

Провожая в отставку Алана Гринспена

В последних номерах журнала «ВС» было опубликовано несколько статей, посвященных деятельности председателя ФРС США Алана Гринспена, который 31 января 2006 г. ушел в отставку. Мы попросили некоторых российских и американских экономистов высказаться об этой весьма значительной в мировых финансовых кругах фигуре.

*Александра Лозовая, аналитик
«Эконацбанка»:*

«Финансисты по всему миру ловят каждое его слово»

Алан Гринспен, являясь бессменным руководителем Федеральной резервной системы США на протяжении 18 лет, стал культовой фигурой в среде финансовых рынков. Гринспену 79 лет, однако он остается чрезвычайно активным как умственно, так и физически. Очевидцы говорят о его личном обаянии и недюжинном уме, а также высоко оценивают его дипломатические способности, умение договариваться и убеждать.

«Непотопляемость» Гринспена на посту главы ФРС является свидетельством его дальновидности в области экономической политики, умения обходить подводные камни потенциальных экономических кризисов. Поэтому во время выступлений Алана Гринспена тысячи финансистов по всему миру ловят каждое его слово, пытаются определить, каков его взгляд на экономическую и финансовую систему, о каких потенциальных опасностях он предупредит, и какие шаги намерен предпринять. Трудно сказать, то ли Гринспен правильно определяет тенденцию рынков, то ли рынки определяют свою динамику, исходя из его речей. Но то, что своим словом он потенциально

способен обвалить рынки или спровоцировать их резкий рост, – это факт.

*Фредерик Мишкин, экономист
Колумбийского университета:*

«Авторитет ФРС стал непререкаемым»

Еще в 1979 г. доверия к Федеральной резервной системе США, как к системе управления финансами, не было вообще, а уровень инфляции в Америке был высоким. Полу Волкеру, возглавившему тогда ФРС, удалось стабилизировать экономику и поднять престиж организации, а сменивший его Алан Гринспен сделал авторитет ФРС почти непререкаемым. Особенно способствовали росту авторитета те меры по преодолению последствий краха фондового рынка, которые принял Гринспен в 1987 году.

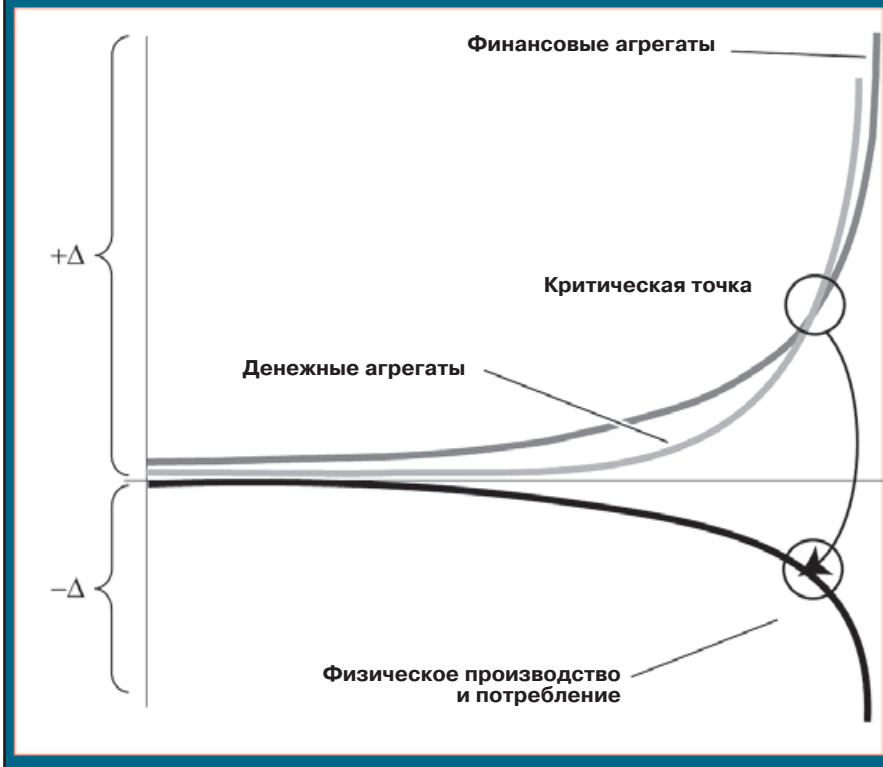
От нового руководителя зависит, каким будет облик системы в будущем. Одно из главных качеств, которые требуются финансисту, чтобы успешно управлять Феде-

ральным резервом, – это готовность к компромиссам. Глава ФРС не должен самодовольно заявлять: «Я умнее, чем все вы». Бен Бернанке не самовлюбленный человек. Его уважа-



РИСУНОК 1 МОДИФИЦИРОВАННАЯ «ТРОЙНАЯ КРИВАЯ» Л. ЛАРУША ДЛЯ ЭКОНОМИКИ США

Кривая финансовых агрегатов в верхней части рисунка выражает номинальную стоимость базовых активов, включая производные инструменты. Вторая кривая – денежные агрегаты – показывает темпы роста денежной массы, включая казначейские обязательства, облигации и т.п. Начало графика соответствует 1971 году. Пересечение двух верхних кривых – критическая точка, при которой финансовая система становится нестабильной (критическая точка уже пройдена!). Нижняя кривая отображает темпы падения производства и потребления в рамках физической экономики.



срочных бумаг не растет, несмотря на постоянное повышение учетной ставки? Здравый смысл и беспристрастная статистика свидетельствуют о том, что народ будет инвестировать на долгий срок в связи с более высокой доходностью, поскольку более длительные вложения являются и более рисковыми, а кривая доходности с увеличением времени погашения возрастает.

В середине минувшего года управляющий ФРС США Дональд Кон отметил это, предупредив: «Наша экономика является неисследованной территорией во многих отношениях. Риск выше нормального вследствие спекулятивного поведения и рискованной практики кредитования может быть неоправданным».

Сам Гринспен отвергает идею о том, что рынки сообщают об экономической слабости: «Это азиатские центральные банки и некоторые инвесторы как раз сообщают об экономической слабости и ведут себя так, как будто ждут краха».

Рагурам Раджан, главный экономист МВФ:

«Нельзя исключать панического сброса долларов»

После отставки Алана Гринспена нельзя исключать ничего, даже массивного ухода инвесторов от валюты США. Уже возникают опасения, будут ли иностранные инвесторы по-прежнему с удовольствием приобретать активы в Соединенных Штатах. Ситуация рискованная, нельзя исключать панического сброса долларов. Дать

ют в ФРС – и руководство, и рядовые служащие.

Кэти Уолф, экономический обозреватель:

«Очень плохой знак для японцев с китайцами»

Еще до того, как 6 июня 2005 г. Алан Гринспен в своей речи перед делегатами банковской конференции в Пекине высказался о «бес-

пост председателя бывшего управляющего ФРС Бенджамина Бернанке – очень плохой знак для японцев с китайцами. Бернанке – один из главных архитекторов спасения доллара через азиатские центральные банки во время азиатского кризиса. Вероятно, что он попытается расширить эту операцию с разрушительными последствиями.

«Великая тайна» Гринспена – это более низкие процентные став-

«Гениальность Гринспена в том, что он заставил весь мир финансировать Америку».

Журнал «Евро Ньюс»

прецедентной инверсии кривой доходности», ФРС США вместе с Банком международных расчетов и иже с ними завопили о «великой тайне». Этот факт и назначение на

ки для долгосрочных облигаций (с периодом погашения 10 лет и больше), чем для краткосрочных. «Как это может быть?» – спрашивает он. Почему доходность долго-

полную оценку такому фактору риска, как уход Гринспена, в данный момент невозможно.

По информации МВФ, на протяжении долгих лет Гринспен имел

доступ к закрытой секретной информации американского Федерального резерва, поэтому его нынешние планы «читать лекции» требовали обязательного разрешения ФРС. И он его уже получил. По мнению наших экспертов, Гринспен будет одним из самых востребованных лекторов в мире. Уже сейчас он не уступает по популярности бывшему президенту США Биллу Клинтону и экс-директору General Electric Джэку Уэлчу.

Гонорары за лекции будут отнюдь не единственным источником дохода пенсионера А. Гринспена. Он вместе с женой, известной тележурналисткой Андреа Митчелл, участвует в нескольких инвестиционных проектах. Согласно данным, которые супруги как честные американские налогоплательщики ежегодно предоставляют в соответствующие органы, объем дивидендов от вложений четы Гринспен достигает нескольких миллионов долларов.

Линдон Ларуш, американский экономист:

«Такая политика приведет к глобальному кризису»

В последние годы в мировой финансовой системе стали широко применяться т.н. финансовые производные инструменты. Их значение в финансах стало господствующим. В результате собственных спекуляций на рынке производных ведущие финансовые институты и банки мира набрали огромные долги и оказались жертвами самых настоящих азартных игр.

Тенденции к чрезмерному использованию производных инструментов были очевидны уже к середине 1980-х годов. Однако их последующий бурный глобальный рост обусловлен политикой, которую проводил Алан Гринспен, ставший председателем ФРС США вскоре после биржевого краха 1987 года.

Изменения на финансовых рынках в результате широкого применения производных описаны в разработанной мною модели «тройной

кривой», которая была опубликована еще десять лет назад. Позднее, когда лопнул спекулятивный пузырь информационных технологий, я модифицировал ее. Модель «тройной кривой» показывает, как финансовые спекуляции на рынке

«Гринспен мог «заболтать» любого собеседника, ничего не сказав о своих намерениях».

Журнал «Евроныос»

производных обгоняют темп «обычной» денежной инфляции (рис. 1).

При глобальном распространении производных экономический прогноз в рамках традиционного статистического подхода становится невозможным. Главные сдвиги международных рынков вызваны спекуляциями на рынке производных финансовых инструментов в огромных объемах. Яркий пример тому – чудовищный рост цен на нефть и нефтепродукты. Такие действия сообща проводят ведущие частные банки мира.

Ирония ситуации в том, что все главные участники этого рынка используют одинаковые математические формулы для планирования и проведения своих спекулятивных интервенций. В основе их расчетов лежат модели, основанные на знаменитой формуле Блэка-Шоулза. (Хотя Блэк и Шоулз и получили за свои исследования рынков Нобелевские премии, их формула не оправдала себя – *ред.*) В частности, она использовалась международными спекулянтами, оперировавшими с российскими ГКО в 1998 году накануне дефолта. На обычных рынках, например, фондовом, удачливый трейдер зарабатывает деньги за счет проигравших. В отличие от этого, на рынке производных резко возрастает вероятность того, что фактически все крупные хедж-фонды разорятся одновременно, что приведет к общему кризису мировой финансовой системы.

Поскольку все изменения в обществе задаются прежде всего

преднамеренными действиями людей, рано или поздно наступит момент, когда разумный экономический прогноз станет невозможным. Можно будет только говорить об относительной исторической близости граничных условий, когда

произойдет развал всей финансовой системы. Разрешение ситуации, выход из общего кризиса и восстановление экономики конкретных стран будут определяться политической волей руководителей этих стран, но никоим образом не законами рынка.

Вопрос стоит так: «Какое лекарство может быть предложено против общего, всепоглощающего кризиса мировой валютно-финансовой системы? Как нация-государство сможет пережить это бедствие?» Ответ простой: надо в стране иметь правительство, которое сможет подвергнуть системы центральных банков банкротству. Нормальное существование государств будет зависеть от действий в поддержке жизненно важных функций экономики, путем исключения спекулятивных финансовых требований и реорганизации справедливых долговых требований. Это необходимое условие для того, чтобы обеспечить непрерывную поддержку социальных и экономических условий существования страны и подъем производства. Ярким примером выхода из кризисной ситуации может служить политика президента США Франклина Рузвельта в 30-е годы прошлого века. BC

Редакция журнала «ВС» благодарит Алексея Подымова, руководителя отдела экономической информации агентства «ФК-Новости», и Рейчел Дуглас, сотрудницу журнала EIR, за подготовку материала.