

КРИЗИСЫ НА МИРОВЫХ ФОНДОВЫХ РЫНКАХ

Е.О. Аубакиров – соискатель

Исследованы финансовые кризисы в мировой экономике, определены особенности современного мирового кризиса.

Ключевые слова: финансовая система; фондовый рынок; финансовый кризис; волатильность рынка; развитие кризиса на фондовых рынках.

Развитие мировой финансовой системы сопровождается время от времени повторяющимися кризисами, поражающими как отдельные страны, так и целые группы государств. Кризис на фондовом рынке в основном возникает в рам-

ках широкого финансового кризиса, который затрагивает банковскую и валютно-денежную систему, однако может иметь и сугубо самостоятельный характер. Во всех мировых кризисах краху предшествовал очень значительный рост.

В настоящее время частота кризисов на мировых фондовых рынках заметно увеличилась и они начали приобретать более интернациональный характер.

Понятие финансового кризиса достаточно широкое и включает кризисы валютной системы, банковской системы, фондового рынка (соответственно, валютные, банковские и фондовые кризисы). Все три разновидности финансовых кризисов могут сочетаться с разной степенью интенсивности или носить самостоятельный характер.

Кризис на фондовом рынке можно определить как значительное падение курсовой стоимости ценных бумаг. Обычно, когда говорят о кризисе на фондовом рынке, имеют в виду общий обвал на рынке акций. Это связано с тем, что рынок акций отличается наибольшей волатильностью и ему свойственны значительно большие колебания, чем рынку долговых инструментов. Большинство исследований посвящено кризисам на рынках акций (stock market crisis). Кризисы на рынках акций характерны как для развитых, так и формирующихся рынков.

Так, например, крах фондового рынка США в 1929-1933 гг. происходил на фоне страшнейшего банковского и денежного кризиса в рамках общего экономического кризиса. Кризис 1973 г. на развитых рынках связан с глубочайшими потрясениями мировой экономики в связи с повышением цен на нефть и крахом послевоенной валютной системы. Кризис октября 1987 г. на Нью-Йоркской фондовой бирже имел сугубо «фондовый» характер. Фондовые кризисы в азиатских странах в 1997-1998 годах были спровоцированы валютным кризисом.

История XX в. знает множество примеров фондовых кризисов. Статистические данные свидетельствуют о том, что некоторые из них носили узколокальный (национальный) характер, некоторые происходили в рамках региона, но были и глобальные кризисы, затрагивавшие большую часть фондовых рынков. Тем не менее, масштабы падения в условиях международных кризисов заметно отличались в разных странах.

Самым известным фондовым кризисом всех времен является кризис 1929 -1933 гг. Однако и до него в 1920-1922 гг. имел место серьезный фондовый кризис, который для некоторых стран был более разрушительным, чем кризис 1929-1933 гг. Так, в начале 20-х годов больше всего пострадали рынки Германии, Бельгии, Дании, Норвегии, Швеции, Италии. Причинами стали разруха, вызванная войной, политический хаос,

гиперинфляция. Рынок Германии сократился на 97%.

В 20-е годы наступил период подъема, сопровождавшийся в ряде стран беспрецедентной биржевой активностью и спекуляцией. Эпицентром этого подъема стали США, где рынок за период 1921-1929 гг. вырос на 400%. Больше всего вырос рынок Германии – более чем на 1000%, однако здесь рост носил больше номинальный характер и в значительной степени был связан с инфляционным фактором. В 1928–1929 гг. спекулятивная лихорадка в США усилилась. Индекс Доу-Джонса повысился в начале 1928 г. со 191 пункта до 300 в декабре 1928 г. и 381 – в сентябре 1929 г.

3 октября 1929 г. индекс Доу-Джонса начал падать. 23 и 24 октября («черный понедельник» и «черный вторник») падение продолжилось. 24 октября – первый день настоящей паники. Приказы на продажу хлынули на Нью-Йоркскую фондовую биржу. Индекс опустился до отметки 299 пунктов. 29 октября было продано 16 млн. акций. Рынок рухнул. Индекс опустился за день на 10% – до 230 пунктов.

Разрушив состояние сотен тысяч инвесторов, крах на фондовом рынке привел к катастрофическому уменьшению активов банков и других финансовых институтов, особенно тех, кто держал акции в своих портфелях. За период 1929–1933 гг. из 25000 американских банков 11000 обанкротились. Крах столь большого количества банков, наряду с всеобщей потерей уверенности в перспективах дальнейшего роста привел к резкому сокращению как производственных, так и потребительских расходов, что больше обострило ситуацию. Результатом в итоге стало почти двукратное падение промышленного производства к 1932 г. (54% от уровня 1929 г.) и беспрецедентный рост безработицы до 12-15 млн. человек (25-30% рабочей силы). Фондовый кризис носил всеобщий характер. Начавшаяся в США, Великая Депрессия перекинулась и на другие страны.

Но наиболее глубокое падение произошло в США, где индекс S&P 500 за период с сентября 1929 по июнь 1932 г. понизился на 86%. Потребовалось 25 лет, чтобы американский рынок достиг предкризисного максимума. Те же 25 лет потребовались для восстановления английского рынка.

Рынки, демонстрировавшие наибольший подъем в 20-е годы, оказались в наибольшей степени затронуты кризисом. Поэтому в условиях небывалого подъема 90-х и в начале 2000-х годов на развитых и развивающихся рынках у многих экспертов и инвесторов есть опасения,

что он может окончиться сильнейшим кризисом, что возможно мы сейчас наблюдаем.

Кризис 30-х гг. оказался столь сильным из-за того, что имело место одновременное наложение друг на друга нескольких факторов. Это и завершение длинного экономического цикла, и протекционизм во внешней торговле, и сложная геополитическая обстановка в Европе.

После Второй мировой войны наступил новый период подъема фондового рынка, завершившийся кризисом 1973-74 гг. Этот кризис также представляет собой результат наложения ряда факторов: завершение очередного экономического цикла, нефтяной кризис, развал бреттонвудской валютной системы.

С начала 80-х гг. начинается очередной период роста, продолжающийся до 2000 г. Однако движение это не однонаправленное. Например, если рынки США и Европы с начала 90-х гг. переживают период небывалого подъема, то рынок Японии уже ряд лет находится в состоянии кризиса. С начала 70-х гг. до 2000 г. можно выделить десять фондовых кризисов, затронувших как большую часть стран мира, так и отдельные регионы.

Шесть из десяти кризисов связаны с радикальными изменениями условий торговли: первый кризис развитых рынков в 1973 г., кризисы, охватившие все три региона (Аргентину, Чили и Мексику) в 80-81 гг. были связаны с нефтяным кризисом (резким повышением цен на нефть); латиноамериканский кризис 1994 г. и азиатский кризис 1997 г. связаны в значительной мере с завышенным курсом национальной валюты из-за проводимой политики поддержания курса.

Остальные 2 кризиса (кризис 1987 г. в развитых и латиноамериканских странах) связаны с крахом на рынке США, азиатский кризис 1990 г. и латиноамериканский 1998 г. являлись результатом одновременного сочетания ряда экономических и политических факторов.

С начала 70-х гг. по 2000 г. в мире произошло три фондовых кризиса на развитых рынках, каждый из которых оказался менее сильным, чем предыдущий. Продолжительность кризисов для развитых рынков сократилась с 59 месяцев у кризиса июня 1973 г. до 17 месяцев у кризиса августа 1987 г. Глубина падения сократилась с 40 до 22%.

За тот же период в Латинской Америке произошло 4 кризиса, а в Азии три кризиса. Однако в отличие от развитых рынков здесь не приходится говорить о снижении их интенсивности. Кризисы на развивающихся рынках отличаются глубоким и быстрым падением с долгим периодом восстановления. Максимальное падение

рынка составляло примерно 40% в 6 кризисах и превышало 60% в двух других случаях.

Всем 10 кризисам краху предшествовал очень значительный рост. В среднем за три года, предшествовавшие кризису, годовая норма прибыли (прироста курсовой стоимости и дивиденды) составляла 49%.

Итак, частота кризисов на мировых фондовых рынках заметно увеличилась в 70–90 гг., а главное, они начали приобретать более интернациональный характер. Ситуация заметно отличалась от периода 50-60 гг., когда и масштабы были ниже, и не наблюдалось совместного или группового “погружения” в кризис.

Уход денег с формирующихся рынков на развитие, как следствие финансовых кризисов в этой группе стран в 1997-1998 гг., в результате еще больше раздул пузырь фиктивного капитала на развитых рынках и отсрочил давно назревшую корректировку курсовой стоимости их финансовых активов, в первую очередь в США.

Последние пять лет XX века в США наблюдался бум Интернет-компаний. Инвесторы были уверены в доходности любых “технологичных проектов”, хотя внятных бизнес-моделей в Интернете было немного. Пузырь доткомов лопнул в марте 2000 г. За год разорились 367 Интернет-фирм. В 2002 г. повторный кризис доткомов наравне с экономическим спадом после терактов 11 сентября привел к снижению всех мировых индексов. Летом показатели достигали уровней 1997 года, а доллар в итоге сравнялся с евро и с тех пор ему уступает.

Проблемы и причины кризиса 2008 г. на мировых фондовых рынках нам еще предстоит изучить и проанализировать в будущем. Мировая экономика сейчас вступила в очень сложный экономический период. В центре этого глобального кризиса – американская финансовая система. Причиной послужили инновации в области ипотечного кредитования. Низкие процентные ставки сделали кредиты привлекательными для широких слоев населения. Огромное количество кредитов, выданных американскими банками, вызвало “пузырь”, который лопнул. Аналогичную картину мы можем наблюдать и в Англии, которая переживает такую же ипотечную катастрофу. В настоящее время отмечается заметное снижение темпов роста экономики и производства во многих развитых странах, а также в странах БРИК. Мы видим, что кризис, начавшийся с ипотечного рынка США, будет иметь интернациональный характер и пути выхода из кризиса нам предстоит еще выработать.