

# МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

---

УДК 311.172

## МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ И БАНКОВСКИЙ КРИЗИС: ФАКТЫ, ОЦЕНКИ, СТАТИСТИКА

**А. Настанский, Х.Г. Штрое**

Университет Потсдам

E-mail: strohe@uni-potsdam.de

В работе с помощью статистических данных показаны причины и развитие финансового и банковского кризиса: как росли цены на недвижимость в США; как из-за ожидаемого дальнейшего движения стоимости кредиты выдавались должникам с низкой (Subprime) платежеспособностью, а риски реализовывались на глобальных рынках как обеспеченные требованиями ценные бумаги; когда же ожидания роста не сбылись, началось лавинообразное нарастание объема неплатежей. В итоге с американского ипотечного рынка кризис распространился на международные банки и далее на мировую экономику.

*Ключевые слова:* кредитные риски, рынок недвижимости, ипотечные кредиты, ликвидность, бонусы, глобализация, регулирование, мировой экономический кризис.

Финансовые кризисы в различных формах и проявлениях наблюдались в течение столетий. Они определяются как «крупные отклонения в финансовой системе, характеризующиеся потерей стоимости имущественных ценностей, а также неплатежеспособностью многочисленных предприятий» [7, с. 17]. Финансовые кризисы могут дестабилизировать банковскую систему и вызвать экономический кризис за счет выдачи кредитов частному сектору. Современный финансовый и банковский кризис по своим размерам и своей опасности является наиболее значительным с 1929 г., так как он впервые, помимо Европы и США, поразил развивающиеся экономики России, Китая и Индии [4, с. 703]. Такие, ориентированные на экспорт страны, как Германия и Япония, наиболее пострадали от спада мировой торговли.

Основа финансового кризиса была заложена после того, как лопнул Интернет-пузырь, когда эмиссионный банк США для укрепления экономики снизил процентные ставки рынка краткосрочного кредита до 1% и слишком долго оставался на этом уровне. Как следствие, за период с 1-го квартала 2000 г. до

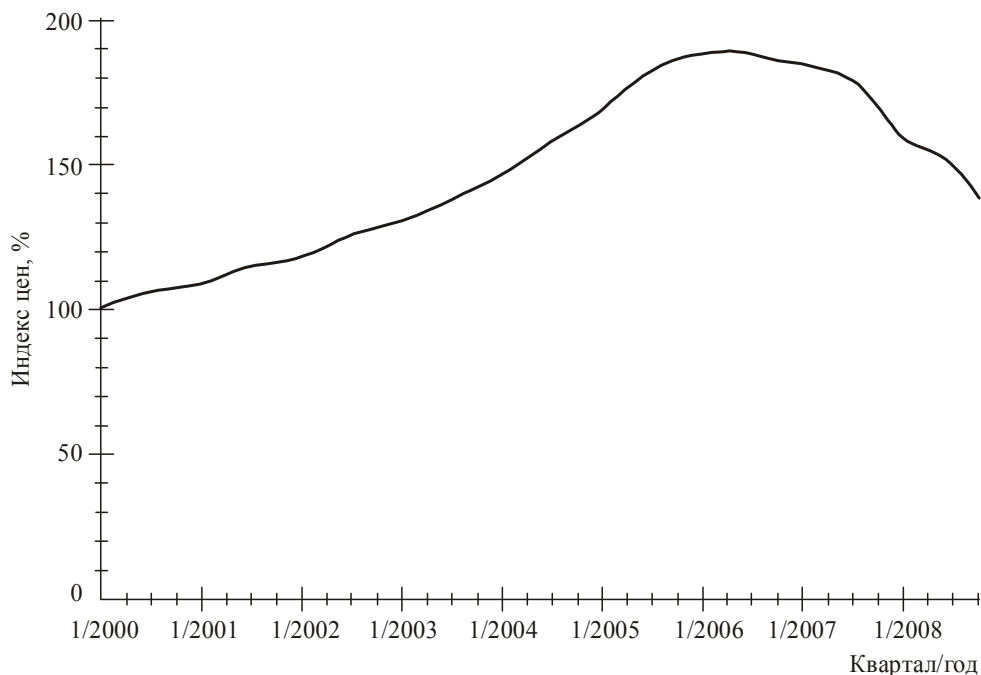


Рис. 1. Развитие цен на жилую недвижимость в США

4-го квартала 2008 г. в Соединенных Штатах резко возросли цены на недвижимость (дома и квартиры).

Новые финансовые инструменты (обеспеченные требованиями ценные бумаги) позволяют реализовывать кредитные риски по банковским балансам на глобальных финансовых рынках и выдавать кредиты должникам с низкой платежеспособностью (кредиты Subprime) [4, с. 703].

Важная причина кризиса Subprime заключалась в ожидании дальнейшего роста цен на недвижимость в США. Слабеющий рынок недвижимости как следствие низких темпов роста в США, а также растущие проценты по ипотеке привели к значительному снижению цен на недвижимость. Индекс S&P/Case-Shiller со 2-го квартала 2006 г. показывает примерно 25%-ное снижение цен (рис. 1). В связи с высоким уровнем процентной ставки многие владельцы недвижимости в США оказались не в состоянии возвращать ставки по кредитам, и рынок недвижимости вследствие неплатежей рухнул. Падение цен на недвижимость оказало отрицательное воздействие на строительство, в частности в секторе строительства домов, и по различным каналам вызвало экономический спад в США [8, с. 1].

Снижающиеся цены на недвижимость сократили имущество домохозяйств, которые вследствие этого ограничили свое потребление. Со 2-го квартала 2007 г. до 4-го квартала 2008 г. имущество частных домохозяйств в США сократилось на 20% [1, с. 71]. Спад на рынке акций оказал отрицательное воздействие на коммерческие ожидания предприятий и уменьшил капиталовложения [8, с. 1]. В результате увеличения числа невозвратов ипотечных кредитов и вызванных ими списаний кредитных требований и корректирования балансовой стоимости основных средств производства произошло ухудшение балансов банков и снижение их готовности выдавать кредиты [3, с. 787].

Эта проблема коснулась не только американской экономики. Экспорт Германии в США снизился в 2008 г. по сравнению с 2006 г. почти на 8,4% [10]. В сравнении по месяцам со времени начала горячей стадии кризиса финансовых рынков проявляется еще более резкое сокращение экспорта Германии не только в США. В результате сокращения экспорта и наличия проблемных ценных бумаг в балансах европейских банков финансовый кризис быстро распространился в мировом масштабе [3, с. 787]. Как следствие, банки во всем мире были вынуждены пользоваться государственной поддержкой в виде гарантий, долевого участия и национализации, а США приняли программу расходов для поддержки конъюнктуры. Из первоначальной проблемы на рынке ипотечных кредитов Subprime в результате комплексных взаимосвязей между рынками кредитов и рефинансирования возник финансовый и банковский кризис, который в своем последующем течении способствовал ухудшению конъюнктуры во всем мире.

О. Бланшар называет четыре условия, которые привели к финансовому кризису [2, с. 3–10].

#### *Тенденция секьюритизации и структурирования*

Попытка отделения кредитных рисков от кредитов посредством секьюритизации (создания имеющих хождение ценных бумаг из требований или прав собственности) и продажи посредством структурирования (разделения кредитов на классы рисков) привела к новому классу размещения – структурированным или обеспеченным требованиями ценным бумагам. Возник новый рынок, на котором можно было получать высокие прибыли. Бум на рынке недвижимости США облегчил банкам передачу рисков по ипотечным и прочим кредитам банкам во всем мире. В середине 2008 г. в США было секьюритизировано более 60% всех ипотечных кредитов [2, с. 6]. В результате структурирования рискованные кредиты (кредиты Subprime) были преобразованы в мнимые первоклассные ценные бумаги.

#### *Недооценка рисков, содержащихся в новых финансовых продуктах*

Пока увеличивались цены на недвижимость, купленные структурированные ценные бумаги оценивались как не очень рискованные. Рейтинговые агентства своей оценкой структурированных продуктов давали институциональным вкладчикам [7, с. 99] необходимое подтверждение качества. Оценки страдали от конфликта интересов и ошибок в определении степени вероятности возврата денег. Со снижением цен на недвижимость увеличивалось количество случаев невыплат по ипотечным кредитам, а многие созданные на этой основе ценные бумаги утратили свою стоимость или полностью обесценились. Во 2-м квартале 2008 г. в бедственном положении находились 9,1% всех ипотечных кредитов в США (проценты и погашение более не оплачивались в срок или вообще не оплачивались): для сравнения 5,35% ссуд Prime и даже 30% ссуд Subprime [7, с. 54]. Банки не могли оценить качество своих балансовых активов.

#### *Объединение финансовых учреждений в национальные и международные сети*

Глобализация мировой экономики и отмена регулирования финансовых рынков усилили тенденцию интернационализации финансового сектора. Общие международные требования банков, отчитывающихся перед Банком международных расчетов (BIS), составили в 3-м квартале 2008 г. 37,5 трлн долл. США [1, с. 60]. В 2000 г. это значение составляло 11 трлн долл. США. В октябре 2008 г.