Евгений НАДОРШИН,
главный экономист, АФК «Система»

На что рассчитывать финансовому рынку?

Стратегия российского государства должна заключаться в развитии несырьевых секторов экономики. Если никаких изменений не производить, то причин для роста экономики по сравнению с нынешними уровнями нет. Разве только снова вырастет цена на нефть, что не выглядит слишком вероятным в ближайшем будущем. Поэтому важно создать все условия для того, чтобы развивать несырьевые производства товаров или услуг с высокой добавленной стоимостью, это помогло бы российской экономике вернуться к росту и выбраться из нынешнего состояния плавного приближения к рецессии.

Для изменения ситуации экономические агенты во всех секторах должны проявить готовность принимать на себя долгосрочные риски экономики. К сожалению, государство, бизнес, домохозяйства не демонстрируют такого поведения. Домохозяйства не готовы создавать долгосрочные сбережения в российских рублях, что видно по потокам капитала и по меняющейся структуре сбережений в пользу иностранной валюты. Бизнес не готов инвестировать в российскую экономику, а скорее предпочитает диверсифицировать свои риски. Государство, снизившее свою конструктивную инвестиционную активность до крайне скромных уровней, предпочло сосредоточиться на оборонной и социальной политике, на крупных инфраструктурных проектах, однако Олимпиада Сочи-2014, чемпионат мира по футболу FIFA 2018 — не то, что создает новые условия для бизнеса и зарабатывания денег. Скорее, это имиджевые события. Сделать их еще и хотя бы безубыточными — отдельная задача государства.

Полагаю, изменение ситуации возможно только в том случае, если все экономические агенты, начиная от государства и заканчивая частным сектором, изменят свое отношение к принятию экономических рисков, к сбережениям в рублях и инвестициям в экономику. По отдельности работать не будет. Боюсь, вместе с этим нам всем придется менять и отношение к труду, поскольку очень тяжело будет развивать новые направления, если ты не готов активно, упорно и интенсивно трудиться. Долгие годы высоких цен на нефть нас отучили от

этого. Менять комфортные привычки нужно быстро — времени почти нет.

Важным фактором, подталкивающим изменения в экономике, должны стать проблемы финансового сектора. В частности, банковский кризис, начавшийся еще в прошлом году, может продлиться достаточно долго. И это не просто вопрос нехватки ликвидности. Здесь совсем другие масштабы. В первую очередь это состояние банковских активов на балансах. Данная проблема появилась не вчера, а глубоко уходит корнями во времена кризиса 2008–2009 годов. Вследствие большого количества проблем банковский бизнес сейчас перестал быть прибыльным и оттого привлекательным для собственников и многих сторонних инвесторов. Свою роль сыграли санкции и ужесточающаяся система регулирования ЦБ. И если ничего не менять, то кризис может продлиться годами, а в худшем случае — десятилетиями. Япония может дать неплохое представление о возможном масштабе проблем. Если банки не будут чистить свои балансы, избавляться от токсичных активов, то с проблемами сектора справиться не удастся. Они будут давать о себе знать снова и снова, но сами по себе уже не исчезнут. Здесь важно понимать, что ликвидация банков и чистка балансов — процессы параллельные и могут развиваться одновременно, но друг друга не подменяют. Если Центральный банк решил начать с вырубки плохих деревьев в лесу, это вовсе не значит, что он должен отказаться от тяжелой работы по очистке балансов. Оставшаяся растительность крепче и здоровее от этого не стала, даже если у нее появился простор. Для того чтобы лес вырос здоровым и красивым, необходима огромная работа лесника. А она практически не начиналась.

Что касается инвестбанковского бизнеса, то, на мой взгляд, он переживает период заката, и ситуация едва ли улучшится в ближайшие годы, потому что благоприятных условий для этого нет. Ничего хорошего нас в ближайшие годы в этой сфере не ждет. Например, у известных заемщиков, подходящих для публичных рынков, потребности не растут, а комиссии из-за конкуренции давно упали, так что зарабатывать на них много не получается, а новых, боюсь, слабая экономика не может предложить. Сами банки тоже не способствуют их появлению. Если ничего не будет меняться в подходах банков к кредитованию, если не появятся новые проекты, отличающиеся, к примеру, от строительства коммерческой и жилой недвижимости, то проблема с базой хороших клиентов так и останется. Сама экономика подарков банкам делать не будет — она входит в рецессию.

Внутренний рынок ценных бумаг, скорее всего, сможет функционировать самостоятельно. Однако проблема длинных денег будет стоять довольно остро. Относительно благоприятный период последних пяти лет сходит на нет. Но это не помешает занимать на короткий срок — год, два, три, даже пять, если очень захотеть... Из-за ужесточения нормативов и меняющейся среды возможности банков будут исчерпываться быстрее, чем раньше. Новые подходы к оценке уровней риска и немалая доля некачественных активов на балансах не позволят им также легко превращать короткие пассивы в длинные деньги для рынка. Очевидно, что сегодня потребности тех, кто хотел бы привлекать средства с рынка, ощутимо превосходят возможности тех, кто готов их дать. Через некоторое время спрос подстроится, как это уже было в 2009 году. Правда, я не думаю, что в ближайшие годы ситуация на стороне предложения существенно улучшится, по крайней мере, ни регуляторная среда, ни внешнеэкономическая, ни внутренняя этому не способствуют.

Есть ли потенциал в работе с Азией? Этот регион требует других подходов к работе. В свое время у нас почти 20 лет ушло на то, чтобы научиться полноценно работать с европейскими рынками капиталов, вот и сейчас на Азию придется потратить много времени. Они к нам не привыкли, а мы — к ним. К тому же у них нет в нас большой потребности и им нет смысла торопиться. Это следует понимать, менять подходы, действовать аккуратно. Нужно засучить рукава и упорно, методично работать с новым рынком, не пытаясь навязывать свое мнение и торопить события. Необходимо принять условия, в которых нужно будет трудиться, учиться говорить на новом языке, узнавать их обычаи, культуру, особенности работы. И это новые реалии, привыкание к ним займет немало времени. Мне кажется, уйдут годы на то, чтобы научиться работать с азиатскими рынками. Правда, если мы сумеем добиться успеха, то в долгосрочной перспективе потенциал Азии вполне может позволить нам занять там не меньше, чем мы привлекали с европейских рынков капитала в лучшие годы.

У НАС УЙДУТ ГОДЫ НА ТО, ЧТОБЫ НАУЧИТЬСЯ РАБОТАТЬ С АЗИАТСКИМИ РЫНКАМИ