# ВВЕДЕНИЕ

Середина и конец 2007 года ознаменовались широкомасштабным кризисом мировых финансовых рынков, а также существенным снижением их активности. Сложившаяся ситуация повергла в шок достаточно широкие слои общества целого ряда стран.

Тем не менее, не следует полагать, что сложившаяся в мире экономическая ситуация возникла внезапно. Все было вполне прогнозируемо, ведь еще в середине 2006 года стали появляться первые прогнозы о возможном замедлении роста экономики в целом ряде стран, и прежде всего, в США.

Глобальный экономический кризис, особенно столь глубокий, как нынешний – это динамичный процесс. Экономическая конъюнктура меняется, и прогнозировать ее непросто. Для большей части экспертов экономический кризис стал полной неожиданностью, они не смогли его предсказать. Это не является следствием недостаточных усилий или низкой квалификации экономистов, скорее, это закономерный результат коренных изменений в мировой экономике, которые называются современным экономическим ростом.

Кризис, разразившийся в 2008 году, также оказался неожиданным для ведущих международных финансовых институтов. В конце 2007 года было широко распространено представление о том, что рецессии в Америке не будет, а если она и случится, то не окажет серьезного влияния на происходящее в мире, и что мировая экономика продолжит динамично развиваться. Осенью 2008 года Национальное бюро экономических исследований США объявило, что американская экономика с конца 2007 года находится в состоянии рецессии. Специалисты осознали, что мир столкнулся с самым глубоким кризисом мировой экономики со времен Великой депрессии.

Масштабы современного кризиса в мировой экономике беспрецедентно быстро расширились и, будучи порождением острых противоречий в рыночной системе, сопровождаются серьезными негативными экономическими и социальными последствиями.

Сегодня официально признано, что исток глобального кризиса лежит в Соединенных Штатах Америки, и данное обстоятельство прямо или косвенно признается абсолютным большинством стран мира, в том числе и американскими властями.

Таким образом, на сегодняшний день остро стоит проблема изучения причин возникновения ипотечного кризиса США, ставшего началом глобального кризиса, а также влияния кризисного состояния американской экономики на глобальную экономическую систему. Существующие проблемы определили актуальность данной работы. Также в соответствии с проблемами сформулирована тема настоящей работы: ипотечный кризис в США 2007 года: причины, формы проявления, механизм передачи кризисных явлений в мировую финансовую систему.

Объектом исследования является мировая финансово-экономическая система.

Предметом исследования является экономика США, экономики стран мира, механизмы их взаимодействия.

В соответствии с актуальностью и темой определена цель данной работы – определить причины и формы проявления кризисных явлений в экономике США, а также механизм характер их влияния на мировую экономику.

В соответствии с целью сформулированы следующие задачи работы: определить предпосылки возникновения кризисных явлений в экономике США, а также механизмы передачи этих кризисных явлений в мировую финансовую систему, рассмотреть меры, предпринятые правительствами США и ряда других стран, в том числе и Российской Федерацией, по выводу национальных и глобальной экономик из кризиса.

# 1. Причины и формы возникновения ипотечного кризиса в США

# Предпосылки кризисных явлений в экономике США

Кризисы в мировой и национальных экономиках неизбежны по логике их развития, периодичны, сочетают в себе как опасности (риски, потери), так и возможности (инновации, нестандартные решения). К тому же кризисы возникают почти всегда неожиданно, несмотря на тревожные симптомы и настойчивые предупреждения аналитиков. Так и случилось с современным мировым финансово-экономическим кризисом, начавшимся летом 2007 года после банкротств отдельных ипотечных компаний США.

Экономика США уже не раз сталкивалась с серьезными проблемами, к которым относятся кризис 1929 г. (Великая Депрессия), кризис 70-х годов, связанный с повышением цен на нефть и высокой инфляцией, биржевой кризис 1987 г, а также крах «пузыря» «доткомов» (2000-2002 г.г.) – акций Интернет компаний[[1]](#footnote-1).

Середина 2007 г. в США ознаменовалась проявлением нового кризиса, эпицентром которого послужила сфера ипотечного кредита. В начале обанкротилось несколько американских ипотечных компаний, затем проблемы перекинулись на другие сектора финансового рынка, спровоцировав, в частности, острую ситуацию с ликвидностью сначала в США, а затем и в мировой банковской системе[[2]](#footnote-2).

Кризис в сфере ипотеки принял поистине грандиозный масштаб: так, по оценкам специалистов, в США число несостоятельных должников по линии ипотечного кредита каждый квартал увеличивалось на десятки тысяч человек. По мере роста числа неплательщиков банки были вынуждены отчуждать у них дома по причине невыплаты долга. Поэтому представляется целесообразным в качестве непосредственной причины кризиса в США рассматривать неспособность большого числа граждан, взявших ипотечные кредиты, вовремя их погасить. Такому положению дел способствовал целый ряд факторов.

Кризис 2000-2002 годов способствовал началу рецессии, наступившей в 2001 году. Чтобы исправить ситуацию, находившийся тогда на посту главы Федеральной Резервной Системы (далее – ФРС) Алан Гринспен снизил ставку рефинансирования за период с 2001 года по 2003 год с 6% до 1%, при этом правительство увеличило государственные расходы (при снижении налогов), что обусловило стремительный рост дефицита бюджета[[3]](#footnote-3).

В период с 2001 год по 2005 год во многих частях США наблюдался быстрый рост цен на недвижимость, вызванный низкими процентными ставками по кредитам, «мягким» подходом кредиторов к оценке платежеспособности заемщиков и высокой склонностью домохозяйств к приобретению жилья в собственность[[4]](#footnote-4).

Во второй половине 2005 года на рынке жилья цены началось падение цен и увеличение сроков экспозиции объектов. Для заемщиков, получивших кредиты недавно и почти на всю стоимость жилья (то есть при соотношении размера кредита и стоимости заложенного жилья близком к 100%), падение стоимости недвижимости являлось существенной причиной для отказа платить по кредитам. Здесь следует учитывать и тот факт, что нестандартные кредиты выдавались заемщикам, имевшим проблемы с платежеспособностью в прошлом. Увеличение предложения жилья на рынке, ужесточение условий выдачи новых кредитов, а также рост процентных ставок привели к дальнейшему падению цен на жилье. Многие эксперты полагают, что падение цен на рынке жилья и является началом рецессии в экономике США[[5]](#footnote-5).

В течение 2005 года кредиторы, работающие на рынке нестандартных кредитов, для достижения конкурентных преимуществ снижали процентные ставки, что привело к улучшению качества их кредитных портфелей, так как низкие ставки по кредитам привлекали людей с хорошей кредитной историей, которые могли бы получить и стандартные кредиты. Главная проблема состояла в том, что такие кредиты не приносили достаточно прибыли. Таким образом, для увеличения прибыли нестандартные кредиторы начали повышать процентные ставки, что привело к уменьшению количества новых клиентов и объемов выданных кредитов. Нестандартные кредиторы были в большей степени ориентированы на сохранение и увеличение показателя «объем выданных кредитов», по которому инвесторы оценивают потенциалы роста компании, и изменение которого влияет на рыночную стоимость акций фирмы[[6]](#footnote-6). Для этого кредиторы стали делать исключения из стандартов кредитования, чему способствовало отсутствие государственного контроля за сектором нестандартных кредитов. В условиях усиливающейся конкуренции на рынке нестандартных кредитов некоторые кредиторы вывели на рынок новые продукты, которые позволяли получить кредит заемщику без документации на жилье, первоначального взноса, с низким кредитным рейтингом и неподтвержденным доходом.

Количество дефолтов по таким высокорисковым кредитам стало увеличиваться по мере развития кризиса на рынке жилья, что означало получение убытков выдававшими их компаниями. Таким образом, в конце 2005 года произошло изменение в стратегиях кредиторов: от конкуренции по цене, связанной со снижением процентной ставки, они перешли к конкуренции по условиям кредитования, связанной с упрощением стандартов кредитования.

Рост экономики США в период с 2005 года по 2006 год составил около 3,2%, что привело к «перегреву» экономики, вследствие чего Алан Гринспен постепенно повысил ставку рефинансирования с 1% на середину 2004 года до 5,25% к лету 2006 года[[7]](#footnote-7). До этого момента рост потребительского спроса в США поддерживался за счет дешевых и все более доступных кредитов, а также постоянного роста цен на все активы, в том числе на жилье. Затем оба позитивных для потребителя фактора практически исчезли: стоимость денег возросла, а цены на жилье стали снижаться, в то время как долги и финансовые обязательства никуда не делись. Уровень прямых расходов по обслуживанию ипотеки и потребительского кредита в используемом доходе семей поднялся до исторического максимума (14,5%,), с учетом обязательств по оплате аренды, страхования и налогообложения жилья и аренды автомобилей эти выплаты приблизились к 20%.

Проявление кризиса связывают с моментом, когда New Century Financial Corporation, крупнейшая ипотечная компания США, занимающаяся кредитованием ненадежных заемщиков, ушла с Нью-Йоркской фондовой биржи, объявив 7 февраля 2007 года о том, что по итогам 2006 года ожидает значительные убытки от своей деятельности и намерена пересмотреть финансовые результаты предыдущих кварталов. 5 апреля 2007 года New Century Financial Corporation объявила о банкротстве и подала заявление о защите от кредиторов, среди которых были такие банки как Morgan Stanley (долг компании 2,5 млрд долларов), Credit Suisse Group (900 млн долларов), Bank of America (600 млн долларов) и другие[[8]](#footnote-8). 13 марта акции данной компании покинули листинг Нью-Йоркской фондовой биржи, в начале марта New Century Financial Corporation вообще перестала выдавать кредиты.

В течение следующих нескольких месяцев десятки подобных компаний понесли убытки или оказались банкротами. Летом кризис затронул инвестиционные фонды таких крупнейших финансовых компаний, вложивших средства в ипотечные облигации, как Bear Stearns, Goldman Sachs, BNP Paribas. К сентябрю 2007 года на краю банкротства оказались две крупнейшие ипотечные компании («Fannie Mae» и «Freddie Мас»), на долю которых приходилось 44% объема ипотечного рынка[[9]](#footnote-9). Правительство США вынуждено было взять их под свой контроль и фактически национализировать.

Стали исчезать инвестиционные банки: Bear Stearns был продан JP Morgan Chase, обанкротился инвестиционный банк Lehman Brothers, крупнейший инвестиционный банк Merril Lynch был продан коммерческому банку Bank of America за 70% рыночной стоимости, акции Morgan Stanley только за восемь торговых сессий потеряли 49% биржевой стоимости, а акции Goldman Sachs 51%[[10]](#footnote-10). В результате на Уолл-стрит осталось лишь два независимых инвестиционных банка. Затем кризис охватил такие крупнейшие финансовые институты США, как Citigroup, Bank of America, JP Morgan Chase, Wells Fargo, и другие.

Потрясения в банковской сфере сопровождались подрывом доверия кредиторов и клиентов, возрастанием кредитных рисков и экономических трудностей. Из сферы банковского кредитования кризис перекинулся в сферу производства: рыночное предложение превысило спрос, который стал сокращаться, ситуация осложнялась массовыми увольнениями в автомобильной промышленности США. В критическом положении оказались гиганты автопрома: General Motors, Ford, Chrysler. Постепенно кризис распространился и на другие отрасли экономики, банкротства фирм захлестнули страну. 24 февраля 2009 года президент США Барак Обама заявил, что экономика страны находится в кризисе и каждые 30 секунд в стране происходит банкротство[[11]](#footnote-11).

Таким образом, в качестве основных причин возникновения ипотечного кризиса США, ставшего предшественником глобального финансового кризиса, является кризис высокорисковых ипотечных кредитов, а именно ипотечное кредитование лиц с низкими доходами и плохой кредитной историей. Далее перейдем к рассмотрению влияния ипотечного кризиса на экономику США и мер по выводу страны из кризиса.

# 1.2 Меры правительства США по выводу экономики из кризиса

Основной целью антикризисной политики США явилось стимулирование рыночного спроса и оказание мощной помощи крупнейшим банкам и корпорациям, которые своей безответственной политикой способствовали появлению кризиса. В то же время, значительные капиталы, в том числе антикризисные ассигнования, продолжали использоваться для спекуляций. В результате снова стали лопаться «пузыри» и рушиться пирамиды, снижаться резко возросшие было курсы ценных бумаг и уровень капитализации крупных корпораций и банков, подрывая их ликвидность. Вследствие нараставших неплатежей образовались «плохие долги», возобновились банкротства.

Эти процессы сопровождались переделом собственности в форме поглощения, включая ряд крупнейших американских банков. Кризисное падение производства сопровождалось сокращением кредитов банков, возросшими рисками кредитования реального производства. Спад производства и возросшие риски привели к снижению инвестиций и спроса на импортные товары.

Поначалу антикризисные меры в США были разработаны при администрации Джорджа Буша в форме Плана Полсона, затем продолжены при президенте Бараке Обаме: новая антикризисная программа предусматривала ассигнования на сумму 787 млрд долларов[[12]](#footnote-12).

В отличие от неомонетаристской политики Дж. Буша, программа Б. Обамы предусматривала стимулирование потребительского спроса с помощью налоговых льгот, ассигнований на борьбу с безработицей, увеличения рабочих мест. Большие средства планировалось направить на инвестиции и стабилизацию банковской системы.

Кроме того, план Б. Обамы предусматривал рост налогов на доходы от капитала и на дивиденды (с 15% до 20%), отмену в 2010 году налоговых льгот для самых богатых (то есть на доходы 2,6 млн человек с годовым доходом от 250 тысяч долларов и выше), введение налогов на прибыли, полученные за рубежом (прибыли транснациональных корпораций). Эти меры должны обеспечить бюджетные поступления в размере 350 млрд дол. в год. Одновременно предусмотрено сохранение налоговых льгот для большинства населения.

В основу антикризисной программы президента Б. Обамы были положены ассигнования по стимулированию потребительского спроса путем налоговых послаблений, расходов по созданию новых рабочих мест и по поддержке крупных банков и корпораций, оказавшихся перед угрозой банкротства.

Первоначальные расходы на расширение потребительского спроса составили 30% антикризисных сумм (свыше 330 млрд долларов), но к ним следует прибавить 18% инвестиционных сумм, предназначенных для оплаты рабочей силы (около 140 млрд долларов); что в итоге составляет 470 млрд долларов, или свыше 42% всех антикризисных ассигнований[[13]](#footnote-13).

Использование 58% (около 650 млрд долларов ассигнований) на инвестиционные цели имеет следующую особенность: в форме банковских кредитов они предназначены для финансирования оборотного капитала, поскольку основной капитал недозагружен из-за кризиса. С учетом мультипликатора отдачи, это должно обеспечить функционирование всего (в том числе основного) капитала в размере около 3 трлн долларов, что должно обеспечить рост экономики и компенсировать издержки кризиса.

Следует отметить, что ФРС США предприняла ряд нетрадиционных спасительных мер. Американские банки, используя новую временную программу кредитования Term Auction Facility (TAF), принятую ФРС в декабре 2007 года, чтобы смягчить последствия кризиса на кредитном рынке, взяли у ФРС огромные кредиты. Использование этой программы, позволяющей банкам брать взаймы средства по низким процентным ставкам, привело к тому, что к середине февраля 2008 года сумма кредитов сроком на один месяц, предоставленных американским банкам, достигла порядка 50 млрд долларов.

Программа TAF стала частью комплекса мер, разработанных ведущими западными центральными банками для нормализации ситуации на денежных рынках. До введения этой программы банки должны были либо привлекать средства на открытом рынке, либо использовать так называемое «учетное окно», которое предполагало предоставление ФРС займов по учетной ставке. В декабре банки отказались воспользоваться «учетным окном», невзирая на трудности, связанные с недостатком ликвидности, с которыми они столкнулись при привлечении капитала на открытом рынке[[14]](#footnote-14).

11 марта 2008 года ФРС объявила о новой Программе срочного кредитования под залог ценных бумаг (Term Securities Lending Facility или TSLF)[[15]](#footnote-15). В рамках этой программы она ФРС предоставила первичным дилерам казначейские облигации на сумму до 200 млрд долларов сроком на 28 дней и приняла менее надежные ценные бумаги в качестве обеспечения.

Программа TSLF сильно отличалась от всех остальных, так как предполагала обмен одних облигаций на другие, и, следовательно, позволила получить ликвидность всем рынкам, кроме денежных. Программа призвана расширить портфель казначейских облигаций, пользующихся огромным спросом в условиях кризиса ликвидности. В то же время, пытаясь снизить риск ликвидности, ФРС принимает огромный кредитный риск. Обмен государственных облигаций с замечательной репутацией на менее надежные активы понижает качество балансового отчета ФРС, т.к. 200 млрд долларов составляет почти четверть всех активов ФРС. Как отмечают аналитики, банки все чаще предлагают в залог ФРС сомнительные гарантии, которые больше никто не принимает, что создает определенную угрозу американской банковской системы.

С другой стороны, использование данных инструментов позволило пролонгировать сроки заимствования денежных средств у ФРС, расширить возможности использования различных активов в качестве залогового обеспечения кредитов, открыть доступ к кредитам ФРС для более широкого круга финансовых институтов, а также применить более гибкие механизмы формирования процентных ставок по кредитам ФРС. В частности, ФРС начала выполнять функцию кредитора последней инстанции для инвестиционных банков – первичных дилеров рынка государственных ценных бумаг, которые, не являясь депозитными организациями, не могут использовать так называемое «учетное окно» (программа PDCF – Primary Dealer Credit Facility).

16 декабря 2008 года ФРС сократила доступ к кредитам через базовую учетную ставку до рекордных уровней, установив цель по ставке в диапазоне 0,25%. Это означало, что у ФРС остается все меньше пространства для традиционных маневров по стимулированию кредитования.

Бюджет США на 2009 г. был спланирован с беспрецедентным дефицитом в 1,75 трлн долларов, что соответствовало 12% ВВП. В условиях оттока иностранных капиталов это означало одновременное увеличение государственного долга. 19 марта 2009 года ФРС объявила о программе ассигнований на сумму 1150 млрд долларов, из которых 300 млрд пойдут на выкуп долгосрочных ценных бумаг правительства, 750 млрд – на выкуп таких же ипотечных бумаг («плохих активов») и 100 млрд – на выкуп долговых обязательств агентств Freddie Mac и Fannie Mae[[16]](#footnote-16).

Таким образом, можно выделить следующие особенности ипотечного кризиса США: финансовая инфраструктура данной страны, увлечённая строительством спекулятивных пирамид и «надуванием пузырей» (то есть искусственным раздуванием экономического подъёма на основе спекулятивных операций и роста цен), превысила реальное развитие своей экономики. Последствия оказались катастрофическими как для США, так и для всего мира: утрата доверия на мировых финансовых рынках, паника на фондовых биржах, бегство капитала, утрата доверия вкладчиков банками и крах крупнейших из них. Отправной точкой глобального экономического кризиса в этот раз стала самая развитая экономика мира.

# 2. Влияние ипотечного кризиса США на мировую финансовую систему и экономики отдельных стран

# 2.1 Механизмы передачи кризисных явлений из экономики США в мировую экономику

Рассматриваемый в настоящей работе кризис, вначале как будто бы затрагивал только американскую экономику и вроде бы не представлял опасности для других стран. Однако ход событий, подобно эффекту домино, распространил начавшийся кризис на новые финансовые структуры, приобретая характер глобального, и серьёзно обострив финансовые проблемы, прежде всего, постиндустриальных стран. Один из американских исследователей М. Спелман отмечает: «Сегодняшний кризис оказался первым, истоки которого находятся не в развивающихся, а в развитых странах»[[17]](#footnote-17). Рассмотрим подробнее, каким образом ипотечный кризис США перерос в глобальный финансово-экономический кризис.

Бурный рост мирового финансового рынка в докризисный период привел к возникновению ряда новых явлений, таких как функциональная интеграция участников и появление новых глобальных игроков, разработка сложных инновационных инструментов, усиление взаимосвязей между сегментами финансового рынка, преобладание спекулятивных виртуальных сделок, снижение воспроизводственной основы возврата заемного капитала. Кроме того, возникли новые риски финансовой сферы, в том числе риск системного кризиса.

Особого рассмотрения заслуживает процесс финансовой глобализации. Финансовая глобализация не новое явление, однако, в настоящее время она приняла новые формы и масштабы. Именно финансовая глобализация обусловила отрыв капитала от производственной и национальной основы, неравномерное региональное распределение капитала и увеличение степени финансовой зависимости развивающихся стран, а также быстрое распространение кризисных явлений по странам и сегментам мирового финансового рынка.

В условиях финансовой глобализации кризисы на финансовых рынках передаются через цены финансовых активов, процентные ставки, условия кредитования, объемы и направления инвестиций. Главным каналом, через который кризисные явления на финансовом рынке передаются между странами в краткосрочном периоде, являются цены активов, тогда как другие показатели (условия кредитования и направления инвестиций), начинают играть значительную роль в трансмиссии кризисных явлений в долгосрочном периоде.

Можно выделить следующие основные механизмы транснациональной передачи кризисных явлений на мировом финансовом рынке[[18]](#footnote-18):

* деятельность транснациональных корпораций (ТНК) и транснациональных банков (ТНБ), а также других международных субъектов финансового рынка;
* общий кредитный и инвестиционный ресурс;
* эффект инвестиционного портфеля;
* спекулятивные стратегии и финансовый арбитраж;
* психологический и информационный каналы.

ТНК, ТНБ, международные инвестиционные и хедж-фонды, которые оперируют огромными средствами в разных странах, с трудом поддаются финансовому регулированию и своими действиями могут перенести кризис из одной страны в другие. Потребность в ликвидных активах для покрытия неудачных вложений в кризисных странах стимулирует сокращение инвестиций и вынужденные продажи активов в других странах, вызывая дефляционную спираль.

Еще одним каналом распространения финансовой нестабильности между странами является общий кредитный и инвестиционный ресурс. Например, в период Азиатского кризиса 1997-1998 годов 54% тайских обязательств принадлежало японским коммерческим банкам[[19]](#footnote-19). Японские банки, столкнувшись с ростом сомнительных долгов в Таиланде, стали отзывать краткосрочные займы в других странах (Филиппины, Индонезия, Малайзия, Корея), что вызвало региональный кризис ликвидности. Та же ситуация наблюдается на финансовых рынках и сейчас: основу роста многих развивающихся стран составляет капитал, привлекаемый на мировом финансовом рынке, а резкое сокращение этих ресурсов провоцирует кризис.

Эффект инвестиционного портфеля заключается в том, что при потерях в одной стране инвесторы закрывают позиции на рынках с высокой корреляцией и сходным риском. Однако, трансмиссия кризисов возможна и при несхожести экономических характеристик: в условиях недостаточной информации и несовершенного наблюдения некоторые группы стран воспринимаются инвесторами как единый рынок – развивающиеся страны, страны одного региона, страны со схожей политикой или просто страны с высокой корреляцией.

При либерализации рынков возможности арбитражных и спекулятивных сделок на глобальном финансовом рынке огромны и быстро переносят падение цен на инвестиционные активы за национальные границы. Усилению нестабильности на финансовых рынках способствуют агрессивные стратегии хедж-фондов. Помимо этого, диверсификация финансовых портфелей и хеджирование макроэкономических рисков также приводят к стремительному распространению кризисов по странам.

Большое влияние на функционирование современного финансового рынка имеет и психологический фактор. Информация о кризисе на финансовом рынке одной страны побуждает инвесторов сокращать риски в целом по портфелю, снижает степень принятия рисков и вызывает их глобальную переоценку. Более того, глобализация рынка ценных бумаг делает неэффективным сбор информации по каждой стране из-за высоких издержек, стимулируя тем самым эффект стадного поведения.

Негативные импульсы на финансовом рынке одной страны передаются в другие косвенно, через экономические связи, а также сокращение международного инвестиционного и потребительского спроса. Так, во время современного мирового кризиса Германия и Франция пострадали в большей степени через экономические связи и сокращение спроса на экспортную продукцию, в то время как англосаксонские страны сильнее ощутили проблемы на рынке ипотечных ценных бумаг[[20]](#footnote-20).

Влияние последствий кризиса и быстрота его распространения зависят от своевременности, взаимосвязанности и эффективности антикризисных мер, принимаемых мировым сообществом на национальном, государственном и корпоративном уровнях. Безусловно, в условиях глобальной экономики для преодоления современного кризиса необходимы совместные действия развитых и развивающихся стран по разрешению выявленных кризисом накопившихся противоречий мировой финансовой системы.

# 2.2 Последствия ипотечного кризиса США для экономик различных стран

Определив основные способы передачи кризисных явлений в мировую финансовую систему, перейдем к рассмотрению того, каким образом начавшийся в США ипотечный кризис отразился на ряде стран мира.

31 октября 2007 года индексы большинства мировых фондовых рынков достигли пика, после которого началось снижение, продолжавшееся до 3 октября 2008 года, когда палата представителей конгресса США приняла план Полсона со второй попытки. В отличие от предшествующего обвала фондовых рынков в 2000-2002 годы, который был вызван крахом на фондовом рынке технологических компаний и проявился лишь на рынках США, обвал 2007-2008 годов затронул все страны и был вызван событиями вне фондового рынка (бумом и последующим крахом в кредитном и жилищном секторах, а позднее на сырьевых рынках). Первыми стали падать акции западных банков, с июля 2008 года, когда цены на нефть начали быстро снижаться – и акции сырьевых компаний развивающихся стран[[21]](#footnote-21).

8 октября 2008 года все ведущие центральные банки мира, за исключением центробанков Японии и России, приняли беспрецедентное решение об одновременном снижении процентных ставок. Ключевая ставка ФРС США была снижена с 2 % до 1,5 %; аналогично на 0,5 процентного пункта были снижены ставки Банка Канады, Банка Англии, Банка Швеции, Национального банка Швейцарии и Европейского Центрального Банка. Такое решение было расценено аналитиками как признание глобального характера кризиса[[22]](#footnote-22), что требовало координированных действий экономик ведущих стран. На следующий день такому примеру последовали центробанки Южной Кореи, Тайваня и Гонконга, также снизившие основные учётные ставки[[23]](#footnote-23).

10 октября собравшиеся на совещание в Вашингтоне министры финансов и главы центральных банков стран Большой Восьмерки утвердили антикризисный план, заявив, что они предпримут неотложные и исключительные действия. Принятый план состоял из 5 пунктов и предусматривал необходимость «использовать любые имеющиеся средства, чтобы поддерживать системно важные финансовые институты, не допуская их краха» и иные меры, которые уже осуществлялись к тому времени правительствами стран-участниц[[24]](#footnote-24).

12 октября 2008 года лидеры 15 стран Евросоюза на встрече, в Париже, договорились о введении системы государственных гарантий для кредитов, привлекаемых банками, а также обеспечении поддержки финансовым институтам, столкнувшимся с проблемами. Гарантии по межбанковским кредитам должны предоставляться на срок до 5 лет; правительства получат право поддерживать банки, выкупая их привилегированные акции; а системообразующие банки, столкнувшиеся с трудностями, будут рекапитализироваться за счёт бюджетных средств[[25]](#footnote-25).

13 октября 2008 года Европейский центробанк, Банк Англии и Центральный Банк Швейцарии пообещали, что по договору с ФРС США о валютном свопе предоставят «долларовое фондирование в размере, необходимом для удовлетворения спроса» в 2008 и 2009 годах[[26]](#footnote-26).

14 ноября 2008 года лидеры стран Группы двадцати собрались на антикризисный саммит, по итогам которого была принята декларация, содержащая, в частности, общие принципы реформирования финансовых рынков, реорганизации международных финансовых институтов, обязательство воздерживаться от применения протекционистских мер в последующие 12 месяцев. По мнению некоторых специалистов, конкретные меры, содержащиеся в приложении к декларации и направленные на укрепление прозрачности финансовых систем и продуктов и унификацию регулирования в разных странах на самом деле являются «высокоприоритетными пожеланиями, не имеющими прямого действия»[[27]](#footnote-27).

23 ноября 2008 года в Лиме завершился саммит лидеров стран-членов организации Азиатско-Тихоокеанского экономического сотрудничества, которые признали неизбежность снижения темпов роста мировой экономики в ближайшей перспективе.

4 декабря 2008 года Европейский Центральный Банк и Банк Англии существенно понизили базовые процентные ставки (руководство ЕЦБ снизило ставку до 2,5 % с 3,25 %, хотя ожидалось сокращение до 2,75 %; Банк Англии снизил базовую ставку на 1 процентный пункт до 2 %). Данная мера была предпринята перед назревающей угрозой дефляции[[28]](#footnote-28).

2 апреля 2009 г. в Лондоне состоялся саммит Большой Двадцатки, на котором был принят План действий по выходу из мирового финансового кризиса. Одной из наиболее серьёзных мер стало решение о значительном увеличение ресурсов МВФ (до 750 млрд долларов США), поддержка новых ассигнований специальных прав заимствования (далее – СПЗ) в размере 250 млрд долларов США[[29]](#footnote-29).

Международный Валютный Фонд (далее – МВФ) полностью поддержал меры правительств стран, предпринимаемые в целях борьбы с экономическим кризисом. Организация активно включилась в процесс кредитования наиболее пострадавших от кризиса стран. Так, в октябре 2008 года Беларусь запросила кредит на 2 млрд долларов, а 12 января 2009 года МВФ выделил кредитную линию в размере 1,6 млрд СПЗ сроком до 11 апреля 2010 года. После ряда сообщений со стороны Пакистана 24 ноября 2008 года МВФ выделил и этой стране кредитную линию в размере 5,2 млрд СПЗ сроком до 23 октября 2010 года. Крупнейший в 2008 году кредит МВФ в размере 11 млрд СПЗ был выделен Украине 5 ноября 2008 года сроком на 2 года; немного меньший кредит получила Венгрия – 10,5 млрд СПЗ (выдан 6 ноября 2008 года до 5 апреля 2010 года). В числе должников находятся такие страны, как Исландия (1,4 млрд СПЗ), Сербия (351 млн СПЗ), Латвия (1,5 млрд СПЗ), Армения (368 млн СПЗ)[[30]](#footnote-30).

Таким образом, в силу остроты нынешнего кризиса встает вопрос о выживании мировой финансовой системы, для поддержания которой страны мира мобилизуют максимально возможный набор источников и инструментов (несмотря на снижение качества притекающего капитала, в том числе с учетом его геоэкономических обременений). При этом контроль и консолидация системы в новых условиях потребуют значительно расширить и ужесточить существующие подходы к ее регулированию. Последнее определяется необходимостью, во-первых, исправления нарушений и перекосов финансового рынка; во-вторых, мониторинга проблем связанных с усилением роли трансграничного фактора; в-третьих, формирования цельной системы единых подходов при возрастающей сегментации финансового рынка и диверсификации его инструментов.

# 2.3 Влияние кризисной ситуации в США и мировой экономике на экономику России

В отличие от большинства стран мира Россия столкнулась с кризисом особой сложности, что вызвало необходимость применения антикризисной стратегии по трем направлениям, которые лишь частично совместимы, а то и разнонаправлены[[31]](#footnote-31). Первый вектор – это мощная подпитка отечественной банковской системы, так как без кредита и «длинных» денег под инвестиции экономика не может нормально функционировать. Однако стабилизационные кредиты получили не все банки (129 из общего количества более одной тысячи), а субординированные кредиты не доходят до промышленности и строительства. В то же время учетная ставка Банка России очень высока, но из-за высокой инфляции ее снижение нежелательно. К тому же существует угроза втягивания России в полосу стагфляции (совмещения инфляции и спада).

Второй вектор – это прямая помощь реальному сектору экономики. Здесь основная проблема состоит в том, что заявки на помощь превышают финансовые ресурсы России, включая и золотовалютные резервы. Очевидно, содействие производителям благ придется оказывать через казначейство и другие небанковские институты.

Третий вектор – социальное страхование безработных и малообеспеченных, имеющий конечной целью стимулирование спроса. Такие вложения снимают социальную напряженность, что немаловажно, однако в краткосрочном плане малоэффективны. В отличие от США и Евросоюза, Россия не может в данный момент снизить налог на добавленную стоимость, ведь тогда неизбежен дефицит федерального и большинства региональных бюджетов, а торговля, как показали предыдущие снижения налогов, вряд ли поведет себя адекватно. Ситуация в России уникальна, и только время покажет, какая стратегия окажется выигрышной.

В условиях мирового финансового кризиса российское правительство стремится поддержать население, здесь важен выбор мер стимулирующей политики, чтобы помощь получали именно те, кто в ней действительно нуждается, а бюджетные расходы не приводили к дополнительному росту инфляции. Сегодня антикризисную политику РФ трудно охарактеризовать однозначно, поскольку власти по-прежнему проявляют сдержанность, когда речь заходит о бюджетной поддержке экономики, но в области нефинансовых стимулирующих мер активность властей беспрецедентна.

Среди слабых сторон указанной антикризисной политики, во-первых, следует отметить неэффективность механизма государственных гарантий, которые так и не превратились в массовый инструмент поддержки: из зарезервированных за ними в бюджете прошлого года 300 млрд рублей до конечных получателей добралось в лучшем случае 100 миллиардов. Во-вторых, согласно данной программе, при модернизации финансовой системы предполагается задействовать пенсионную и страховую системы как источники длинных денег[[32]](#footnote-32). Однако данная мера, по сути, является бесполезной, поскольку страхование жизни в России находится в стадии становления, а пенсионная система накапливает лишь будущие обязательства. К сильным сторонам антикризисной политики РФ можно отнести увеличение количества мероприятий по стимулированию инноваций (развитие спроса на инновации со стороны крупного бизнеса; меры по финансовой поддержке тех, кто уже ведет НИОКР и разрабатывает новую продукцию; стимулирование создания новых инновационных компаний). Кроме этого, основные усилия будут направлены на выполнение социальных обязательств государства перед населением в полном объеме, а также на развитие человеческого потенциала. Одной из основных задач является сохранение и наращивание промышленного и технологического потенциала.

При разработке антикризисных программ необходимо учитывать накопленный мировой опыт борьбы с кризисами, свидетельствующий о том, что помощь должна предоставляться лишь тем компаниям и банкам, которые испытывают временные трудности, но сохраняют платёжеспособность. Практика доказывает, что неизбирательное представление государственной поддержки предприятиям и банкам без учета состояния их балансов не ускоряет выход из кризиса и не смягчает его последствия.

Спад мировой экономики повлиял на развитие российской экономики. Снижение притока иностранного капитала, падение цен на нефть сказалось на изменении российских базовых макроэкономических показателей. Например, в 2009 году наблюдался спад индекса производства и ВВП. Тем не менее, кризис вызвал не только отрицательные, но и положительные изменения в экономике.

Из отрицательных последствий можно выделить следующие[[33]](#footnote-33): падение цен на нефть, в результате чего возникли проблемы с инвестированием в этот сектор, а также появился риск замедления реализации проектов по увеличению добычи и строительству энергопроводов; сокращение темпов роста российской экономики ( при росте экономики в 2007 году на 8,7%, за 9 месяцев 2008 года рост составил 4,9% к соответствующему периоду прошлого года); 2008 год стал последним годом прироста трудоспособного населения, что создаёт невозможность реализации экстенсивных проектов, а также трудности для Пенсионного Фонда; сокращение государственных проектов в сфере инфраструктуры и строительства; увеличение безработицы.

К положительным моментам последствий финансового кризиса в России можно отнести следующие[[34]](#footnote-34): оживление предпринимательской инициативы; замещение импортных товаров отечественными; банкротство неконкурентоспособных предприятий и развитие более эффективных и жизнеспособных; повышение уровня конкуренции и как следствие, снижение цен на ряд товаров (например, снижение цен на бензин, на недвижимость и землю).

Исследовав последствия финансового кризиса в России, можно отметить, что страна оказалась неплохо подготовленной к такому повороту событий. Именно на фоне мировых и национальных рынков хорошо видно, в какой степени было правильным решение накопить золотовалютные резервы, создать резервный фонд и фонд национального благосостояния. Это позволяет сегодня российским органам власти управлять кризисом. Тем не менее, не стоит забывать о том, что резервы лишь дают возможность проводить политику, направленную на ограничение влияния глобального кризиса на российскую экономику, а не защищают от него.

Таким образом, несмотря на уникальность экономики и общества каждой страны, общие подходы мирового банковского сообщества к решению вопросов антикризисного регулирования экономических ситуаций становятся возможными исключительно в результате оперативного координирования усилий и отсутствия экономической разобщенности стран мира.

# ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Американский ипотечный кризис, начавшийся в конце 2006 года с массового невозврата жилищных кредитов, благодаря необдуманному использованию производных финансовых инструментов, вскоре распространился на весь американский финансовый сектор, а затем и на другие страны. Множество компаний разорились или понесли серьезные потери, что привело к резкому сокращению объема кредитования и подготовило почву для сегодняшнего кризиса американской экономики.

Ипотечный кризис в США заключался в том, что банки выдавали кредиты большие чем рыночная стоимость недвижимости, которую планировал приобрести человек. Так, кредит достигал от 120% до 130% от стоимости недвижимости; предполагалось, что оставшиеся деньги люди потратят на благоустройство нового жилья. Такой вид кредитования является очень рискованным, так как при наступлении дефолта сумма, полученная от продажи недвижимости не покрывает расходы и задолженность заемщика по ипотечному кредиту. Таким образом, при массовой продаже недвижимости по дефолтным кредитам цены на рынке снизились примерно на 50 %.

Ипотечный кризис, разразившийся в США, сказался на снижении способности банков выдавать новые кредиты, так как деньги по кредитам не возвращались. Таким образом, банки стали занимать друг у друга деньги, процентные ставки выросли. Закладные, которые оформлялись при выдаче ипотечного кредита, являлись обеспечением ценных бумаг, и с ростом риска их перестали покупать на фондовом рынке. И в итоге банки понесли миллиардные убытки.

Ипотечный кризис США в сентябре 2008 года спровоцировал кризис ликвидности мировых банков, которые прекратили выдачу кредитов, в частности кредитов на покупку автомобилей. Как следствие, объёмы продаж автогигантов начали сокращаться. Кризис перекинулся на реальную экономику, началась рецессия, спад производства, клиенты в массовом порядке снимали сбережения со своих счетов. Банкротство крупнейшего банка Lehman Brothers вызвало к сомнения в возможности выплат страховых компаний, страхующих от рисков банкротства, что привело к резкому увеличению рисков страхования, кризису доверия между банками, а также резкому росту ставок кредитования.

Вскоре проблемы с кредитованием ощутили и надёжные заёмщики; кризис постепенно из ипотечного стал трансформироваться в финансовый и затрагивать не только США. Котировки на мировых фондовых рынках резко снизились, для компаний существенно уменьшились возможности получения капиталов при размещении ценных бумаг. К началу 2008 года кризис приобрёл мировой характер и постепенно начал проявляться в снижении объёмов производства, снижении спроса и цен на сырьё, росте безработицы.

Крупнейший за последние годы кризис отразился почти на всех развитых странах, наиболее пострадали США. Американский фондовый рынок, особенно в лице финансового и строительного секторов, также испытал негативное влияние кризиса, падая почти всю вторую половину 2007 года.

Российскому фондовому рынку, сохраняющему сильную корреляцию с рынком США, поначалу удалось удержаться от масштабного падения, но затем котировки отечественных акций упали гораздо сильнее, чем мировые, что можно объяснить запоздалой реакцией на трудности в американской экономике. Финансовый кризис 2008-2009 годов, как часть мирового финансового кризиса, в России стал возможными из-за произошедшей интеграции российской экономики в мировую экономику когда любое событие за рубежом оказывает влияние на стоимость российских ценных бумаг, ликвидность, доходы граждан и рост экономики.

В целом, говоря о мерах по выводу мировой экономики из кризиса, основные шаги правительств ведущих стран можно сгруппировать следующим образом. Во-первых, стабилизация финансовой системы, которую необходимо было оперативно провести осенью 2008 года (хотя многие меры по оживлению кредитования реального сектора актуальны до сих пор). Во-вторых, это поддержка реального сектора экономики, выразившаяся, прежде, всего в виде различных мер по сохранению рабочих мест и стимулированию внутреннего спроса в условиях снижения экспорта. Многие меры сочетали в себе решение двух проблем: стимулирования хозяйственной динамики и смягчения социальной напряжённости.

Эффективность антикризисных мер ведущих стран можно оценить довольно высоко. Безусловно, их политика минимизировала негативные последствия кризиса, позволила миновать острую фазу и избежать краха национальных экономик. Тем не менее, кризис ещё не закончился и неизвестно, какие из стран выйдут из него с наименьшими потерями.

Некоторые итоги политики ведущих стран неоднозначны, так экономика ряда стран начала демонстрировать первые признаки выздоровления, в связи с чем дальнейшие бюджетные вливания в могут оказаться неоправданными. Кроме того, созданные для проведения антикризисной политики государственные институты существенно увеличили роль государства в экономике, таким образом, перед правительствами обязательно встанет задача расформирования этих институтов и постепенного снижения вмешательства государства после кризиса.

# СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Нижегородцев Р. М. Мировой финансовый кризис. Причины, механизмы, последствия / Р.М.Нижегородцев, А.С.Стрелецкий. – М.: Либроком, 2008 г. – С.64.
2. Российская экономика в 2009 году. Тенденции и перспективы / под ред. С.А. Синельникова-Мурылева. – М.: ИЭПП, 2010. – С. 707.
3. Экономическая теория (политэкономия): учебник / под ред. В.И.Видяпина, Г.П.Журавлевой – М.: ИНФРА-М, 2008. – С. 640.
4. Экономическая теория: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред. И.П. Николаевой. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – С. 527.
5. Аганбегян А. Г. Об особенностях современного мирового финансового кризиса и его последствий для России Деньги и кредит. – 2008. – №12. – С.3 9.
6. Динкевич А. И. Мировой финансово-экономический кризис: [опыт структурно-функционального анализа] // Деньги и кредит. – 2009. – № 10. – С. 23 – 30.
7. Егоров А. В. Адаптация российского финансового сектора к кризисной ситуации на мировом финансовом рынке // Деньги и кредит. – 2009. – № 8. – С. 25 – 30.
8. Ершов. М. Кризис 2008 года: «Момент истины» для глобальной экономики и новые возможности для России // Вопросы экономики. – 2008. – № 12. – С.4 – 26.
9. Кашин В. А. Мировой финансовый кризис: причины и последствия // Финансы. – 2009. – № 1. – С.14 – 19.
10. Кудрин А. Мировой финансовый кризис и его влияние на Россию // Журнал «Вопросы экономики». – 2009. – №1. – С.9 – 27.
11. Кудрин А. Мировой финансовый кризис и его влияние на Россию // Журнал «Вопросы экономики». – 2009. – №2. – С.13 – 29.
12. Кулешов В. В. Мировой финансовый кризис и его последствия для России // Эко. – 2009. – № 1. – С.2 – 13.
13. Мау В. Драма 2008 года: от экономического чуда к экономическому кризису // Вопросы экономики. – 2009. – № 2. – С.4 – 23.
14. Нестеренко В. Ф. Экономический кризис или кризис мирового экономического порядка? // Банковское дело. – 2008. – № 4. – С.44 – 50.
15. Осадчая И. Кризис пришел. Что делать государству // Наука и жизнь. – 2008. – №12. – С.13-24.
16. Шаронов В. В. Мировой финансово-экономический кризис: причины и последствия // Ярославский педагогический вестник. – 2009. – № 2 (59). – С.43 – 59.

1. Нижегородцев Р. М. Мировой финансовый кризис. Причины, механизмы, последствия / Р.М.Нижегородцев, А.С.Стрелецкий. – М.: Либроком, 2008. с.9. [↑](#footnote-ref-1)
2. Ершов. М. Кризис 2008 года: «Момент истины» для глобальной экономики и новые возможности для России // Вопросы экономики. – 2008. – № 12. с.5. [↑](#footnote-ref-2)
3. Кашин В. А. Мировой финансовый кризис: причины и последствия // Финансы. – 2009. – № 1. с.16. [↑](#footnote-ref-3)
4. Там же. с. 16. [↑](#footnote-ref-4)
5. Кулешов В. В. Мировой финансовый кризис и его последствия для России // Эко. – 2009. – № 1. с.5. [↑](#footnote-ref-5)
6. Кудрин А. Мировой финансовый кризис и его влияние на Россию // Журнал «Вопросы экономики». – 2009. – №1. с.12. [↑](#footnote-ref-6)
7. Кашин В. А. Мировой финансовый кризис: причины и последствия // Финансы. – 2009. – № 1. с.15 [↑](#footnote-ref-7)
8. Егоров А. В. Адаптация российского финансового сектора к кризисной ситуации на мировом финансовом рынке // Деньги и кредит. – 2009. – № 8. с.25. [↑](#footnote-ref-8)
9. Динкевич А. И. Мировой финансово-экономический кризис: [опыт структурно-функционального анализа] // Деньги и кредит. – 2009. – № 10. с.26. [↑](#footnote-ref-9)
10. Динкевич А. И. Мировой финансово-экономический кризис: [опыт структурно-функционального анализа] // Деньги и кредит. – 2009. – № 10. с.26. [↑](#footnote-ref-10)
11. Осадчая И. Кризис пришел. Что делать государству // Наука и жизнь. – 2008. – №12. с.14. [↑](#footnote-ref-11)
12. Кудрин А. Мировой финансовый кризис и его влияние на Россию // Журнал «Вопросы экономики». – 2009. – №1. с.11. [↑](#footnote-ref-12)
13. Ершов. М. Кризис 2008 года: «Момент истины» для глобальной экономики и новые возможности для России // Вопросы экономики. – 2008. – № 12. с.18. [↑](#footnote-ref-13)
14. Нестеренко В. Ф. Экономический кризис или кризис мирового экономического порядка? // Банковское дело. – 2008. – № 4. с.45. [↑](#footnote-ref-14)
15. Там же. с.45. [↑](#footnote-ref-15)
16. Динкевич А. И. Мировой финансово-экономический кризис: [опыт структурно-функционального анализа] // Деньги и кредит. – 2009. – № 10.с.18. [↑](#footnote-ref-16)
17. Кудрин А. Мировой финансовый кризис и его влияние на Россию // Журнал «Вопросы экономики». – 2009. – №2. с.14. [↑](#footnote-ref-17)
18. Мау В. Драма 2008 года: от экономического чуда к экономическому кризису // Вопросы экономики. – 2009. – № 2. с.19. [↑](#footnote-ref-18)
19. Экономическая теория: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред. И.П. Николаевой. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008. с.364. [↑](#footnote-ref-19)
20. Шаронов В. В. Мировой финансово-экономический кризис: причины и последствия // Ярославский педагогический вестник. – 2009. – № 2 (59). с. 56. [↑](#footnote-ref-20)
21. Кулешов В. В. Мировой финансовый кризис и его последствия для России // Эко. – 2009. – № 1. с.10. [↑](#footnote-ref-21)
22. Мау В. Драма 2008 года: от экономического чуда к экономическому кризису // Вопросы экономики. – 2009. – № 2. с.22. [↑](#footnote-ref-22)
23. Там же. с.22. [↑](#footnote-ref-23)
24. Кудрин А. Мировой финансовый кризис и его влияние на Россию // Журнал «Вопросы экономики». – 2009. – №1. с.26. [↑](#footnote-ref-24)
25. Там же. с.27. [↑](#footnote-ref-25)
26. Там же. с.27. [↑](#footnote-ref-26)
27. Динкевич А. И. Мировой финансово-экономический кризис: [опыт структурно-функционального анализа] // Деньги и кредит. – 2009. – № 10. с.27. [↑](#footnote-ref-27)
28. Кашин В. А. Мировой финансовый кризис: причины и последствия // Финансы. – 2009. – № 1.с.18 [↑](#footnote-ref-28)
29. Кудрин А. Мировой финансовый кризис и его влияние на Россию // Журнал «Вопросы экономики». – 2009. – №1. с.28. [↑](#footnote-ref-29)
30. Там же. с.28. [↑](#footnote-ref-30)
31. Аганбегян А. Г. Об особенностях современного мирового финансового кризиса и его последствий для России //Деньги и кредит. – 2008. – №12. с.3. [↑](#footnote-ref-31)
32. Российская экономика в 2009 году. Тенденции и перспективы / под ред. С.А. Синельникова-Мурылева. – М.: ИЭПП, 2010. с.247. [↑](#footnote-ref-32)
33. Аганбегян А. Г. Об особенностях современного мирового финансового кризиса и его последствий для России //Деньги и кредит. – 2008. – №12. с.5. [↑](#footnote-ref-33)
34. Аганбегян А. Г. Об особенностях современного мирового финансового кризиса и его последствий для России //Деньги и кредит. – 2008. – №12. с.6. [↑](#footnote-ref-34)