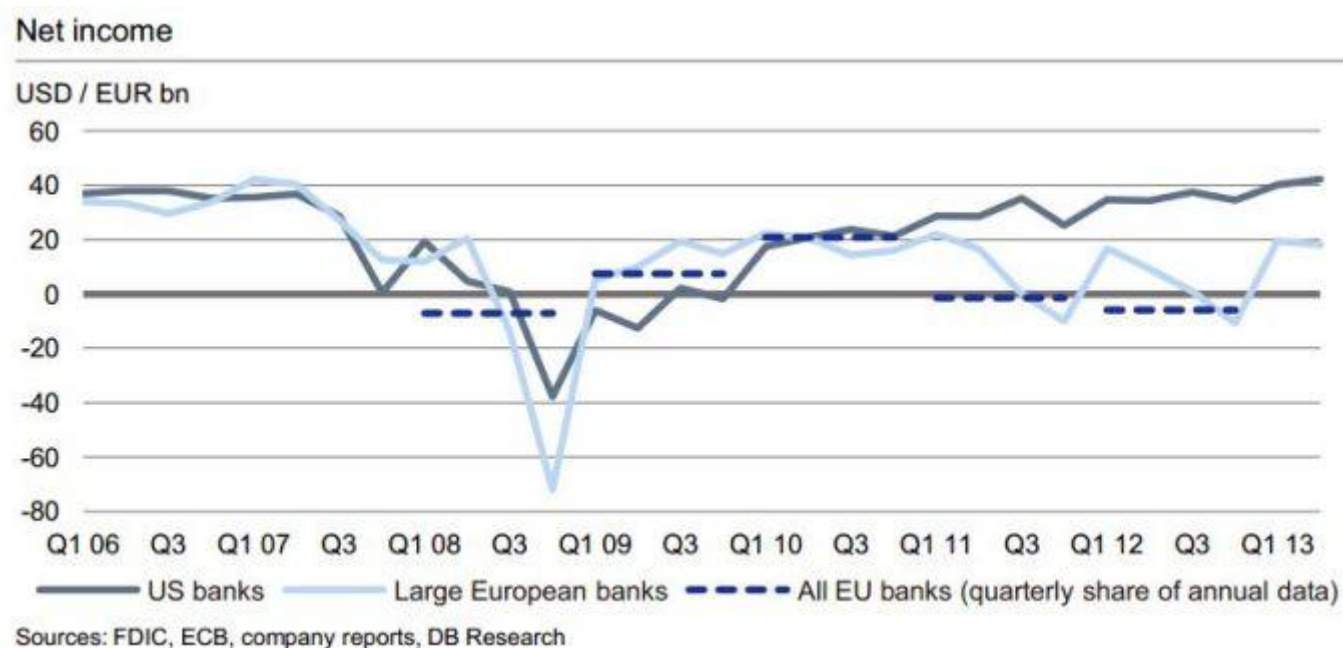
Так выглядит динамика доходов банков ЕС, по сравнению с банками США (диаграмма исследовательской службы Deutsche Bank на основании данных Федеральной корпорации страхования вкладов США и отчетов банков):

Q1 2006 = 100



Sources: FDIC, company reports, DB Research

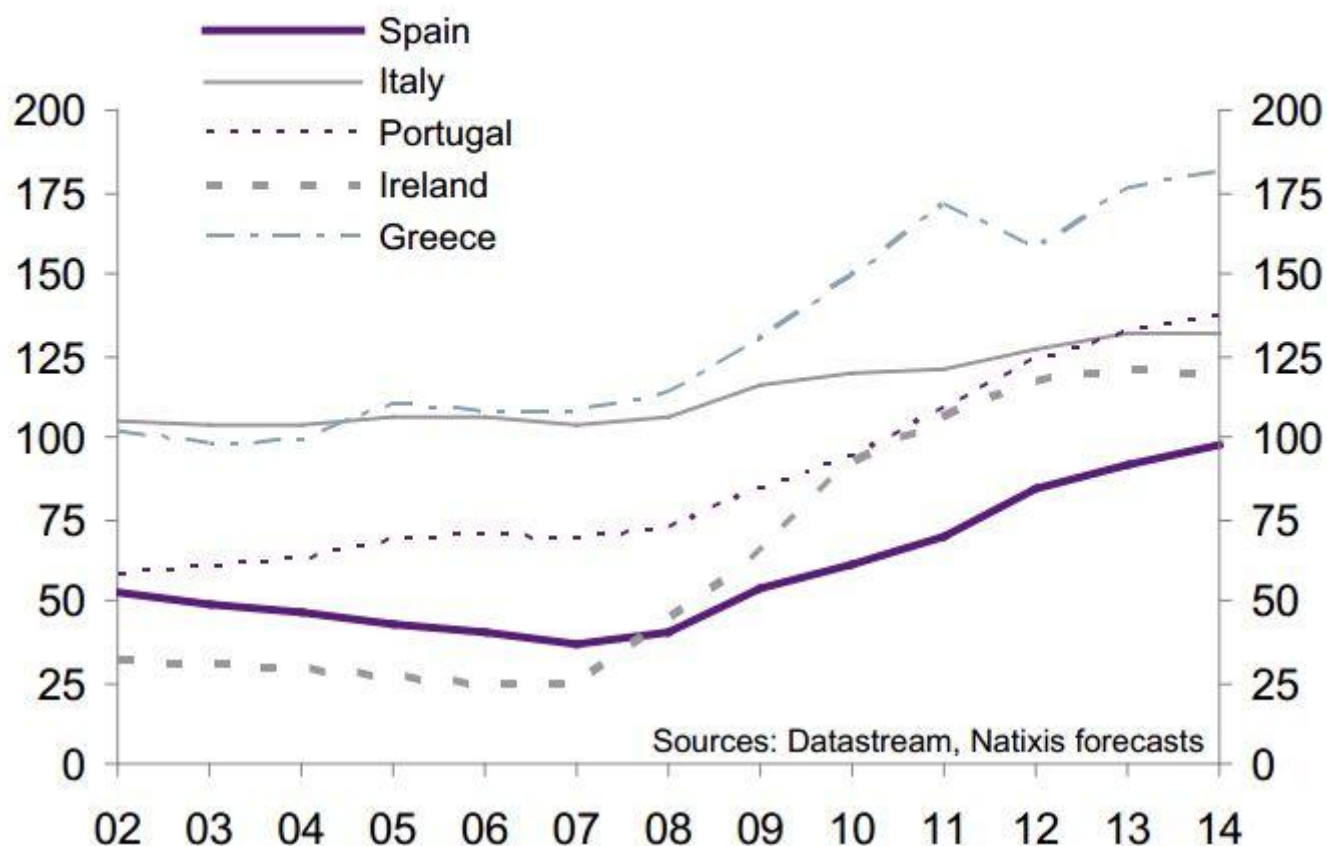
А так – динамика чистой прибыли банков крупных европейских банков, всех банков ЕС, по сравнению с банками США (диаграмма исследовательской службы Deutsche Bank на основании данных Федеральной корпорации страхования вкладов США, ЕЦБ и отчетов банков):



Ситуация в банковском секторе Европы настолько ухудшилась, что ЕЦБ, по некоторым сообщениям, был вынужден пригрозить, что он возьмет на себя функции единого регулятора только в том случае, если правительства стран еврозоны примут встречное обязательство рекапитализировать проблемные банки.

И, наконец, государственный долг, несмотря на жесткие меры бюджетной экономии:

Chart 10
Public debt (as % of nominal GDP)



Эти уровни госдолга являются угрожающими, и их не удастся удержать под контролем в среднесрочной перспективе. Стабилизация ситуации потребовала бы достижения существенного первичного профицита государственных бюджетов на уровне 5-6% ВВП, т.е. значительно выше, чем в докризисный период, что в данном случае совершенно невозможно.

И никакая программа ЕЦБ покупки государственных облигаций (ОМТ), о которой так много говорил Драги, как подчеркивается в исследовании Natixis, не поможет решению проблемы госдолга, поскольку перевод облигаций с балансов частных инвесторов (у которых их может покупать ЕЦБ) на баланс ЕЦБ никак не изменит баланса государственного долга соответствующих стран: ЕЦБ должен будет получать процентные платежи по обслуживанию долговых обязательств и сами они должны быть в любом случае погашены.

Таким образом, Драги может морочить голову программой ОМТ (пока так и не реализованной ни в одном случае) всем, кому угодно среди общественности и средств массовой информации, но не финансовым организациям – банкам, инвестиционным

фондам. А это очень важный момент. Весьма показательно, что Natixis подчеркивает: в данной конкретной ситуации «европейские институты – банковский союз, ОМТ, ЕЦБ со своими покупками государственных облигаций – не смогут защитить еврозону от нового кризиса».

Последние данные о состоянии реальной экономики в Европе подтверждают тенденцию к ухудшению ситуации практически на всех направлениях. В сентябре вновь снизились объемы розничных продаж в еврозоне. В июле сократился экспорт. Число продаж автомобилей упало до минимумов конца 1980 годов. Осложнилась экономическая ситуация в Португалии (в ближайшее время возможно снижение суверенного кредитного рейтинга страны агентством S&P), Испании, на Кипре, в Греции. Греческий Piraeus Bank предупредил о росте потерь. В стране вновь обостряется кризис ликвидности и неплатежей. В Италии ВВП падает темпами, которых не наблюдалось с позапрошлого века. 62% малых предприятий вынуждены обращаться за кредитами в банки для своевременной выплаты налогов. В Ирландии наблюдается падение выпуска продукции во всех отраслях. Финансовый рынок реагирует соответственно: доходность периферийных стран еврозоны вновь резко выросла.

Но речь не только о периферийных странах еврозоны, но и странах ЕС, не входящих в валютный союз. В Польше на 4,5% в августе, по сравнению с июлем, упал выпуск промышленной продукции. В целом из стран Восточной Европы исходит реальная дополнительная угроза для еврозоны. По оценкам ряда инвестиционных фондов, в ближайшей перспективе здесь (включая Украину, где резко ухудшилось финансовое положение) возможно объявление суверенных дефолтов. Как отмечается, развитие событий здесь напоминает «азиатский сценарий» 1998 года.

В этой обстановке ЕЦБ, вероятно, будет вынужден вновь прибегнуть к новой программе долгосрочного рефинансирования банков еврозоны. Результаты очередного заседания совета управляющих ЕЦБ будут обнародованы 2 октября.

В ближайшие дни положение в Европе может еще больше обостриться в связи с начавшимся политическим кризисом в Италии, о возможности которого так долго говорил и который спровоцировал бывший премьер-министр страны Берлускони.

Эта история имеет особую подоплеку. Как выясняется, отстранение в свое время Берлускони от власти в Италии путем раскрытия уголовного преследования по ряду обвинений было инициировано руководством еврозоны, возможно, лично канцлером ФРГ Меркель, в связи с тем, что итальянский премьер якобы был реально готов начать процедуру выхода страны из европейского валютного союза со всеми вытекающими последствиями. Берлускони явно не ожидал, что дело дойдет до его реального осуждения и лишения его даже полномочий сенатора и решил отомстить европейским обидчикам «по-крупному», спровоцировав кризис в Италии. Он заранее предупреждал, что отзовет

своих сторонников и из правительства (туда входит также несколько членов партии бывшего премьера Монти), и даже из парламента, если его лишат поста сенатора. Сделал Берлускони это в минувшую субботу, т.е. даже до того, как по этому вопросу в сенате пройдет голосование, поскольку стало ясно, что оно неизбежно состоится. Официальное объяснение отзыва членов кабинета, впрочем, было другим – «непреодолимые разногласия» по вопросу о повышении налога на добавленную стоимость. Премьер Летта теперь намерен в ближайшее время (возможно даже 30 октября) провести голосование в обеих палатах парламента по вопросу о вотуме доверия. Теперь предстоит сложная политическая игра с вероятным подключением Берлина и Брюсселя. Чем она закончится – неким компромиссом или новыми выборами, предсказывать мало кто берется. Barclays Capital считает, что в первом или начале второго квартала будущего года итальянцы будут вынуждены провести новые парламентские выборы, а до тех пор в стране может действовать правительство меньшинства. Эта ситуация будет негативно восприниматься инвесторами, однако их массового выхода из итальянских активов Barclays Capital все же не ожидает.

Италия представляет собой лишь одно из многих слабых звеньев в еврозоне. Столь же слабым звеном является Греция, где на фоне развития финансово-экономического кризиса также разворачиваются важные политические события. Там арестовано по обвинению в заговоре с целью убийства и отмывании денег руководство неонацистской партии «Золотой закат». Видимо дело дошло до реальной угрозы массовых выступлений экстремистов, которые могли бы обрушить страну. Теперь вопрос в том, чем ответят правые экстремисты. В любом случае ситуация в Греции имеет все перспективы дальнейшего обострения, что может окончательно развалить остатки экономики страны и тем самым стать фактором начала процесса быстрой дестабилизации положения во всей Европе.

Алексей Букин

© 2013 Диалар Инвест