

Подъем переворотом



Доллар прыгает как заяц. Евро скачет белкой в колесе. Валютные спекулянты «шортят», ежеминутно оглядываясь на Центробанк. Биржевые индексы падают. Долларовые заемщики изучают законодательство в сфере банкротства. Банки пытаются задрать ставки по уже выданным кредитам и наперебой предлагают разместить депозиты на сказочных условиях. Поставщики импортных товаров подсчитывают убытки от курсовой разницы, повышают рублевые цены и закатывают истерики. Кризис...

Любители рафтинга знают, что переворот в пороге характеризуется существенной сменой мировосприятия. Понятия «верх» и «низ» становятся достаточно условными. Поверхность воды таковой уже не является, а представляет собой слой пены, не способной поддержать находящегося за бортом человека. Вдоха не хватает и на десяток секунд, а сердце заполняет большую часть тела.

Потом порог заканчивается. Наиболее ловкие переворачивают рафт, забираются в него и помогают другим подплывающим оказаться на борту. Экипаж готов к дальнейшему переходу.

Иногда команды не досчитываются своих членов, и тогда на ближайших скалах появляются памятные таблички. А оставшиеся снова собираются и лезут покорять стремнины, наделенные звучными именами: «Турбина», «Мясорубка», «Пронеси, Господи» и т. д.

Все как в жизни. Все как в бизнесе.

Этимология слова «кризис» восходит к греческому *krisis* – решение, суд, а кризисное время в переводе с греческого – это время, когда предстоит держать ответ.

У Даля кризис означает «перелом, переворот, решительную пору переходного состояния».

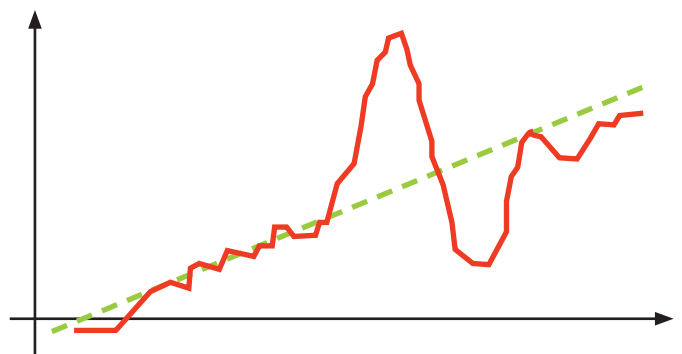
Брокгауз и Евфрон определяли кризис как хозяйственные, экономические потрясения, зависящие от нарушения соответствия между спросом и предложением. Превышение предложения товаров вызывает промышленный кризис, сокращение кредита – кредитный (особенно биржевой кризис вследствие падения спекулятивно поднятой цены бумаг), недостаток предложения денег – денежный. Кредитный и денежный кризисы обыкновенно сопутствуют промышленному. Кризисы

крайне тяжело отражаются на народной жизни, вызывая расстройство торговли и промышленности, разоряя многих людей. Причинами кризисов являются неорганизованность современной промышленности, в которой не знают размеров нужды в изготовляемых изделиях, неправильность распределения производства между различными отраслями труда, неправильная организация кредита и денежного обращения.

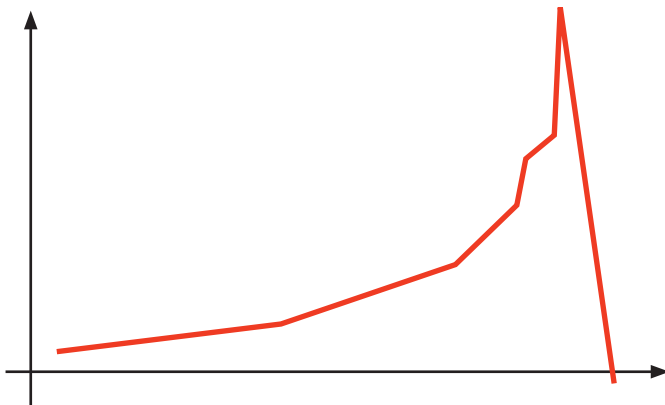
Большая советская энциклопедия выделяла 9 типов кризисов от аграрного до колониальной системы капитализма, но каждое определение содержит ссылку на резкую разбалансировку ранее существующей системы, нарушение взаимосвязей и установившихся правил.

Китайцы определяют кризис при помощи иероглифов вей и цзи (опасность и возможность).

Однажды мне довелось присутствовать на лекции академика Аганбегяна, который дал замечательную графическую интерпретацию кризисных явлений: любой отход от линейного развития провоцирует появление кризисных явлений, сопровождаемых падением и последующим выходом на линейную траекторию.



Ярким примером такого рода развития кризисных явлений является так называемая «тюльпаномания» – лихорадка, охватившая Голландию в конце XVI – начале XVII веков. Луковицы тюльпанов стоили огромных денег, и их цена постоянно увеличивалась. Люди меняли на цветочные луковицы дома и предприятия, многократно перепродавали их, не вынимая при этом из земли. Фьючерсы и опционы помогали зафиксировать прибыль в момент совершения сделки с отсроченной поставкой товара. Тюльпановладельцы богатели день ото дня, пока в один прекрасный момент продавцов не оказалось существенно больше, чем покупателей. И цены стремительно покатились вниз, уменьшившись в течение года более чем в сто раз. Тысячи собственников луковиц были разорены, но снижение цен пошло на пользу массовому производству, и сегодня Голландия является основным экспортером этих весенних цветов во всем мире.



По похожему сценарию развивалась Великая депрессия. За семь лет, с 1922 до 1929 года, индекс Доу-Джонса вырос почти в 4 раза со 103 до 381 пункта. В период безудержного роста любой обыватель мог почувствовать себя маститым биржевым игроком – выигрыш был предопределен. Однако кризис пришел. С 1929 по 1932 год индекс упал на 87 % относительно максимальных значений. Большинство биржевых спекулянтов были разорены, тысячи банков прекратили свое существование. Банковский кризис потянул за собой производственный. Уровень безработицы вырос до 25 %. Полностью оправиться от кризиса Америка смогла лишь к началу 1940-х.

Во многом экономические кризисы обязаны своим появлением спекулятивному капиталу, не связанному с производственными и сервисными процессами, но многократно усиливающему свое негативное воздействие благодаря системе деривативов, которые позволяют влиять на формирование будущих цен и ставок на основании приобретения незначительных обязательств.

Людей, приходящих на фондовый рынок и приобретающих акции предприятий, принято называть инвесторами. Инвестор покупает активы предприятия, номинированные в акциях, чтобы получать дивиденды от распределяемой предприятием прибыли. Когда-то так и было. Предприятия оценивались по стоимости активов с учетом их ликвидности, акционер получал дивиденды в случае положительной работы компании, но фондовый рынок изобрел понятие курсовой стоимости акций, которая может быть отвязана от реальной деятельности предприятия, его реальных активов, его реальных достижений. И инвестор начинает оценивать компанию не на основании физических активов и реальной прибыли, а на основании мультипликаторов, принятых для данной отрасли (а порой и случайно изобретенных). И начинают возникать парадоксы: одну компанию рынок оценивает в сто годовых прибылей, другую – как часть остатков свободных денежных средств на счетах (обратитесь к истории котировок акций «Сургутнефтегаза»). В итоге инвестор перестает быть инвестором в полном смысле этого слова, а становится спекулянтом, игроком. Не зря ведь операции по покупке и продаже акций называют игрой на бирже.

Игрока не интересуют финансовые результаты деятельности компаний, он не обращает внимание на дивиденды. Для него важнее всего изменение курсовой стоимости акций компаний, причем в любую сторону: биржевые механизмы позволяют заработать на любом отклонении, и чем сильнее отклонение – тем выше потенциальный заработок.

А на псевдоприбыль от разницы в капитализации компаний можно покупать совершенно конкретные физические активы, порой оцениваемые ниже их остаточной стоимости.

У биржи есть и еще одна важная функция – стерилизация избыточных доходов. Фондовые индексы растут, пока растет количество игроков, несущих деньги на биржу, и падают, как только оказывается, что нести уже нечего.

Такие же закономерности действуют не только на фондовом, но и на любом товарном рынке. Высокий уровень доходов провоцирует рост рынка недвижимости, растущие цены привлекают не только новых спекулянтов, но и новых строителей в отрасль, избыток строительных площадок начинает давить на цены. Падающие цены оставляют инвесторов (спекулянтов) без планируемых доходов.

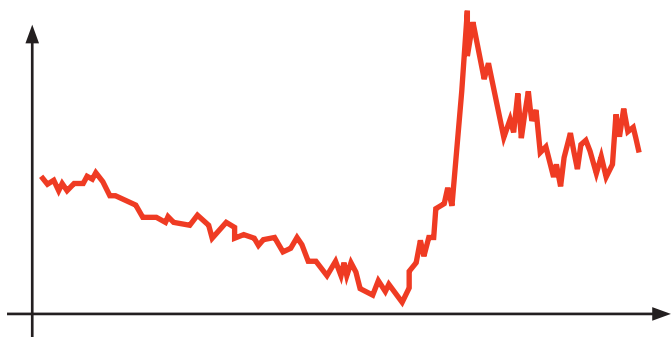
Или гораздо более близкий большинству читателей журнала пример. В 2009 году правительство России заявило о курсе повышения энергоэффективности. В рамках

этой концепции было принято решение о постепенном отказе от использования традиционных ламп накаливания и замене их энергосберегающими. Новые веяния породили огромный дефицит на рынке энергосберегающих ламп. Продавалось все, что хоть отдаленно было похоже на компактную люминесцентную лампу. Но к следующему сезону дефицит сменился переизбытком: на рынке оказалось около 200 новых энергосберегающих брендов. Такого он переварить уже не мог. Дефицит сменился переизбытком предложения. Цены полетели вниз. Многие бренд-владельцы, обремененные краткосрочными кредитами, были вынуждены продавать ввезенный товар по любой цене. Предложение в 15 рублей за лампу при себестоимости в 60 перестало быть редкостью. Спустя пару сезонов рынок стабилизировался, но уже в рамках постепенного линейного развития.

Поведение людей и предприятий во время кризиса очень отличается от их действий в обычной обстановке. Я бы выделил три типовых варианта кризисных стратегий.

1. Минимизация убытков (выход из бизнеса). Привязка всех взаиморасчетов к изменяющемуся валютному курсу. Отказ от работы с дебиторской задолженностью. Постоянная переоценка текущих запасов. Минимизация издержек. Сокращение персонала.

Побочной стороной таких действий является фактическая передача имеющейся доли рынка конкурентам, менее подверженным кризисным настроениям. После любого кризиса начинается период восстановления. Примером тому может служить курсовая динамика доллара в период кризиса 2008–2009 годов.



Для того чтобы вернуть имевшее место положение, придется затратить в десятки раз больше усилий, ведь покупатели не склонны быстро забывать истеричные действия, которые сложно назвать партнерскими. Но если рассматривать кризисную ситуацию именно как возможность завершения текущего бизнес-проекта, такие действия могут оказаться наиболее оптимальными.

2. Сохранение текущего положения. Отслеживание действий основных конкурентов и их копирование. Конкуренция в области минимальных отклонений от средних показателей. Сокращение затрат, ограничение во взаимоотношениях с покупателями.

Следует отметить, что этой стратегии придерживается большинство наших поставщиков в «смутное» время и нам приходится транслировать эти действия нашим покупателям.

3. Стратегия развития. Взгляд на кризис как на дополнительную возможность развития.

Любой кризис характеризуется существенным сужением имеющихся рынков. В результате в выигрыше остается тот, кто не поторопился фиксировать свои активы в дорожающей валюте, а решил опираться на текущую систему затрат и тарифов. После кризиса 2008 года многие аналитики с удивлением обнаружили, что большинство разорившихся фирм обладали очень хорошей структурой баланса. Пробел был только в одном – катастрофически снижался денежный поток. Объяснение этому явлению очень простое: я купил этот актив за десять долларов и намерен расстаться с ним за одиннадцать.

Тот факт, что покупатели оказывались не готовыми к изменению цен, пропорциональному изменению валютного курса, не принимался в расчет.

В настоящее время любопытно наблюдать за поведением российских и западных вендоров. Первые стараются отыграть любое падение национальной валюты, вторые смотрят гораздо шире – как покупатель отреагирует на изменение стоимости товара. Посмотрите, как осторожно меняются цены на телевизоры и автомобили и как нескромны в своих пожеланиях продавцы FMCG.

В финансовом анализе есть понятие стоимости капитала предприятия. Это очень интересный показатель: все постоянные затраты компании сравниваются с объемом собственных активов. И он может в десятки раз отличаться от стоимости самых дорогих кредитных ставок. Поэтому работающее предприятие с убытками в 1–2 % от оборота может продолжать свою деятельность весьма долго, пусть не десятилетиями, но годами точно, а остановившееся рассыпается уже через несколько месяцев.

Отдельно хотелось бы остановиться на валютной и рублевой управленческой отчетности. Как правило, импортеры ведут учет в долларах. Производители газированных напитков – в условных палето-местах. Компании, работающие на внутреннем рынке, чаще склоняются к рублевому учету. В кризисных условиях приверженцы чуждых финансовых систем начинают слепо следовать

изменениям валютного курса. Самый популярный ответ на вопрос, почему они так поступают, заключается в том, что покупают они продукцию за доллары. А какова составляющая валютного платежа в цене товара? А что, арендованный в России склад тоже номинируется в долларах? А транспорт, едущий по нашим просторам? А почему, собственно, в кризисных условиях за один проданный товар нужно обязательно купить такой же? Почему не зафиксировать в этот момент полученную прибавочную стоимость в рублях? Потому что есть обязательства в валюте? А почему? Потому что так было дешевле?

Почему в момент падения курса доллара импортеры не спешат снижать продажные цены, объясняя это ростом валютных цен на сырье, повышением заработной платы китайских рабочих, удорожанием перевозок и т. д.? Я ни разу не слышал откровения: в связи с падением доллара мы получили незапланированный доход и хотели бы избавиться от него, вернув несправедливо заработанное своим потребителям.

Финансовый менеджмент рекомендует вести управленческий учет в той валюте, в которой вы получаете доходы. Подавляющее большинство импортеров получает доходы в рублях. Это означает, что в работе нет смысла привязываться к курсовой динамике, а рассматривать внешне-торговые сделки нужно исключительно с позиций прироста вложенной рублевой массы в заданный промежуток времени. В этом случае стенания по поводу того, что вы уже не сможете купить такое же количество однотипного товара на вырученные средства, теряют смысл. Да, не сможете. Но жизнь на этом не заканчивается. Сможете в момент стабилизации курса, а при росте рубля сможете даже гораздо больше. Понимаю, что такой подход тут же будет предан анафеме большинством участников рынка, но, возможно, кто-то решит использовать его. И добьется в кризисных условиях гораздо больших результатов.

Кризис – это еще и возможность. Нужно помнить о том, что падение курса национальной валюты имеет свои плюсы. Например, когда распродают неликвиды? Уж точно не при укреплении курса.

16 февраля 2013 года министры финансов и руководители центробанков 18 ведущих индустриальных стран мира договорились не снижать курсы национальных валют в целях конкуренции. Причиной принятия такого решения стали опасения по поводу «валютной войны»: ведь страна, первой девальвировавшая свою валюту, получает огромные конкурентные преимущества в рамках глобального рынка.

Кстати, США использовали девальвацию доллара в 2008 году в качестве антикризисной меры. В течение

нескольких месяцев доллар потерял 20 % по отношению к евро, что хорошо видно на представленном графике. Впоследствии такое падение, вкупе с другими мерами, послужило причиной для оживления американской экономики.



Текущий кризис необычен. Но, оглядываясь по сторонам, можно с уверенностью сказать, что наше кризисное наследие не проходит даром, что все больше людей в предпринимательской среде сохраняют спокойствие и оптимизм в этих непростых условиях. А значит, в соответствии с принципом Соломона, «и это пройдет». И снова будем жить и работать, ориентируясь на долгосрочные приоритеты.

На нашем сайте написано, что мы не меняли условий работы с покупателями в 1998 и 2008 годах. Не будем менять их и сейчас. Сильные ощущения важны для яркой окраски воспоминаний, но цели должны быть хорошо просчитанными и безэмоциональными.

Бесспорно, кризисное развитие требует очень быстрой подстройки под изменяющиеся обстоятельства, но разве в обычное время не нужно постоянно изменять процессы и технологии, чтобы успевать за изменчивым миром?

В заключении статьи позволю себе предложить читателям еще один очень спорный тезис: из математики мы знаем, что изменение частей уравнения на одинаковую величину не приводит к изменению решения. Следовательно, этой величиной можно пренебречь. Кризис изменяет внешнюю среду одинаково для всех участников рынка. Значит, такие изменения можно не учитывать при планировании работы, а продолжать деятельность, используя прежнюю систему приоритетов.

Разрешите поздравить всех читателей журнала с Новым годом и пожелать успехов и высоких достижений в этом новом году, несмотря на внешние трудности и ограничения! ☺

*Искренне ваши,
И. Смирнов.*