

час, когда многие отрасли находятся в глубочайшем кризисе, а выход из мировой рецессии затягивается, риски высоки как никогда. Крупнейшие банки уже отражают в своей полугодовой отчетности заметный рост числа проблемных кредитов. Колоссальный долговой навес и в предыдущие годы замедлял экономический рост в среднем на 1,5%, а теперь дополнительно усугубляет проблемы восстановления.

Несмотря на то что все страны сняли или ослабили карантинные ограничения, финансовые условия остаются нестабильными для многих участников долгового рынка. Перебои в деятельности компаний во всем мире привели к тому, что денежные потоки сократились, а рефинансирование долгов усложнилось. Спреды высокодоходных облигаций к бенчмаркам существенно выросли. Инвесторы стали более скептически относиться к способности заемщиков с невысокими кредитными рейтингами финансировать свои долговые обязательства, переходящие в разряд «мусорных».

Особую тревогу вызывают государства, жившие туризмом и сферой услуг, а также нефтегазовые страны и монархии. У многих стран—экспортеров энергоносителей финансовые балансы ухудшились, поскольку цены на нефть упали ниже уровня безубыточности их бюджетов. Согласно оценкам Rystad Energy, 140 сланцевых компаний США объявят о банкротстве в этом году, а в течение двух ближайших лет обанкротятся порядка 40% компаний этой отрасли.

Нефтяной «мартиролог» открыл один из крупнейших сланцевиков — Whiting Petroleum, за ним последовали Extraction Oil & Gas, Chesapeake Energy и пр. Потери инвесторов из-за банкротств сланцевых компаний только в 2020 году составят порядка \$300 млрд. И это лишь одна отрасль. В сфере гостиничного бизнеса, пассажирских перевозок, торговли, организации досуга, физкультуры и спорта ситуация еще хуже.

Эйфория от снятия карантина на рынках закончилась еще в июне, а сейчас происходит рост неприятия риска (risk aversion).

Поскольку мировой уровень задолженности уже достиг исторического максимума, сегментация кредитного рынка (одним деньги под минимальные проценты, другим ни цента) может привести к каскадным дефолтам



и финансовым кризисам во многих странах уже этой осенью, о чем и предупреждает Всемирный банк. Фондовый рынок и рынок капитала снова ждет турбулентность.

Да и нынешний рост фондовых индексов выглядит мощным только на первый взгляд.

Если раскрыть композицию большинства индексов, то станет очевидно, что своим быстрым подъемом они обязаны ограниченному числу корпораций. В США, например, локомотивами

роста стали IT-гиганты, а компании реального сектора отставали от них на 10% и более, и вряд ли в ближайшие месяц-два котировки компаний традиционных секторов смогут вернуться к уровням конца 2019 года. Такое «расщепление» фондового рынка на «пузыри доткомов» и тянущий ко дну балласт остального — очень тревожный сигнал. Худшие времена еще впереди, и этот август для многих может стать месяцем провалов и неудач.

## Черные лебеди протестов, инфляции и геополитики

Коронавирусное обрушение экономики способно заметно переключить социально-политический ландшафт в очень многих странах. После нескольких месяцев длительного карантинного напряжения миллиардов человек и формирования у них массового чувства опасности, вызванного ежедневной перегрузкой информации о пандемии COVID-19, во многих регионах мира, включая США, происходит радикализация части социальных групп и слоев населения. Такова реакция людей на пережитый стресс, на рост безработицы, на экономическую неопределенность и неуверенность в будущем.

Чуть больше года назад на XXVII Ассамблее Совета по внешней и оборонной политике обсуждалась предельно актуальная на сегодня тема: чего ждать в обозримом будущем — мировой войны или мировой революции? «Такая постановка вопроса

**Пандемия только усилила риски. И если такой сценарий цифрового тоталитаризма начнет разворачиваться, то это уже не черный лебедь, а назгулы в обличье Черных всадников**