

УДК 339.747 (575.2) (04)

ГЕНЕЗИС СОВРЕМЕННОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

М.А. Афанасьева

Рассмотрен генезис современного мирового экономического кризиса, его влияние на страны с трансформирующейся экономикой и его последствия.

Ключевые слова: финансовый кризис; финансовый “мыльный пузырь”; рынок ценных бумаг; инвестиции.

Проблематика кризиса все больше привлекает к себе интерес со стороны экономистов, политологов, социологов, журналистов, что находит отражение в различных публикациях, появляющихся в последнее время. И это не случайно, так как кризис в той или иной мере затронул как простых людей, так и представителей бизнеса во многих странах мира. На такое масштабное распространение кризиса повлияли, на наш взгляд, глобализация мирового хозяйства и интеграция, усилившиеся в последнее десятилетие. Объективные экономические законы рыночного развития в глобальном масштабе впервые в полной мере заявили о себе в XXI веке, требуя внимания как со стороны государства и предпринимательства, так и со стороны экономической науки. Стали испытываться на прочность все стороны рыночной цивилизации на национальном, региональном и мировом уровнях.

Господствующие в развитии мирового хозяйства тенденции привели к тому, что фактор финансовых рынков приобрел настолько большой и динамичный потенциал воздействия на национальные экономические системы отдельных стран и на положение в мире в целом, что вопросы финансовой стабильности получили центральное значение и в стратегическом отношении, и в плане обоснования экономической тактики государства. Они встали в один ряд с теми внешнеполитическими и внутриэкономическими проблемами, которые в состоянии реально повлиять на существующий мировой порядок или даже дезорганизовать всю систему мирохозяйственных связей. Переливы международных финансовых ресурсов оказывают воздействие на курс национальной валюты, конъюнктуру фондового рынка, на состояние других сегментов финансовой системы, на внешнюю торговлю и положение в экономике в целом.

Вторая половина первого десятилетия XXI века ознаменовалась первым в новом тысячелетии

мировым экономическим кризисом. Кризисная ситуация всегда является шоком для системы, рискующей при этом войти в состояние глубокой депрессии. Экономисты и эксперты сходятся во мнении, что последний финансовый кризис является самым глубоким за последние семьдесят лет и может привести к значительным негативным последствиям для всего мирового хозяйства. Одной из причин его возникновения стало перепроизводство финансового капитала, которое выразилось в приоритетном развитии новых финансовых инструментов и рынков, сверхдоступности кредитов, повышенной ликвидности финансовых активов.

Финансовые кризисы сопутствуют экономическим кризисам, реже они выступают самостоятельно в чистом виде, но во всех случаях несут не только разрушения, но и перестройку как рыночных условий функционирования финансовой сферы, так и ее государственного регулирования, восстанавливают разрушившийся баланс на финансовом рынке. Через циклы, последовательную смену экономического роста спадами и кризисами они участвуют в длительной настройке хозяйственной жизни, обеспечивая поступательное развитие общества.

При возникновении финансовых кризисов их локальный характер действия перерастает в глобальный: они связывают национальные экономики, подрывают единство мирового хозяйства, создают систему неустойчивости, неуверенности и основу для распространения кризисных процессов на все хозяйство.

На распространение финансовых кризисов значительное влияние оказывают транснациональные банки, страховые и инвестиционные корпорации. Именно через эти финансовые институты определяются условия и масштабы финансовой глобализации, участие в вывозе капитала, миграция спекулятивного и инвестиционного капитала, поставка и страхование капиталов. Они рассредо-

точивают финансовые, кредитные и валютные риски, перераспределяют кризисные процессы, способствуют дисбалансированию хозяйства.

Капиталы ведущих финансовых корпораций превышают размеры валового продукта многих стран, их перераспределение способно как ускорить развитие, так и подорвать финансовую стабильность отдельных стран и мирового хозяйства. Кругооборот и оборот финансового капитала наглядно демонстрируют быстрый перенос рисков и проблем из одной страны в другую, подрыв стабильности, нарушение мировой ликвидности и расширение кризисной базы.

Формировавшаяся на основе межгосударственных договоренностей в продолжение столетия мировая финансовая система трансформировалась в результате ряда кризисов, последовательной либерализации и дерегулирования в сложноструктурированную глобальную финансовую систему. В рамках этой системы существуют рыночные сегменты, развивающиеся на основе самоорганизации и саморегулирования, в отрыве от национальных юрисдикций.

Системность кризисов постепенно нарастала на протяжении всего периода, этому способствовало появление и развитие колоссальных глобальных дисбалансов.

Можно предположить, что текущий кризис является частью общего процесса социальной и экономической трансформации, а также процесса перераспределения сил в границах мирового сообщества. Финансовая сфера ранее остальных секторов экономики подверглась глобализации и кризисным формам ее развития в силу особой природы капитала и его денежной формы. Ее трансформация становится основой и средством изменения структуры мирового экономического порядка.

Мировой финансовый кризис, начавшийся в августе 2007 г. с ипотечного кризиса в США, стал наиболее масштабным по своим потерям в последнее время. По оценке специалистов потери составляют более 945 млрд долларов. Подобные глобальные кризисные явления затронули также и страны с трансформирующейся экономикой: Россию, Украину, Казахстан, Кыргызстан и др. Адекватные подходы по реагированию и контролю за рисками, возникающими в кризисный период, зависят в основном от понимания природы, глубинных причин возникновения кризиса, каналов его распространения и особенностей.

Бурный рассвет экономики вызвал столь же бурную спекулятивную активность на бирже, что привело к возникновению финансовых “мыльных пузырей”. Финансовые структуры США и других

развитых стран Запада до недавнего времени относились к ним терпимо, а временами даже стимулировали их существование, так как положительным моментом считался факт быстрого и безграничного роста цен на активы. Однако ситуация, сложившаяся на американском фондовом рынке в августе 2008 г., привела к изменению мировоззрения, заставив тем самым признать опасность прежних взглядов для финансовой стабильности и устойчивости экономического развития.

Остановимся немного на понятии “мыльный пузырь”, по причине которого, можно сказать, и начался этот финансовый кризис. Его можно определить, как резкое повышение цены какого-либо актива или целой группы активов, которое происходит в виде непрерывного процесса, когда первоначальное повышение цены порождает надежды на дальнейшее ее повышение и привлекает все новых покупателей, в качестве которых, в основном, выступают спекулянты. За повышением цен обычно следует перелом в ожиданиях и резкое падение цен, нередко завершающееся финансовым кризисом. “Мыльный пузырь” – это, примерно, то же, что и бум, только при буме повышение цен, объема производства и прибыли происходит медленнее, чем при возникновении “мыльного пузыря”. Завершиться бум может либо кризисом, иногда принимающим форму паники, либо плавным угасанием без кризиса.

Главным отличием современного кризиса от предыдущих является его принципиально новая природа и ярко выраженный институциональный характер. Он стал результатом накопления значительных диспропорций в институциональной структуре кредитных рынков развитых стран и обострения нестабильности мировой финансовой системы.

В течение последних десятилетий в развитых странах также ускоренно развивались процессы секьюритизации банковских активов и вывода кредитных рисков за баланс через структурированные инструменты и специализированные учреждения, занимающиеся секьюритизацией долговых обязательств. Стремительное развитие инновационных финансовых инструментов (многоуровневые кредитные деривативы на базе ипотечных займов) привело к массовому охвату финансовых рынков развитых стран и обеспечило бесконтрольную передачу кредитных рисков от банков финансовым компаниям, а через них – держателям ценных бумаг.

Такие процессы привели к выходу из эффективной финансовой деятельности банковского надзора и регулирования. Оценку кредитного риска стали проводить рейтинговые агентства, которые, в сущности, ни за что не отвечают. Возник эффект

передачи кредитных рисков от банков к рынку кредитных деривативов.

Если рассмотреть процессы, которые происходили на финансовом рынке США, можно наблюдать такую взаимосвязь: рост объемов кредитования стал возрастать, что вызвало повышение спроса на недвижимость, а следовательно, произошло и увеличение стоимости залога, при этом рост объемов кредитования стал значительно увеличиваться. Такие процессы, как правило, приводят к росту спекулятивных тенденций и раздуванию финансовых пузырей, которые ведут к отрыву цен от фундаментальных основ и росту уязвимости при малейшем внешнем негативном воздействии. Стратегия хеджирования производными ценными бумагами приводит к неконтролируемому росту цен.

Под воздействием таких механизмов и произошел бум цен на недвижимость и развился ценовой пузырь на рынке недвижимости. Такие нелнейные процессы по своей сущности нестабильны,

поэтому даже незначительные внешние изменения могут привести к финансовому потрясению.

Существование ценового пузыря закончилось резким падением цен на недвижимость (на 50 %), дефолтами на кредитном рынке, распространением кризисных явлений на финансовые рынки других развитых стран.

Что касается распространения этих кризисных явлений на страны с трансформирующимися экономиками, то неразвитость рынков кредитных деривативов многих стран СНГ еще не может обезопасить их от этих негативных явлений, так как кризисные процессы передаются по каналам внешней торговли посредством притока и оттока капитала. Замедление экономического роста в развитых странах привело к снижению спроса на экспортную продукцию стран с трансформирующейся экономикой, что привело к снижению их ВВП.

А теперь рассмотрим хронологию развития нынешнего кризиса (таблица 1).

Таблица 1 – Хронология кризиса

2007 г.
Июнь. Слухи об убытках 2-х хедж-фондов под управлением Bear Sterns, связанных с кредитами sub-prime на сумму \$4 млрд.
Июль. Понижение рейтинга ценных бумаг, основанных на ипотеке. Немецкий банк ИКВ объявляет об убытках, связанных с бумагами, основанных на ипотеках sub-prime. €3,5 млрд – размер помощи, оказанной совместно государственным КВ и прочими банками.
Август. Обострение проблем с ликвидностью у ряда финансовых институтов, банкротство нескольких ипотечных компаний в США. Впрыскивания ликвидности ЕЦБ (€ 95), а затем и ФРС кредитным учреждениям. Панику погасить не удалось.
Сентябрь. Проблемы у английского Northern Rock, набег вкладчиков, национализация. Рост убытков банков.
Октябрь. Дальнейшее понижение рейтинга ипотечных облигаций. Нарастание убытков банков.
Декабрь. Совместные действия центральных банков, направленные на увеличение ликвидности финансовой системы
2008 г.
Январь-февраль. Дальнейшее образование убытков. Продолжение накачки ликвидности центральными банками.
Март. Поглощение Bear Sterns банком JP Morgan Chase при содействии ФРС. ФРС объявляет о значительном (на \$ 240 млрд) лимитов кредитования. Временное спокойствие на рынках.
Лето. Дальнейший рост убытков финансовых институтов, помощь ипотечным агентствам Fannie Mae и Freddie Mac.
Сентябрь. Кризис ликвидности в США и Европе. Переход ипотечных агентств под полный гос. контроль. Банкротство Lehman Brothers. Гос. помощь страховой компании AIG на 85 млрд Bank of America поглотил Merrill Lynch. Morgan Stanley и Goldman Sachs превращаются в банковские холдинговые компании. Запрет на продажи без покрытия в ряде стран (short selling). Введение временных гарантий по инвестициям в фонды денежного рынка (money market funds) в США. Национализация английской ипотечной компании Bradford & Bingley, бельгийско-голландская группа финансовая Fortis получает \$16 (€11.2) млрд (чуть позже голландская часть национализирована), а Dexia \$9 (€6.4) – на укрепление капитальной базы; американский банк Wachovia поглощен; ряд правительств вводят гарантии на все вклады или повышают размер компенсации.
Октябрь. Конгресс США принимает программу поддержки финансового сектора на \$700 млрд (Troubled Asset Relief Program, TARP). Центральные банки одновременно и согласованно снижают процентные ставки. Новые гарантии по банковским кредитам. Кредиты МВФ и др. международных финорганизаций ряду стран (Украина, Венгрия на \$15–25 млрд). ФРС открывает кредитные линии центральным банкам Бразилии, Кореи, Мексики и Сингапура. Европа – участие государства в капитале банков (RBS, Lloyds TSB, HBOS, Fortis, Dexia).

2008 г.
Ноябрь. Правительство США предоставляет гарантии по кредитам Citigroup на сумму более \$300 млрд и впрыскивает \$20 млрд в обмен на привилегированные акции стоимостью \$27 млрд. \$500 млрд выделяется на покупку облигаций и бумаг, обеспеченных ипотекой, выпущенных ипотечными агентствами Fannie Mae, Freddie Mac и федеральными жилищными банками (Federal Home Loan Banks) и \$200 млрд на кредиты под залог бумаг, основанных на активах ABS.
Декабрь. Новое снижение ставок центральными банками. ЕЦБ до 2,5 %, Банк Англии – до 2 %. Банк Швейцарии – до 0,5 %. Рекордное снижение fed funds rate ФРС 16.12.2008 до 0–0,25 %
2009 г.
Апрель. G20 принимает решение об укреплении международной финансовой системы

Приведенная хронология дает представление о скорости развития современного кризиса, и каким образом происходило его распространение от одной страны другой. Кризисные явления развитых стран проявились в странах СНГ по-разному, и их влияние на экономику этих стран требует глубоких системных исследований.

Инвестиции в реальную экономику являются решающим фактором успеха стратегии инновационного развития. Объемы инвестиций существенным образом зависят от состояния фондовой биржи и венчурного капитала. В последнее время участилось бесконтрольное использование рискованных финансовых инструментов на фондовых биржах США, что и привело к краху фондовых рынков всех развитых стран мира. Фондовые биржи перестали выполнять свое предназначение – обеспечение ликвидностью реальной экономики.

Истоки нынешнего глобального финансового кризиса лежат в чрезмерно мягкой денежной политике центральных банков. Финансовые рынки, воспользовавшись этим, вышли из-под жесткого контроля государства и правительства.

Экономика Кыргызстана, как и других стран СНГ, встала на путь рыночного развития и вошла в мировые экономические связи и экономические отношения. Это значит, что все общие законы и процессы, действующие в мировой экономической системе, распространяются на все входящие в нее страны и экономические звенья. Дело в том, что экономика Кыргызстана очень слабая, мало-развитая, неполноценная в рыночном отношении. Ипотека и потребительский кредит почти отсутствуют. В республике есть две фондовые биржи – одна в Бишкеке, другая в Оше. Однако у них крайне маленькие обороты с корпоративными ценными бумагами, котировка ценных бумаг и продажа их на вторичном рынке в течение многих лет производятся в очень незначительной мере. Коммерческие банки работают в основном на краткосрочном кредите и валютных операциях, глубоко не вникая в развитие экономики страны. Получается так, что в нынешней кыргызстанской экономике затрагивать нечего.

Отрицательное воздействие экономического кризиса все-таки проявилось. Так, за январь-март 2009 г. ВВП Кыргызстана возрос всего на 0,2 %, тогда как за аналогичный период 2008 г. рост составил 5,2 %. Резкое снижение темпов роста ВВП было обусловлено в основном падением промышленного производства на 19,5 %. Под влиянием мирового кризиса за 2009 г. оборот экспорта-импорта снизился в основном из-за сокращения спроса на кыргызстанские швейные изделия на 46,4 %. Агросектор по промышленной переработке сельскохозяйственного сырья уменьшил объемы производства почти на 32 %, пищевая промышленность – на 38 %. Падение спроса на товары отечественного производства – это и есть прямое воздействие мирового кризиса на экономику Кыргызстана.

В 2009 г. произошло снижение прибыли коммерческих банков. Те из них, которые пренебрегли достаточным залоговым обеспечением и выдавали ипотечные кредиты, могут испытать финансовые затруднения по причине того, что кредиты выдавались под строящееся жилье, фактически под “незавершенку”. Бизнес замедлил свои темпы развития. Кредитование продолжается, но с достаточно консервативным подходом по оценке бизнеса и залогового имущества.

В бизнесе в целом обороты уменьшались по ряду внутренних проблем. Это и энергетический кризис, и низкая покупательская способность, и психологические процессы, и смена политической власти. Под влиянием возможного сокращения депозитной базы по причине уменьшения денежных переводов от трудовых мигрантов и сокращения объемов кредитования банками с участием казахстанского капитала из-за финансовых проблем материнских компаний похожая ситуация может развиваться и в Кыргызстане.

Последствия мирового финансового кризиса не имеют прямого влияния на состояние ликвидности банковской системы, поскольку наш финансовый рынок низко интегрирован в мировую финансовую систему. Влияние это опосредовано изменением ситуации в экономиках стран – основных

торговых партнеров. В то же время необходимо учитывать меры, принимаемые руководством этих стран для смягчения последствия шока. В предстоящем году, учитывая продолжающийся дефицит ликвидности на мировых финансовых рынках, а также сокращение притока кредитных средств со стороны казахстанских банков, высокие процентные ставки коммерческих банков будут сохраняться.

Наиболее ощутимым следствием изменения экономической ситуации в соседних странах в результате мирового финансового кризиса стало сокращение спроса со стороны этих стран. Снижение спроса вызвало трудности со сбытом продукции, что привело к сокращению доходов отечественных предпринимателей.

Итак, подводя итог, можно сказать, что имевшее место негативное влияние кризиса на эконо-

мику Кыргызстана разрушительного воздействия оказать не смогло. Для стабилизации политической обстановки внутри страны следует создать все условия для привлечения инвестиций. Необходимо срочно начать выработать эффективный курс развития экономики нашей страны, используя опыт других стран по оживлению экономики.

Список использованной литературы

- Итуэлл Дж.* Экономическая теория / Дж. Итуэлл. М., 2004. С. 25.
- Роде Э.* Банки, биржи, валюты современного капитализма / Э. Роде. М.: Финансы и статистика 1986. С. 37.
- Сакс Дж.Д.* Макроэкономика. Глобальный подход / Дж.Д. Сакс, Ф.Б. Ларрен. М.: Дело, 1996. С. 257.