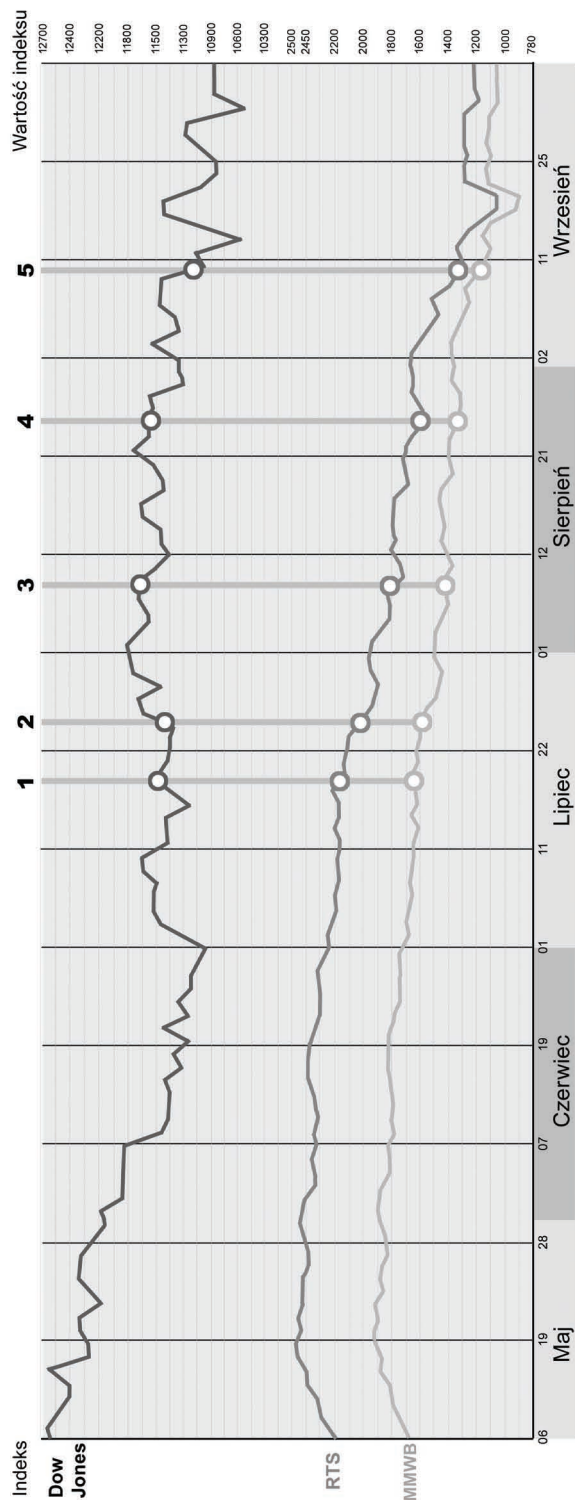


WŚRÓD FINANSOWEGO CHAOSU, JAKI ZAPANOWAŁ PRAWIE NA CAŁYM ŚWIECIE JESIENIĄ 2008 R., WYJĄTKOWO WIDOWISKOWY BYŁ KRACH W ROSJI, GDZIE RYNEK GIEŁDOWY STRACIŁ DO KOŃCA PAŹDZIERNIKA PONAD 73 PROC. WARTOŚCI.

Oprócz elementów znanych z innych krajów (utrata płynności przez instytucje finansowe, upadek giełdy) pojawiły się nowe (gwałtowna ucieczka kapitału zagranicznego, brak gotówki na wypłaty w części banków). Rosyjski rynek, pomimo iż jest częścią światowego systemu finansowego, rządzi się swoimi prawami. Jesienią 2008 r. była to jego największa słabość.

Światowy kryzys rozpoczął się od rynku amerykańskiego, gdzie od marca kolejne instytucje finansowe podawały informacje o swych kłopotach. W Rosji pierwsze gwałtowne spadki na giełdach zanotowano na przełomie kwietnia i maja. Znany ekspert do spraw rosyjskiej gospodarki Anders Aslund uważa, że zachwianie na moskiewskich giełdach miało niewielki związek ze światowymi problemami. Rosyjski kryzys miał być napędzany (przynajmniej w początkowej fazie) problemami wewnętrznymi. Wiosenna obniżka na giełdach miała być spowodowana nagłą erupcją konfliktu akcjonariuszy brytyjskich z rosyjskimi (wspartych przez rosyjski aparat państwowy) w trzecim co do wielkości naftowym koncernie w Rosji TNK-BP (Tiumienskaja Nieftianaja Kompanija – British Petroleum).

Wykres 1. porównanie indeksu giełd moskiewskich (RTS i MMWB) z Dow Jonesem. Na osi czasu zaznaczono wydarzenia polityczne wpływające na wartość rosyjskich indeksów.



1. 18 lipca – Służba imigracyjna ogranicza pobyt Roberta Dudley
2. 24 lipca – Putin atakuje koncern „Mieczel”
3. 8 sierpnia – wojna w Gruzji
4. 24 sierpnia – Rosja uznaje Osetię Pd. i Abchazję
5. 8 września – rosyjskie bombardowanie strategiczne w Wenezueli

Pod naciskiem aparatu państwowego musiał ustąpić prezes TNK-BP, Brytyjczyk Robert Dudley (i uciekać z Rosji), a z Moskwy wyjechało 148 brytyjskich top menedżerów firmy.

POCZĄTKI KRYZYSU

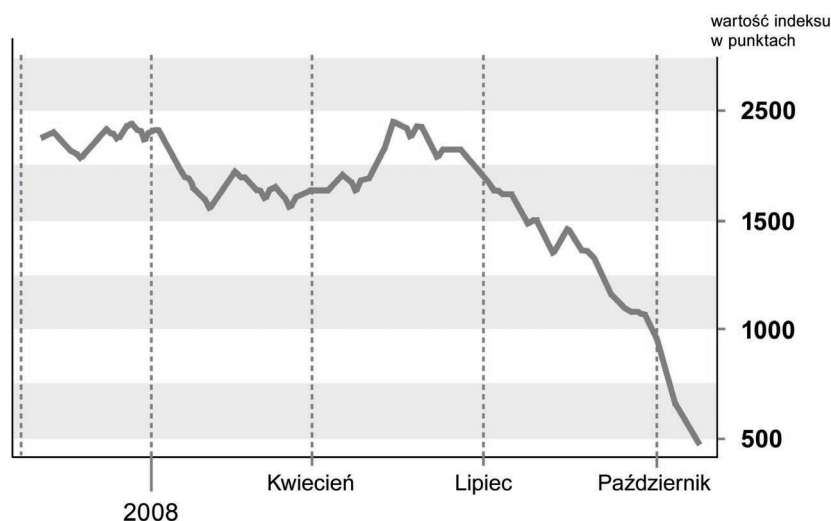
Głównym następstwem konfliktu nie była jednak ucieczka specjalistów, ale początek wycofywania się kapitału zagranicznego z Rosji. Po korekcie rynek zajął wyczekującą pozycję, obserwując dalsze posunięcia władz państwowych. Wyczekiwanie zostało przerwane w lipcu gwałtownie rosnącymi cenami ropy naftowej. Zwyżka odwróciła trend – przez miesiąc kapitał wracał do rosyjskich firm sektora energetycznego, ale na krótko.

24 lipca premier Władimir Putin publicznie i gwałtownie zaatakował energetyczny holding Mieczel (zajmujący się wydobywaniem i handlem węglem kamiennym) za zaniżanie wartości węgla sprzedawanego za granicę. Ponawiane publiczne ataki na szefa koncernu Igora Ziuzina, połączone z groźbami rozprawy z nim¹, sprawiły, że w ciągu trzech dni akcje Mieczela straciły 2/3 wartości. Dotychczas nie wiadomo, dlaczego premier

zaatakował Mieczel, firmę średniej wielkości, której praktyki nie odróżniały się niczym szczególnym od postępowania innych graczy rynkowych. Nie było jednak czasu tego dociekać. Początkowa relatywnie spokojna wyprzedaż rosyjskich walorów zamieniła się w paniczną ucieczkę, gdy w nocy z 7 na 8 sierpnia wybuchła wojna rosyjsko-gruzińska. W tydzień po wybuchu wojny zagraniczni inwestorzy wycofali z Rosji 16 mld dolarów; do początku października suma ta wzrosła do 60 mld dolarów. Wycofywaniu kapitału i wyprzedaży rosyjskich aktywów towarzyszyło zachwianie moskiewskich giełd, które omal nie przeczekało się w krach finansowy.

W miesiąc po rozpoczęciu wojny wartość akcji spadła o 36 proc. (giełdowa kapitalizacja firm zmniejszyła się o 0,5 bln dolarów). 5 września amerykański bank USB przywrócił zasadę, że inwestycje w Rosji obciążone są ryzykiem politycznym, i zmniejszył o 1/5 udział rosyjskich akcji w swoim portfelu. Za USB poszły następne międzynarodowe instytucje finansowe, co 16 września doprowadziło do załamania na moskiewskich giełdach. Przywrócenie „ryzyka politycznego” przy inwestycjach w Rosji podsumował jeden z liderów opozycji, ekonomista Michail

Wykres. 2. załamanie indeksu MICEX giełdy moskiewskiej



Źródło: Realty Trac⁵, <http://www.realtytrac.com/ContentManagement/pressrelease.aspx?ChannelID=9&ItemID=3988&acct=64847>

Kasjanow: „Nikt rozumny nie zainwestuje w kraju, który w sojuszu z Nikaragwą i Hamasem rzuca wyzwanie reszcie świata”².

Lider opozycji ma prawo do przesady w swych ocenach, ale w tygodniu pomiędzy 15 a 19 września z pięciu dni roboczych giełdy

były zamknięte w sumie przez cztery dni. „Po 16 września (rosyjskie) giełdy znalazły się w spirali upadku” – pisał Nikita Warienow³. Według części analityków ekonomicznych, po 19 września „upadek rynku akcji zaczął się przekształcać w pełnowymiarowy kryzys bankowy”.

1) Na przykład wypowiedź premiera Putina z 24 lipca 2008 r. na wieść o tym, że Ziuzin leży w szpitalu: „Może wysłamy mu lekarza, raz dwa wyjaśni sytuację”.

2) Jedynie Rosja, Nikaragua i ruch Hamas uznały Osetię Południową i Abchazję.

3) *Ostanowka po triebowaniju*, www.grani.ru, 23.09.2008.

Należy zaznaczyć, że gwałtowny spadek cen akcji na rosyjskich giełdach pokrywa się zarówno z czynnikami wewnętrznymi („afery Mieczela”, wojna rosyjsko-gruzińska), jak i z szybko pogarszającą się sytuacją na światowych rynkach. Wydaje się, że kryzys 15–19 września mógł mieć również przyczyny w sytuacji na zewnętrznych rynkach finansowych. Niemniej jednak pod koniec września, w comiesięcznym badaniu opinii publicznej prowadzonym przez Dom Wydawniczy „Kommiersant”, 64 proc. pytanym biznesmenów i menedżerów twierdziło, że większy wpływ na rosyjskie giełdy mają „czynniki wewnętrzne” niż „czynniki zewnętrzne”; 32 proc. było odmiennego zdania. Zdanie graczy rynkowych bez wątpienia należy brać pod uwagę.

POŚREDNIE PRZYCZYNY KRYZYSU

Jednym z czynników utrudniających sytuację na rosyjskim rynku było niewątpliwie wycofywanie się zagranicznych inwestorów na skutek załamania amerykańskiego rynku finansowego i idąca za tym wyprzedaż rosyjskich aktywów. Dodatkowo rosyjską giełdę dobił gwałtowny spadek cen ropy naftowej.

Ważniejszym problemem był jednak sam sposób prowadzenia biznesu w Rosji i przez rosyjskich biznesmenów. Większość analityków jest przekonanych, że Rosjanie inwestowali (głównie w swoim kraju) prawie wyłącznie pożyczone pieniądze. Mogło to być spowodowane ogromną nieufnością biznesu (szczególnie tego największego) do władz państwowych, datującego się od pogromu naftowego koncernu Jukos (w 2003 r.), znacjonalizowania większości jego aktywów i uwięzienia właściciela Michaiła Chodorkowskiego. Nie wyrokując o przyczynach zjawiska (wydają się tu konieczne badania rosyjskiego rynku), należy stwierdzić, że samo prowadzenie biznesu „za pożyczone” było jednym z najważniejszych powodów załamania giełd.

W momencie wyprzedaży przez zagranicznych inwestorów swoich walorów, załamania rynków zachodnich oraz uznania rosyjskiego rynku za „obciążony ryzykiem politycznym”, wartość zastawionych pakietów gwałtownie malała. Banki i instytucje finansowe, którym zastawiono pakiety akcji, zaczęły żądać pokrycia różnicy lub zwrotu pożyczek – czyli wykonywały tzw. *margin calls*. Większość pożyczkobiorców nie była w stanie zwrócić gotówki z powodu kłopotów z płynnością finansową. Pożyczkodawcy zaczęli

więc wyprzedawać „zastawy”, by odzyskać choćby część pieniędzy. Zastawy staniały, powodując reakcję łańcuchową.

Mechanizm upadku, identyczny jak na Zachodzie, w Rosji zadziałał ze zdwojoną siłą. Na giełdy wyrzucono proporcjonalnie znacznie więcej papierów wartościowych niż na Zachodzie. Spadek ich wartości był też znacznie większy.

Jako pierwsi z rynku wycofali się najwięksi inwestorzy rosyjscy. Według Andersa Aslunda wyprzedaż rosyjskich papierów wartościowych rozpoczęła się od pozbycia się akcji Gazpromu (według innych źródeł – również Sberbanku, a więc dwóch największych i najsolidniejszych rosyjskich firm): miliarder Sulejman Kerimow i żona mera Moskwy, najbogatsza kobieta Rosji Jelena Baturina. „Pierwszą falę sprzedających – jeszcze latem – stanowili duzi rosyjscy inwestorzy, którzy dokładnie rozumieli, że rosyjska polityka pogarsza sytuację” – uważa Aslund.

Jeśli przyczyną rozwoju „pod zastaw” rzeczywiście była gigantyczna nieufność biznesu do władz,

to wielkość upadku była wprost proporcjonalna do tej nieufności. „To nie jest rynek, tylko jeden wielki *margin calls*” – powiedział na początku października jeden z analityków Denis Nowikow. Jego zdaniem we wrześniu wyprzedawały się fundusze podwyższonego ryzyka – *hedge funds*, w październiku przysła kolej na duże fundusze inwestycyjne. „Taka wyprzedaż będzie trwała do pół roku” – dodał.

Do końca października ceny akcji osiągnęły poziom z 1997 r. Krach na rosyjskich giełdach, jaki nastąpił 6 października, pobił rekord spadku z „czarnego wtorku” 28 października 1997 r. (poprzedniego kryzysu finansowego w Rosji). W rezultacie pod koniec października agencja Bloomberg konstatowała: „Akcje rosyjskich firm można uznać za najtańsze na świecie”. Bloombergowi wtórowali rosyjscy analitycy: „Nawet w czasach Wielkiego Kryzysu w USA amerykańskie akcje były droższe niż obecnie rosyjskie”⁴. Zdaniem części analityków odbudowa rynku giełdowego zajmie 4–5 lat, ale pod warunkiem, że kryzys już się zakończy i giełdy przestaną padać.

4) Analityk Siergiej Koryehalin z UK „Kapitał”.

Wydaje się, że początkowa reakcja Kremla wyglądała następująco: kryzys giełdowy w Rosji to spisek zachodnich (amerykańskich) służb specjalnych. Na takie postrzeganie problemu przez Kreml mogło wpłynąć zaostrzenie postawy Zachodu wobec Rosji (przynajmniej werbalne) po wojnie z Gruzją. Tym można chyba wytłumaczyć początkową całkowitą bierność rosyjskich władz na rynku finansowym, która trwała aż do połowy września. Chodzi rzecz jasna o działania w sferze publicznej, a nie ewentualne działania rosyjskich służb specjalnych, o których nie obecnie nie wiemy, a które – jeśli nawet były – to nie zrobiły wrażenia na inwestorach, o czym świadczy gwałtowny spadek cen akcji.

Do feralnego 16 września (pierwszy krach giełdowy) rosyjskie władze ograniczały się do wezwań o zachowanie spokoju wśród inwestorów. Jednakże nieskoordynowana polityka informacyjna dawała odwrotny skutek. Należy przy tym zauważyć, że o ile samo zarządzanie kryzysem spadło na agendy rządu (podporządkowane premierowi Putinowi), to z publicznymi wezwaniami występował jedynie prezydent Dmitrij Miedwiediew⁵.

Pierwsze, widoczne posunięcia władz odnotowano właśnie w „czarnym tygodniu” 15–19 września. Według finansisty Anatolija Gawrilenki zarządzanie kryzysem spadło na wicepremiera Igora Szuwałowa, który próbował zapanować nad sytuacją głównie poprzez Federalną Służbę Rynku Finansowego (FSFR)⁶. Szuwałow wywierał nacisk na Służbę, by ta jak najczęściej zawieszała pracę giełd moskiewskich w przypadku zbyt dużych spadków cen akcji. Zarówno szefostwo FSFR, jak i dyrektorzy obu giełd sprzeciwiali się temu (jak i przede wszystkim pomysłowi „wakacji giełdowych” – zawieszenia pracy giełd na dłuższy czas), argumentując, że akcjami rosyjskimi handlują również giełdy w Nowym Jorku, a przede wszystkim w Londynie. Jeśli giełdy w Moskwie zostaną zamknięte, targi przeniosą się poza granice kraju, a wtedy trudno będzie wpływać na nie w jakikolwiek sposób.

Różnice zdań między wicepremierem a finansistami doprowadziły 28 września do dymisji dyrektora giełdy MMWB (handlującej akcjami w rublach) Aleksandra Potiomkina. Pierwszą fazę działań aparatu władzy Gawrilenko podsumował: „Przywódcom państwa tak trudno cokolwiek wytłumaczyć w takiej kryzysowej sytuacji. [...]

Jeśliby cokolwiek rozumieli z rynku akcji, na pewno nie wyrzuciliby Potiomkina w środku kryzysu”⁷.

Poza usunięciem dyrektora MMWB i próbami ręcznego sterowania giełdami, w czasie „czarnego tygodnia” pojawiły się pierwsze, nieśmiałe inicjatywy państwowej interwencji na rynku. Prawdopodobnie władze nie zdawały sobie jeszcze sprawy z wielkości kryzysu, kładąc załamanie na giełdach na karb problemów światowego kryzysu finansowego, a stan rosyjskiej gospodarki uznając za dobry i nie widząc wewnętrznych przyczyn kryzysu. Dlatego też, mimo wielkości zasobów, jakie były do dyspozycji (ponad 500 mld dolarów rezerw), znacznie ograniczyły początkowo swą interwencję. Ministerstwo Finansów i Centralny Bank Rosji (CBR) rozmieściły

w bankach trzymiesięczne depozyty wartości „jedynie” około 19 mld dolarów, by podtrzymać płynność rosyjskiego systemu bankowego. Jednocześnie premier Putin zapowiedział zmiany w przepisach podatkowych i zwolnienie z podatku inwestycji na giełdzie⁸.

Dzwonem alarmowym dla władz stał się prawdopodobnie list, jaki 24 września wystosowały do premiera największe firmy branży energetycznej: Gazprom, Rosnieft’, Łukoil i TNK-BP. Koncerny będące podstawą rosyjskiej gospodarki prosiły o wsparcie finansowe na spłatę krótkoterminowych zobowiązań⁹. Jedynie w przypadku Łukoilu znana jest wielkość potrzebnego wsparcia – 2–5 mld dolarów. List, który przesłał się do wiadomości publicznej 7 października, był świadectwem pogłębiającego się kryzysu płynności.

5) Naraził się przy tym na kpiny. Gazety wielokrotnie pisały (również w tytułach), że „w Rosji pojawił się ktoś, kto śmie nie słuchać się prezydenta – to akcje na giełdzie”, np. „Kommiersant”, 12.09.2008.

6) www.newsru.com, 20.10.2008. Fiederalnaja Służba po Finansowym Rynkam – służba nadzoru rynku finansowego, która kontroluje dwie moskiewskie giełdy: handlującą w rublach MMWB oraz dolarową RTS.

7) www.newsru.com, 20.10.2008.

8) Brak informacji o dalszych losach tej propozycji.

9) Na firmy, które podpisały list, przypada 70 proc. rosyjskiego wydobycia ropy naftowej i 91 proc. wydobycia gazu.

Na rynku rosyjskim przywołał żywe jeszcze wspomnienia związanego z brakiem gotówki kryzysu 1997 r. Jednocześnie poinformowano, że największe rosyjskie banki (państwowe) odmawiają udzielania pożyczek międzybankowych, a największy Sberbank nie przyjmuje w zastaw nawet swoich własnych akcji.

Od początku października informowano o coraz większym „pakiecie ratunkowym” – już nie dla giełdy, ale rynku bankowego, stworzonym przez władze państwowe. 1 października poinformowano, że rząd wyda do 175 mld rubli na wsparcie rynku finansowego. Z tej sumy 75 mld rubli otrzymał Wnieszekonombank (tzw. bank rozwoju, rozprowadzający państwowe pieniądze na rynku), a 60 mld – Agencja Kredytów Hipotecznych. Kryzys finansowy dotarł już bowiem do branży budowlanej. Największy rosyjski rynek usług budowlanych – w Moskwie – zamarł. Ceny w stolicy spadły o 2/3. Władze municypalne, próbując ratować moskiewski rynek budownictwa, ogłosiły, że chcą wykupić 1/4 rocznego budownictwa mieszkań na mieszkania socjalne za łączną kwotę 2 mld dolarów.

29 września zapowiedziano skierowanie 50 mld dolarów (poprzez Wnieszekonombank) na

refinansowanie długów rosyjskich firm wobec zagranicznych banków. Zwyciężyło przekonanie, że gwałtowne potanie rosyjskich akcji może doprowadzić do przejścia większościowych pakietów firm przez zagranicznych wierzycieli. A na to obecne władze nie chcą się zgodzić z przyczyn politycznych. Dodatkowo ogłoszono, że firmy naftowe otrzymają ulgi podatkowe, które pozwolą im zaoszczędzić około 5,5 mld dolarów.

Wraz z innymi zapowiedziami (zrealizowanymi później lub nie) „pakiet antykryzysowy” miał wynieść 3,7 bln rubli, czyli 8,5 proc. PKB. Z tego 1,1 bln rubli to były budżetowe pieniądze na trzymiesięcznych depozytach w bankach, 300 mld – obniżenie bankowych stóp procentowych, ulgi podatkowe oraz bezpośrednie wsparcie finansowe.

Zanim jednak biurokratyczna machina państwowa ruszyła z miejsca, by spełnić zapowiedzi, po tygodniu – 6 października – nastąpił kolejny krach na giełdzie. Mimo że tego dnia trzykrotnie zawieszano targi, podobnie jak 7 października, to w porównaniu z początkiem sierpnia akcje spadły o prawie 52 proc.

Katastrofa na giełdzie sprawiła, że rosyjskie władze postanowiły jeszcze zwiększyć zakres interwencji

na rynku. 7 października na naradzie u prezydenta Miedwiediewa postanowiono udzielić dodatkowych 950 mld rubli kredytu bankom dla podtrzymania płynności finansowej: 500 mld – S Bierbankowi, 200 mld – Wnieszekonombankowi, 25 mld – Rossielchozbankowi (bank obsługujący rolnictwo, a właściwie tzw. kołchozową nomenklaturę) oraz 225 mld – pozostałym. Jednocześnie 27 października Centralny Bank Rosji otrzymał zgodę na grę na giełdzie. Już poprzednio centralny regulator rynku finansowego miał prawo skupować akcje państwowych przedsiębiorstw, a po 27 października także prywatnych spółek.

Mimo tak ogromnych wydatków rosyjskie władze nie rezygnują w najbliższych latach z ambitnych planów rozwojowych, traktując najwyraźniej kryzys jako krótkotrwałą uciążliwość. Już w trakcie jego trwania przyjęto programy rozwoju gospodarczego do 2013 r. przewidujące między innymi skierowanie rosyjskiego handlu z Europy do Chin i Indii oraz... podniesienie

Moskwy do rangi jednej z central światowych finansów. To ostatnie zostało wsparte nawet odpowiednimi nominacjami. Szefem giełdy MMWB na miejsce pechowego Potiomkina został dotychczasowy wiceprezes CBR Konstantin Koriszczenko – współautor wszystkich aktów prawnych dotyczących tworzenia centrum światowych finansów w Moskwie.

SKUTKI KRYZYSU

„Największy gospodarczy boom wszechczasów dobiegł końca – podsumował kryzys Anders Alund. – Rosja zostanie mocno uderzona”. Wbrew jednak temu twierdzeniu na razie najbardziej widocznym objawem kryzysu jest zmniejszenie się rezerw złota i walut¹⁰. Jednak wielkość zapasów sprawia, że obecne wydatki nie stanowią niebezpieczeństwa dla rosyjskiego budżetu, nawet jeśli wziąć pod uwagę, że zsumowane zadłużenie zagraniczne rezydentów FR jest prawie równe zapasom walutowym¹¹. Spłata tego zadłużenia

10) Według danych CBR rezerwy walutowe wynosiły: 1 sierpnia – 595, 9 mld dolarów, 1 września – 581,6 mld dolarów, 1 października – 556, 07 mld dolarów, 24 października – 484,7 mld dolarów.

11) W drugim półroczu 2008 r. wyniósł on 527,1 mld dolarów.

rozłożona jest jednak w czasie. Prawdziwe problemy pojawiłyby się tylko wtedy, gdyby cena ropy na światowych rynkach spadła do 45–47 dolarów za baryłkę i utrzymały się w dłuższym okresie czasu (ponad rok).

Ale krach giełdy i pojawiające się problemy sektora bankowego powodują innego rodzaju kłopoty rosyjskiej gospodarki. Z powodu utraty płynności finansowej część dużych firm zmuszona była zmniejszyć produkcję¹². Dodatkowo, na poziom ich produkcji (przede wszystkim w przemyśle ciężkim i maszynowym) wpływa też zastój na światowych rynkach.

Bezrobocie – prognozowane przez część ekspertów – dotknęło tylko niektóre, niewielkie grupy zawodowe: deweloperów (głównie w Moskwie), niektóre firmy maklerskie i reklamowe. Nie stanowi więc problemu w skali państwa. Problemem nie jest też jeszcze ogólne zbiednienie rosyjskich oligarchów, którzy w sumie stracili około 1/10 ze swoich łącznych majątków. Niepokój budzą informacje o porzucaniu lub zawieszaniu planów inwestycyjnych przez największe rosyjskie koncerny¹³. Jednak fragmentaryczność informacji sprawia, że trudno jest ocenić skalę kłopotów poszczególnych

firm czy może już całej gospodarki. Bez wątpienia odpowiedź przyniesie rok 2009.

Prawdziwym problemem natomiast jest już dziś sektor bankowy. Kilkukrotnie zwiększył się odpływ gotówki z banków – Rosjanie wycofują wkłady w rublach, starając się zamienić je na walutowe¹⁴. Jest to ucieczka pieniędzy poza rosyjski system bankowy, a nie – jak można by się spodziewać – od banków prywatnych do państwowych.

Dotychczas trzy banki¹⁵ zostały przejęte w ramach akcji ratunkowej (czyli po prostu uratowano je przed bankructwem). Kolejny – Russkij Standard – wyraźnie mając kłopoty z utrzymaniem płynności, ograniczył wypłaty gotówki. Pojawiają się informacje o groźbie bankructwa kolejnych instytucji finansowych w poszczególnych regionach Rosji. Na razie jednak są one sprawnie przejmowane przez zachowujące dobrą kondycję banki moskiewskie.

Wydarzenia te nie stanowią groźby zawalenia się systemu bankowego (jak to miało miejsce podczas kryzysu w 1997). Gigantyczna pomoc państwowa pozwala utrzymać się bankom na powierzchni. Ale ten kij ma dwa końce. Po pierwsze – państwowa

akcja pomocy prowadzi do znacznego zwiększenia udziałów państwa w rynku finansowym oraz zwiększenia regulacji i kontroli tego rynku. Po drugie, wszystko to odbywa się kosztem średniej wielkości banków prywatnych, które – przy normalnym rozwoju gospodarczym – z czasem mogłyby zagrozić pozycji dominujących banków państwowych. Teraz padają ofiarą kryzysu i nie wiadomo, kiedy i czy w ogóle odbudowane zostaną pozycje prywatnego sektora w bankowości.

Biorąc pod uwagę rosyjską specyfikę (postępujące upaństwowienie gospodarki jeszcze przed kryzysem, ogromną biurokrację), można zaryzykować twierdzenie, że obecnie własność prywatna w całej rosyjskiej gospodarce zostanie zmajoryzowana przez państwową – ze wszystkimi tego negatywnymi skutkami. Ale będzie to długotrwały proces.

Analiza rozwoju kryzysu finansowego w Federacji Rosyjskiej w kolejnym numerze „Bezpieczeństwa Narodowego”.

-
- 12) Na przykład Magnitogorski Kombinat Metalurgiczny, Kamaz czy producent samochodów osobowych AwtoWaz.
 - 13) Na przykład Gazprom poinformował o zawieszeniu projektu budowy rurociągu BTS-2, a jego spółki-córki zaczęły rezygnować z zakupów luksusowych biurów w Moskwie.
 - 14) 10 największych banków straciło we wrześniu 2,8–5,7 proc. wkładów. Przed kryzysem jedynie w okresie wakacji notowano odpływ wkładów wynoszący 0,8 proc.
 - 15) Swiazbank, KIT-Finans i WEFK.

6 października – kolejny krach na moskiewskich giełdach (spadek sięga 19 proc.).

24 października – kolejne załamanie na rosyjskich giełdach. Indeksy osiągnęły poziom z 1997 r.

11 listopada – Centralny Bank Rosji rozpoczyna płynną dewaluację rubla. Trwa do końca stycznia. Rubel traci na wartości ok. 20 proc.

pierwsza połowa listopada – mieszkańcy dużych miast zaczynają skupować waluty.

20 listopada – ogłoszenie rządowego pakietu podatkowych działań antykrzysowych w przemyśle, m.in. zmniejszenie podatku od dochodów z 24 proc. do 20 proc., zmniejszenie wszystkich podatków dla sektora naftowego. Ministerstwo finansów szacuje wartość pakietu na 557 mld rubli.

30 listopada – W listopadzie produkcja przemysłowa spadła o 8,7 proc. (liczona w stosunku do listopada ubr.) lub 10,8 proc. (w stosunku do października 2008 r.).

13 grudnia – początek kilkutygodniowych wieców we Władywostoku przeciwko zwiększaniu ceł na importowane samochody.

19 stycznia – kolejny gwałtowny spadek na moskiewskich giełdach (powyżej 6 proc.). Wg analityków to efekt trwającej „płynnej dewaluacji”.

26 stycznia – wg danych Federalnej Służby Pracy liczba bezrobotnych osiągnęła w grudniu 6 mln osób. W ciągu listopada ubr. zwiększyła się o milion.

30 stycznia – były ekonomiczny doradca W. Putina, Andriej Iłarionow: „Tempo spadku rosyjskiej produkcji w listopadzie i grudniu nie ma odpowiednika we współczesnej historii rosyjskiej gospodarki. To już nawet nie jest katastrofa”. Największe spadki odnotowano w przemyśle chemicznym, wydobywczym, materiałów budowlanych. Przemysł maszynowy i metalurgia znalazły się na krawędzi krachu.

31 stycznia – opozycja próbuje zorganizować masowe protesty i manifestacje we wszystkich dużych miastach Rosji. Akcja kończy się niepowodzeniem. połowa lutego – wydobywanie gazu przez „Gazprom” spadło o 13,3 proc. (w całym sektorze gazowym – 9,9 proc.).

25 luty – wg danych Rosskomstatu w styczniu 2009 r. rosyjski PKB zmniejszył się o 8,8 proc.