

ISSN 2311-8725 (Online)
ISSN 2073-039X (Print)



ВЫХОДИТ 4 РАЗА В МЕСЯЦ

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ[®] АНАЛИЗ

*теория
и практика*

НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ И АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

2015 ВЫПУСК 39
ОКТАБРЬ



**ECONOMIC
ANALYSIS** *theory
and practice*

A peer reviewed analytical and practical journal
2015, October
Issue 39

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

теория
и практика

Научно-практический и аналитический журнал

Основан в 2002 году
Журнал выходит 4 раза в месяц
Статьи рецензируются

Журнал рекомендован ВАК Минобрнауки России для публикации научных работ, отражающих основное научное содержание кандидатских и докторских диссертаций
Журнал реферируется в ВИНТИ РАН
Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ)
Журнал зарегистрирован в Министерстве Российской Федерации по делам печати, телерадиовещания и средств массовых коммуникаций. Свидетельство ПИ № 77-11740 от 04 февраля 2002 г.

Учредитель:

ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»
Юр. адрес: 111141, г. Москва, Зелёный проспект, д. 8, кв. 1
Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зелёный проспект, д. 20
Почтовый адрес: 111401, г. Москва, а/я 10

Издатель:

ООО «Финанспресс»
Юр. адрес: 105005, г. Москва, Посланников пер., д. 3, стр. 1
Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зелёный проспект, д. 20

Редакция журнала:

Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зелёный проспект, д. 20
Почтовый адрес: 111401, г. Москва, а/я 10
Тел.: +7 (495) 989-9610
E-mail: post@fin-izdat.ru
Website: http://www.fin-izdat.ru

Генеральный директор: **В.А. Горохова**
Управляющий директор: **А.К. Смирнов**

Главный редактор: **Н.П. Любушин**, доктор экономических наук, профессор,
Воронеж, Российская Федерация

Зам. главного редактора:

Д.А. Ендовицкий, доктор экономических наук, профессор,
Воронеж, Российская Федерация
О.О. Зинченко, Москва, Российская Федерация
В.И. Попов, Москва, Российская Федерация

Редакционный совет:

Г.Е. Брикач, доктор экономических наук, профессор, Нижний Новгород,
Российская Федерация
В. Г. Когденко, доктор экономических наук, доцент, Москва,
Российская Федерация
А.А. Мальцев, доктор физико-математических наук, профессор, Нижний Новгород,
Российская Федерация
С.В. Панкова, доктор экономических наук, профессор, Оренбург,
Российская Федерация
В.С. Плотников, доктор экономических наук, профессор, Балаково,
Саратовская область, Российская Федерация
Л.С. Сосненко, доктор экономических наук, профессор, Челябинск,
Российская Федерация
В.П. Фомин, доктор экономических наук, профессор, Самара,
Российская Федерация
Л.И. Ушвицкий, доктор экономических наук, профессор, Ставрополь,
Российская Федерация
О.В. Трофимов, доктор экономических наук, профессор, Нижний Новгород,
Российская Федерация
Б.А. Шогенов, доктор экономических наук, профессор, Нальчик,
Российская Федерация

Ответственный секретарь: **И.Л. Селина**

Перевод и редактирование: **О.В. Яковлева, И.М. Вечканова**

Веб-разработка: **А.А. Ключкин**

Контент-менеджеры: **В.И. Романова, Е.И. Попова**

Менеджмент качества: **А.Ю. Садкус, А.В. Бажанов**

Верстка: **М.С. Гранильщикова**

Корректор: **А.М. Лейбович**

Подписка и реализация: **Р.Р. Гуськова**

Подписано в печать 21.10.2015

Выход в свет 26.10.2015

Формат 60x90 1/8. Объем 8,25 п.л. Тираж 1 170 экз.

Отпечатано в ООО «КТК»

Юр. адрес: 141290, Российская Федерация, Московская обл., г. Красноармейск,

ул. Свердлова, д. 1

Тел.: +7 (496) 588-0866

Подписка:

Агентство «Урал-пресс»

Агентство «Роспечать» – индекс 81287

Объединенный каталог «Пресса России» – индекс 83874

Свободная цена

Журнал доступен в EBSCOhost™ databases

Электронная версия журнала: <http://elibrary.ru>, <http://dilib.ru>, <http://biblioclub.ru>

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей

Перепечатка материалов и использование их в любой форме, в том числе и в электронных СМИ, возможны только с письменного разрешения редакции

Редакция приносит извинения за случайные грамматические ошибки

© ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

СОДЕРЖАНИЕ

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ

Логинев Е.Л., Логинова В.Е. Современный этап развития мировой экономики: стабилизация или постепенный переход к новому витку кризиса? 2

Руденко А.А., Егорова-Екимкова И.И. О методике и стандартах по обеспечению эффективности управления резервами промышленных предприятий в условиях глобализации экономики 13

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АНАЛИЗ

Заернюк В.М., Назарова З.М., Ястребинский М.А. Методологические подходы к оценке кредитоспособности геологоразведочных организаций – корпоративных эмитентов 21

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО КАПИТАЛА

Ермакова Е.А., Семернина Ю.В., Щербаков А.А. Структурно-динамический анализ рынка субфедеральных облигаций в России 32

НАУЧНОЕ ОБОЗРЕНИЕ

Быковская Ю.В. Обоснование экономической сущности социальной политики в интересах экономической безопасности 44

МАТЕМАТИЧЕСКИЕ МЕТОДЫ И МОДЕЛИ

Кочкина Н.А. Обзор структурных дискретно-непрерывных моделей спроса, учитывающих множественный выбор потребителя 56

ECONOMIC ANALYSIS

theory
and practice

A peer reviewed analytical and practical journal

Since 2002
4 issues per month

The journal is recommended by VAK (the Higher Attestation Commission) of the Ministry of Education and Science of the Russian Federation to publish scientific works encompassing the basic matters of these for advanced academic degrees
Indexing in Referativny Zhurnal VINITI RAS
Included in the Russian Science Citation Index (RSCI)
Registration Certificate ПИ № 77-11740
of February 04, 2002 by the Ministry of Press, Broadcasting and Mass Communications
of the Russian Federation

Founder:

Publishing house FINANCE and CREDIT
Office: 111397, Zelenyi prospect 20, Moscow, Russian Federation
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation
Telephone: +7 495 989 9610

Publisher:

Financepress, Ltd.
Office: 111397, Zelenyi prospect 20, Moscow, Russian Federation
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation
Telephone: +7 495 989 9610

Editorial:

Office: 111397, Zelenyi prospect 20, Moscow, Russian Federation
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation
Telephone: +7 495 989 9610
E-mail: post@fin-izdat.ru
Website: <http://www.fin-izdat.ru>

Director General: **Vera A. Gorokhova**
Managing Director: **Aleksey K. Smirnov**

Editor-in-Chief: **Nikolai P. Lyubushin**, Voronezh State University, Voronezh,
Russian Federation

Deputy Editors:

Dmitrii A. Endovitskii, Voronezh State University, Voronezh, Russian Federation
Oleg O. Zinchenko, Moscow, Russian Federation
Viktor I. Popov, Moscow, Russian Federation

Editorial Council:

Georgii E. Brikach, Nizhny Novgorod State Agricultural Academy, Nizhny Novgorod,
Russian Federation
Vera G. Kogdenko, National Research Nuclear University MEPhI, Moscow,
Russian Federation
Aleksandr A. Mal'tsev, Lobachevsky State University of Nizhny Novgorod –
National Research University, Nizhny Novgorod, Russian Federation
Svetlana V. Pankova, Orenburg State University, Orenburg, Russian Federation
Viktor S. Plotnikov, Russian Presidential Academy of National Economy
and Public Administration, Balakovo Branch, Balakovo, Russian Federation
Lyudmila S. Sosnenko, Chelyabinsk State Agroengineering Academy, Chelyabinsk,
Russian Federation
Vladimir P. Fomin, Samara State University of Economics, Samara,
Russian Federation
Lev I. Ushvitskii, North-Caucasus Federal University, Stavropol, Russian Federation
Oleg V. Trofimov, Lobachevsky State University of Nizhny Novgorod –
National Research University, Nizhny Novgorod, Russian Federation
Betal A. Shogenov, Kabardino-Balkaria State Agrarian University
named after V.M. Kokov, Nalchik, Russian Federation

Executive Editor: Inna L. Selina

Translation and Editing: **Olga V. Yakovleva**, **Irina M. Vechkanova**
Web Development: **Anton A. Klyukin**
Content Managers: **Valentina I. Romanova**, **Elena I. Popova**
Quality Management: **Alexandr Yu. Sadkus**, **Andrey V. Bazhanov**
Layout Designer: **Marina S. Granil'shchikova**
Proofreader: **Alla M. Leibovich**
Sales and Subscription: **Ravilya R. Gus'kova**
Printed by KTK, Ltd., 141290, Sverdlov St., 1, Krasnoarmeysk, Russian Federation
Telephone: +7 496 588 0866
Published October 26, 2015. Circulation 1 170

Subscription:

Ural-Press Agency
Rospechat Agency
Press of Russia Union Catalogue

Online version:

EBSCOhost™ databases
Scientific electronic library: <http://elibrary.ru>
University Library Online: <http://biblioclub.ru>

Not responsible for the authors' personal views in the published articles

This publication may not be reproduced in any form without permission

All accidental grammar and/or spelling errors are our own

© Publishing house FINANCE and CREDIT

CONTENTS

ECONOMIC ADVANCEMENT

Loginov E.L., Loginova V.E. The present stage
of the world economy development: stabilization
or gradual transition to a new round of crisis? 2

Rudenko A.A., Egorova-Ekimkova I.I. On methodology
and standards to ensure the efficient management
of industrial enterprises' reserves under economic
globalization 13

INVESTMENT ANALYSIS

Zaernyuk V.M., Nazarova Z.M., Yastrebinskii M.A.
Methodological approaches to assessing
the creditworthiness of corporate-issuer
geological exploration organizations 21

ANALYSIS OF FINANCIAL CAPITAL

Ermakova E.A., Semernina Yu.V., Shcherbakov A.A.
A structural and dynamic analysis of the Russian
sub-federal bond market 32

SCHOLAR DISPUTE

Bykovskaya Yu.V. Grounding the economic substance
of the social policy in the interests of economic
security 44

MATHEMATICAL METHODS AND MODELS

Kochkina N.A. A review of structural discrete-continuous
models of demand incorporating the multiple choice
of consumers 56

СОВРЕМЕННЫЙ ЭТАП РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ: СТАБИЛИЗАЦИЯ ИЛИ ПОСТЕПЕННЫЙ ПЕРЕХОД К НОВОМУ ВИТКУ КРИЗИСА?

Евгений Леонидович ЛОГИНОВ^{а,*}, Валерия Евгеньевна ЛОГИНОВА^б

^а доктор экономических наук, заместитель директора по научной работе,
Институт проблем рынка Российской академии наук, Москва, Российская Федерация
evgenloginov@gmail.com

^б старший лаборант, Институт проблем рынка Российской академии наук, Москва, Российская Федерация
instityeb@mail.ru

* Ответственный автор

История статьи:

Принята 27.08.2015
Одобрена 16.09.2015

УДК 336.717

JEL: E44, F20, F21, F29, F37

Ключевые слова: мировая экономика, финансы, кризис, долги, доллар

Аннотация

Предмет и тема. В статье рассматривается современная ситуация в мировой экономике, характеризующаяся противоположно направленными тенденциями: антикризисной стабилизацией по одним параметрам и усилением кризисных явлений – по другим.

Цели. Анализ финансово-экономической политики США и Евросоюза, декларирующих постепенное завершение глобального кризиса и переход к посткризисному росту.

Методология. Исследован механизм, при котором кажущаяся стабилизация мировой экономики была достигнута за счет закачивания США денег, реализуемого прежде всего путем увеличения долговой нагрузки. Соединенным Штатам и Евросоюзу удалось временно стабилизировать финансовые системы: банки и финансовые компании удержались на краю банкротства, ранее рухнувший фондовый рынок постепенно повысил цены на ликвидные ценные бумаги, так как образовался искусственный спрос на них за счет закачаных средств. Однако устойчивое ухудшение экономических показателей в реальном секторе экономики США, стран Европейского союза, Китая и других стран позволяет спрогнозировать возникновение в недалеком будущем критических рисков для мировой экономики.

Результаты. Проанализирована ситуация в США, Евросоюзе, Китае, которые считаются локомотивами экономического роста мировой экономики. Здесь наблюдаются достаточно схожие тенденции: рост надутых финансовых показателей (капитализация компаний и рост стоимости акций) при крайне негативных тенденциях снижения показателей, характеризующих реальное производство. Фондовый рынок США приобрел полностью виртуальный характер, а подавляющая часть спроса на акции формируется искусственно.

Выводы и значимость. Анализ комплекса экономических характеристик современного этапа развития мировой экономики свидетельствует о том, что закрепляемый в рамках антикризисных стратегий США и Евросоюза формат глобальных финансово-экономических диспропорций в мировой экономике является прологом к новому витку финансово-экономического кризиса. Выявленные недостатки антикризисных стратегий США и Евросоюза могут быть использованы как для совершенствования стратегий деятельности органов законодательной и исполнительной власти России, так и в рамках экономических союзов с участием нашей страны.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Начиная с 2014 г. в мировой экономике активно пропагандируется тезис о том, что кризис практически завершился. Этому тезису, казалось бы, подыгрывает динамика мирового ВВП. В 2014 г. произошла некоторая стабилизация темпов роста мирового ВВП, хотя на докризисный уровень темпов роста он так и не вышел.

Интересно при этом сравнить темы роста ВВП США и Европы (рис. 1 и 2).

Как видно из рисунков, за последние пятнадцать лет,

вплоть до 2012 г., экономики Соединенных Штатов и Европейского союза развивались достаточно близкими темпами. Однако в 2012–2013 гг. экономика Евросоюза испытала резкое падение, в то время как экономика США развивалась, хотя и неравномерно, достаточно устойчивыми темпами.

Различия базировались на масштабном инфлировании и закачивании США денег в собственную экономику, тогда как Европейский союз в силу многих причин вынужден был дожидаться, пока США завершит

этап такой стратегии [1]. И только после этого Евросоюз, как ранее США, приступил к реализации программ количественного смягчения [2].

Несмотря на то, что, как предполагается в западных средствах массовой информации, кризис почти завершился, экономические показатели большинства развитых стран в 2014 г. были не самые лучшие (см. таблицу).

Торговый баланс Соединенных Штатов в 2014 г. был отрицательным (–724 млрд долл.), как и у Великобритании (–182,6 млрд долл.), Японии (–101,4 млрд долл.) и Франции (–55,7 млрд долл.), тогда как у Германии (228 млрд долл.) и Италии (52 млрд долл.) он был положительным.

В основе экономического роста большинства развитых стран лежала финансовая накачка национальной экономики, в том числе за счет наращивания государственных инвестиций [3].

То есть экономический рост, который продемонстрировали в последний период экономики США и Европейского союза, был во многом искусственным [4]. Достигнутая стабилизация в США и Европейском союзе была виртуальной, так как показатели экономического роста были достигнуты путем закачивания в экономику больших сумм инфлированных денежных средств,

что привело к росту фондового рынка [5]. Кризис в реальном секторе экономики продолжается [6].

У американских корпораций наблюдается снижение прибылей по итогам четвертого квартала 2014 г. и всего 2014 г. в целом. По данным пресс-релиза бюро экономического анализа министерства торговли США, показатель прибылей американских компаний до уплаты налогов в четвертом квартале 2014 г. упал на 1,4% в годовом исчислении. По итогам 2014 г. в целом показатель скорректированной прибыли сократился на 0,8% до уровня 2,09 трлн долл.

То есть отрицательный торговый баланс вместе со снижением котировок сырьевых товаров и снижением прибылей американских корпораций четко свидетельствует об ухудшении ситуации в производственном комплексе США. Необходимо отметить, что с начала 2015 г. в США также снижаются объемы оптовых продаж. При этом финансовые показатели компаний Соединенных Штатов растут крайне высокими темпами (рис. 3).

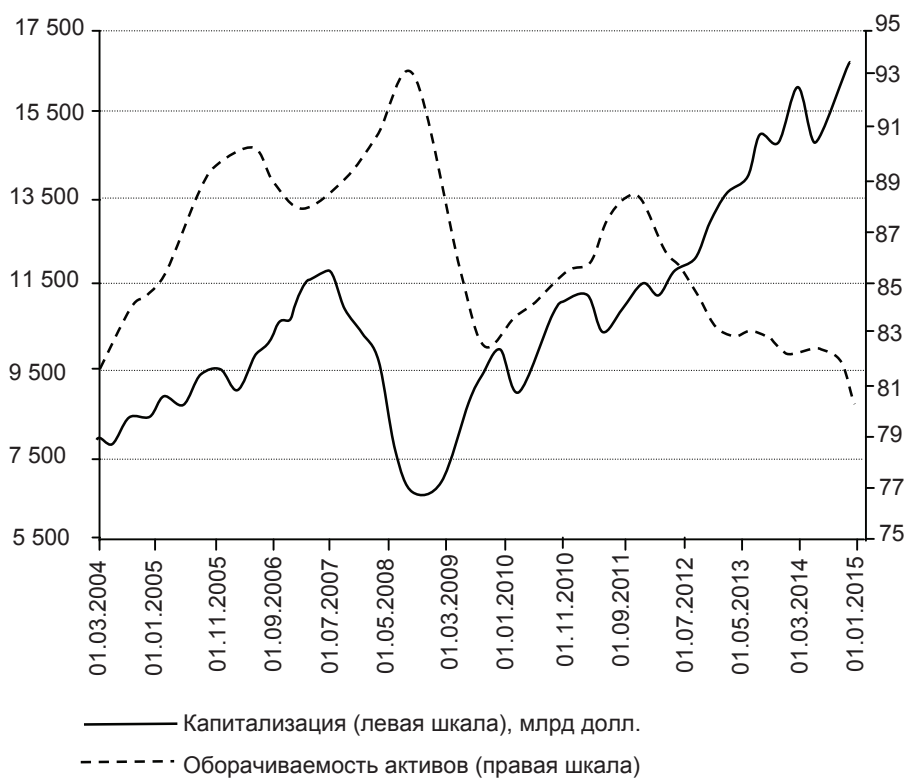
Капитализация американских компаний достигла 16,5 трлн долл., тогда как коэффициент оборачиваемости активов (asset turnover) ухудшался в период после 2011 г. Текущее значение оборачиваемости активов – минимальное за 10 лет. Отдача на капитал (ROE) снижается с 2013 г. Прирост чистой прибыли с конца 2011 г. составил всего 77 млрд долл., или менее 10%.

Экономические показатели стран в 2014 г.

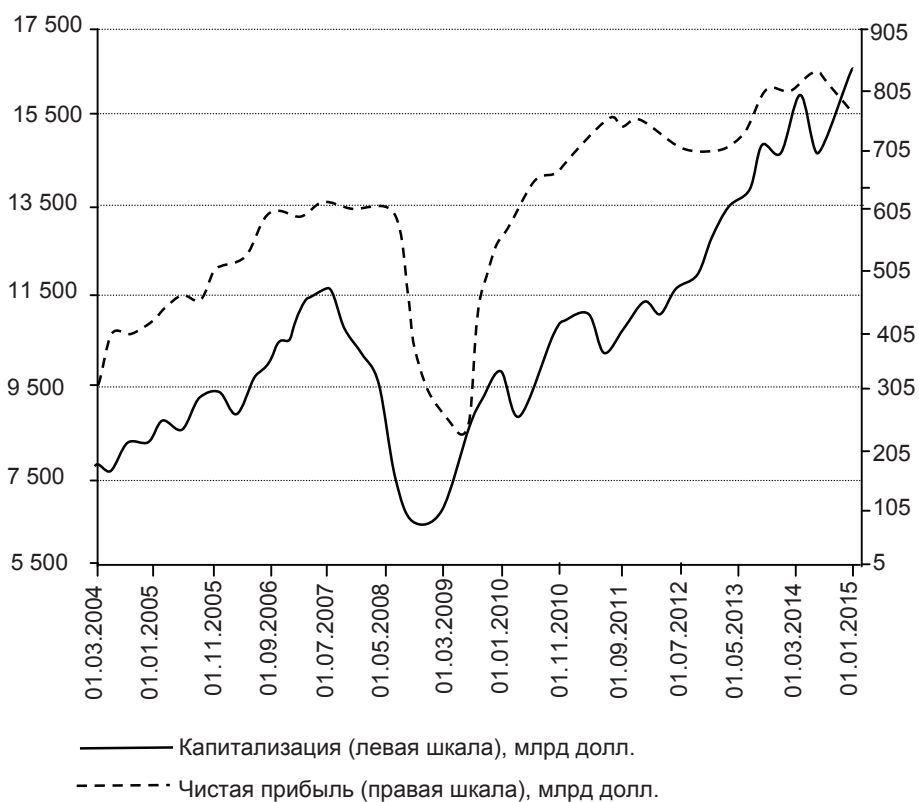
Страна	Население, млн чел.	Номинальный ВВП, млрд долл.	ВВП на душу населения, тыс. долл.	Инфляция, %	Уровень безработицы, %	Торговый баланс, млрд долл.
Австралия	22,5	1 483,0	65,9	2,7	6,0	4,9
Аргентина	43,0	536,2	12,5	36,4	7,7	10,6
Бразилия	202,7	2 244,0	11,1	6,3	5,5	0,8
Великобритания	63,7	2 848,0	44,7	1,6	5,7	–182,6
Германия	81,0	3 820,0	47,2	0,9	5,0	228,0
Индия	1 236,3	2 048,0	1,7	8,0	8,6	–165,6
Индонезия	253,6	856,1	3,4	6,3	5,7	12,7
Италия	61,7	2 129,0	34,5	0,1	12,5	52,0
Канада	34,8	1 794,0	51,6	2,0	6,9	–17,0
Китай	1 355,7	10 360,0	7,6	2,1	4,1	292,0
Мексика	120,3	1 296,0	10,8	3,8	4,7	–0,7
Россия	142,5	2 057,0	14,4	9,1	4,9	196,4
Саудовская Аравия	27,3	777,9	28,5	2,9	11,2	197,2
США	318,9	17 420,0	54,6	2,0	6,2	–724,0
Турция	81,6	813,3	10,0	8,9	9,4	–63,8
Франция	66,3	2 902,0	43,8	0,7	9,7	–55,7
ЮАР	48,4	341,2	7,0	6,0	25,0	–4,3
Южная Корея	49,0	1 449,0	29,6	1,5	3,3	85,1
Япония	127,1	4 770,0	37,5	2,8	3,6	–101,4

Источник: Характеристика стран G20 (по состоянию на 2014 год). URL: <http://www.ereport.ru/stat.php?count=G20>.

Продолжение рис. 3



6



2

Источник: Оценка состояния американских компаний по секторам. URL: <http://spydell.livejournal.com/575551.html>.

Похожая ситуация наблюдается и в Европе. Компании в еврозоне в 2015 г. по сравнению с декабрем 2014 г. продемонстрировали необъяснимо высокий прирост капитализации (почти 22% за квартал) при невысоких других экономических показателях, которые, казалось бы, должны расти вместе с капитализацией (точнее, должны лежать в основе роста капитализации). Однако отдача на капитал крайне низкая, а до этого устойчиво снижалась несколько лет подряд. Оборачиваемость активов падает, т.е. отношение годовой выручки к среднегодовым активам снижается, что говорит о низкой эффективности использования доступных ресурсов. Выручка существенно ниже (почти на 7%), чем в конце 2012 г. и лишь на 5% выше, чем в третьем квартале 2011 г. Прибыль на 20% ниже, чем в третьем квартале 2011 г., зато капитализация выше на 70%¹.

То есть рост капитализации компаний и рост цен на фондовом рынке обеспечили именно и исключительно европейские программы количественного смягчения.

Похожая ситуация наблюдается в Китае. Особенно показательное сравнение экономических показателей китайских производственных компаний с процессами «надувания пузыря» на фондовом рынке Китая, наиболее активно происходившее примерно с середины 2014 г.

Капитализация китайских компаний от уровня лета 2014 г. до середины лета 2015 г. выросла более чем на 150%.

В то же время за этот период ухудшилось большинство экономических показателей компаний Китая: прибыль упала на 15%, выручка сократилась на 2,3%, отдача на капитал, рентабельность капитала и оборачиваемость активов устойчиво снижаются последние пять лет.

Таким образом, ситуация во всех этих, как считается, локомотивах экономического роста мировой экономики достаточно схожая: рост надутых финансовых показателей (капитализация компаний и рост стоимости акций) при крайне негативных тенденциях снижения показателей, характеризующих реальное производство.

При этом кажущаяся стабилизация мировой экономики была достигнута за счет вкачивания денег, реализуемого прежде всего путем увеличения долговой нагрузки.

¹ Демонстрация масштабности монетарного идиотизма. URL: <http://spydell.livejournal.com/2015/07/16/>.

Уровень мирового долга в 2000 г. составлял 246% мирового валового внутреннего продукта.

К началу финансового кризиса в 2007 г. уровень мирового долга вырос до 269% мирового валового внутреннего продукта.

Именно чрезмерная долговая нагрузка (финансовая пирамида долгов, в том числе в форме производных финансовых инструментов, над реальным производством) стала основной предпосылкой глобального кризиса [7].

К настоящему времени уровень мирового долга вырос до 286% мирового ВВП; в 2007–2015 гг. прирост мирового долга составил 57 трлн долл.

Вкачивание денег развитыми государствами, прежде всего в лице Соединенных Штатов, для стабилизации мировой экономики происходило путем увеличения долговой нагрузки [8]. В связи с этим в 2007–2014 гг. наиболее высокими темпами в мировой экономике рос именно государственный долг [9].

Среднегодовые темпы прироста государственного долга в 2007–2014 гг. составили 9,3%, а абсолютный прирост – 25 трлн долл. На этом фоне темпы прироста долга сектора домашних хозяйств и финансового сектора выглядели весьма скромно. Примечательно, что в более ранний период (2000–2007 гг.) рост мирового долга более соответствовал теориям классической западной политической экономии, так как обеспечивался преимущественно за счет финансового сектора и сектора домашних хозяйств².

Другой азбучной истиной классической западной политической экономии является увеличение инфляции в случае увеличения количества денег, обращающихся в экономике [10]. Обычно так и происходит. Характерный пример – Россия в первой половине 1990-х гг. [11]. Однако в развитых западных экономиках (недавно в Соединенных Штатах, а сейчас в Европейском союзе и Японии) в результате мер количественного смягчения этого почему-то не произошло. Почему? Причиной явилось снижение скорости обращения денег, которая упала до минимума шести десятилетий.

Инфлированные Федеральной резервной системой США деньги, закачаные в экономику США, которые в общем случае должны были привести к инфляции, в этом конкретном случае оказались

² Катасонов В. Панорама мирового долга. URL: <http://www.fondsk.ru/news/2015/02/20/panorama-mirovogo-dolga-31857.html>.

заморожены (стерилизованы) на балансах банков и финансовых компаний [12]. Они уравнивали невозвратные долги (фактически скрытые убытки) и «токсичные» активы и были заморожены в ценах на фондовом рынке [13]. К повышению активности в реальном производстве (не считая некоторой активизации строительства недвижимости в рамках оживления ипотеки) эти финансовые вливания не привели [14]. То есть американской экономикой (как главным рынком и одновременно инструментом управления мировой экономикой) по-прежнему управляют финансовые спекулянты [15]. Методом наращивания прибыли и активов является манипулирование денежной и долговой массой с учетом валютных (сильный или слабый доллар) и товарно-ценовых аспектов (цены на энергоносители, продовольствие и пр.) [16].

Основным организационным инструментом управления процессом наращивания мировых долгов была и остается Федеральная резервная система США. Вкачивание денег США в собственную экономику привело к гипертрофированному увеличению долговой нагрузки на банки, входящие в ФРС США: собственный капитал Федрезерва США по отношению к валюте на его балансе сейчас составляет лишь около 1,3%. Валюта сводного баланса ФРС США (суммарного баланса 12 банков, входящих в Федеральную резервную систему США) выросла с 832 млрд долл. в январе 2007 г. до 4 500 млрд долл. в марте 2015 г., т.е. в 5,4 раза.

В активах Федеральной резервной системы США 54,7% занимают казначейские бумаги. При этом для сравнения: в январе 2007 г. в активах Фрезерва США 93,6% занимали казначейские бумаги, причем это были как казначейские облигации (60,3% активов), так и казначейские векселя (33,3%).

Ипотечные бумаги в активах Федеральной резервной системы США занимают 38,8%. Это те «токсичные» активы, которые ФРС США вынуждена была приобрести на свой баланс, чтобы спасти тонущие от груза неликвидных активов американские банковские группы.

То есть была реализована следующая операция: в экономику на балансы группы выделенных американских банков и финансовых корпораций были переведены инфлированные деньги с баланса ФРС США [17]. А на баланс Федеральной резервной системы США взамен были помещены неликвидные ипотечные ценные бумаги и иные аналогичные фондовые активы по завышенным ценам [18].

В результате банки и финансовые компании удержались на краю банкротства, ранее рухнувший фондовый рынок постепенно повысил цены на ликвидные ценные бумаги, так как образовался искусственный спрос на них за счет «впрыснутых» средств. На этой базе экономика США показала рост (за счет виртуального роста балансов банков и цен на фондовом рынке), возобновился спрос на ипотеку за счет получения в банках займов (стоимость недвижимости стала уравнивать заемные средства), строительные компании возобновили строительный бизнес в связи со спросом на ипотеку.

Начиная с осени 2011 г. S&P 500³ устойчиво растет, тогда как стоимость ключевых товаров – золота и нефти, чья стоимость, как правило, растет с ростом бизнес-активности, которая обычно лежит в основе роста стоимости акций производственных компаний, устойчиво снижается.

То же относится к динамике стоимости основных промышленных металлов (медь, никель, алюминий, цинк и пр.). Их стоимость, характеризующая благоприятность производственной конъюнктуры, которая, казалось бы, должна лежать в основе роста стоимости акций 500 наиболее крупных американских компаний, также устойчиво снижается.

Похожая тенденция наблюдается и с сельскохозяйственной продукцией. Начиная с 2012–2013 гг. (то есть чуть позднее, чем на рынках промышленных металлов) стоимость основных видов сельскохозяйственной продукции, характеризующая благоприятность производственной конъюнктуры в сельском хозяйстве и пищевой промышленности США, также устойчиво снижается.

То есть динамика стоимости основных видов промышленных ресурсов и сельскохозяйственной продукции в Соединенных Штатах, характеризующая благоприятность производственной конъюнктуры, была явно отрицательной, тогда как цены на фондовом рынке в этот же период росли высочайшими темпами.

В процессе выхода цен на фондовом рынке на пик по сравнению с докризисным уровнем Федеральная резервная система США стала понемногу перемещать «токсичные» активы обратно на балансы банков и финансовых компаний.

³ S&P 500 – американский фондовый индекс, в корзину которого включено 500 избранных акционерных компаний США, имеющих наибольшую капитализацию