



КРИЗИСЫ В ЭКОНОМИКЕ



Почетный доктор, профессор
Лотар Эрик Зиблер

Лекция в Кыргызском государственном университете
город Бишкек
Факультет экономики и предпринимательства

2019
Кыргызский государственный
университет
547 ул. Фрунзе
Бишкек 720033
Кыргызстан

КРИЗИСЫ (В ЭКОНОМИКЕ)

Черная пятница 1866 г.

Крах банка Overend & Gurney в 1866 г., одного из важнейших банков Лондона, привел к существенному изменению роли Центробанка как органа управления финансовыми кризисами. Overend & Gurney тогда управлял деньгами многочисленных важных лондонских коммерческих и торговых банков. Банкротство финансового института в мае 1866 г. означало катастрофу и для многих более мелких банков. Вслед за этим были усилены позиции Банк оф Ингланд, являющегося Центральным банком страны. Эта мера стала ощущаться уже во время кризиса Бэрингов, когда из-за невыплаты кредитов Южной Америкой банк братьев Бэринг оказался в неприятном положении. Однако, так называемую «черную пятницу» Лондон пережил еще в 1745 г.

Черный четверг 1929 г.

В «черный четверг» 1929 г. Уоллстрит в Нью-Йорк Сити испытал банковский крах, от которого пострадала вся мировая экономика, и который стал одной из причин великой депрессии 30-х годов. Как это произошло?

С конца 1920-х годов бурный подъем переживали такие новые отрасли, как автомобилестроение и радио, что вызвало многочисленные спекуляции на бирже. И когда спекулятивный пузырь однажды лопнул, акции обрушились в четверг, 24 октября, сразу на 13%, после чего до 1932 г. последовали дальнейшие курсовые потери на 90%. Эти события повлияли на всю экономику США, которая сразу же лишилась половины своей экономической мощи, что имело катастрофические последствия для рынка труда; треть занятых в экономике потеряли тогда свои рабочие места.

Однако, последствия американского экономического кризиса ощущались не только в США, но и во всех других западных странах. Это стало одной из причин прихода к власти национал-социалистов в Германии. Улучшение наступило только в марте 1933 при президенте США Франклин Делано Рузвельте, когда он ввел «Нового курса» и тем самым провозгласил начало новой экономической политики. Была создана Федеральная корпорация по

страхованию депозитов (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC), а также Комиссия по ценным бумагам и биржам (United States Securities and Exchange Commission, SEC), которые в рамках «Нового курса» добились широкомасштабного регулирования банковского дела и финансовых рынков.

Нефтяной кризис 70-х годов

В 1973 г. с наступлением нефтяного кризиса проявился новый, до сих пор не известный в экономике феномен, стагфляция. Стагфляция – это такое положение дел в экономике, когда экономическая стагнация в стране сопровождается денежной инфляцией. Причиной нефтяного кризиса тогда стала напряженная политическая ситуация на Ближнем Востоке. По причине различных инцидентов, связанных с Израилем, ОПЕК принял в 1973 г. решение резко сократить объемы добычи нефти. Это решение привело к нехватке черного золота на всем мировом рынке, вследствие чего резко выросли цены. По причине сильной зависимости от нефти в США и в разных других странах произошло резкое падение конъюнктуры. Экономическая ситуация дополнительно обострилась финансовой нагрузкой, связанной с долгами из-за войны во Вьетнаме. В этих условиях американское правительство решило ослабить ограничения в денежной политике в США для смягчения последствий нефтяного шока. В других западных странах также проводились программы, направленные на усиление конъюнктуры и улучшение ситуации на рынках труда. В ряду таких мероприятий были и миллиардные программы поддержки, связанные со снижением учетной ставки рефинансирования. С другой стороны, низкие процентные ставки привели к увеличению денежной массы т. е. снижению покупательной способности. Следствием этого стало повышение инфляции и тенденция к понижению экономической активности. Для того чтобы остановить эту тенденцию и подавить инфляцию, Федеральная резервная система (Federal Reserve System, FED) приняла решение повысить учетную ставку рефинансирования до 20%, следствием которого в то же время стала тяжелая рецессия.

Крах на бирже 1987 г.

В условиях мирного времени на биржах США еще никогда не было такого обрушения, как 19 октября 1987 г. В течение очень короткого времени

индекс Доу Джонса упал на 22%, не многим лучше обстояли дела и на биржевых площадках в Японии и в Европе. Общее мнение было таковым, что причинами этого краха стали поглощение одних предприятий другими, а также торговые операции с использованием служебной информации, для финансирования которых следовало брать много кредитов. В это же время в американской экономике отмечалась тенденция к понижению активности. Неуверенность вкладчиков дополнительно усиливалась слабостью американского доллара. Кроме того, Национальный банк в Германии поднял учетную ставку рефинансирования, в то время как компьютеры, становившиеся все более и более современными, автоматически выполняли поручения на продажи в неограниченном объеме.

Японский кризис 90-х годов

В 1985 г. американское правительство решило провести дальнейшее обесценивание американского доллара, для того, чтобы снизить цены на американскую продукцию и сделать её более конкурентоспособной, тем самым активизировав экспорт товаров. Эта мера, в свою очередь, привела к сильному увеличению стоимости недооцениваемой тогда йены, а японский экспорт, от которого в первую очередь завесила конъюнктура, столкнулся с огромной проблемой. В ответ на это японский Центральный банк с целью высвобождения дополнительных финансовых средств в течение короткого времени снизил ставку рефинансирования до уровня 0%. А так как эти деньги перетекли после этого непосредственно на рынок акций, курсы ценных бумаг были тем самым искусственно подняты, причем соотношение курса и прибыли на находящиеся в торговле акции временами повышалось до 60. Аналогично, с резким повышением, развивались и цены на рынке недвижимости, причем подчас совершались абсолютно иррациональные сделки. Когда проблема Японии стала очевидной, её правительство в качестве контрмеры повысило учетную ставку рефинансирования. Как следствие, однако, невероятно упали курсы акций. Искусственно созданный пузырь в конце концов лопнул, после чего по причине продолжительной рецессии в сочетании с дефляцией весь реальный сектор экономики оказался в состоянии кризиса. После этого японский Центральный банк вновь понизил учетную ставку рефинансирования, рассчитывая при этом на начало

активизации конъюнктуры рынка. В принципе, этот шаг был хоть и правильным, но остался без особого успеха. Надежды на подъем экономики в Японии не исполнились.

Кризис в Азии и России в 1997-98 гг.

В 1990-х годах в странах-тиграх Юго-Восточной Азии отмечались высокие темпы развития экономики. Однако это происходило благодаря инвестициям на базе заемного финансирования за счет привлечения иностранных кредитов, преимущественно из США, Германии и Японии, так как в этих странах по причине их низкой учетной ставки рефинансирования заемные средства были особенно дешевыми. Этот дешевый иностранный капитал раздавался банками внутри страны в виде долгосрочных займов.

Для поддержания стабильности обменных курсов отдельные отечественные валюты были жестко привязаны к американскому доллару. Однако со временем пришлось отказаться от этой привязки, так как из-за большого объема денежных средств, которые попали в отдельные азиатские страны вследствие дешевых иностранных кредитов, их собственная валюта все более обесценивалась. Многочисленные предприятия и банки по этой причине были уже не в состоянии выполнять свои платежные обязательства в долларовом выражении, что в конце концов привело к резко выраженной рецессии в Таиланде и других странах.

Азиатский кризис привел к тому, что иностранные предприятия стали более осторожными и значительно меньше инвестировали в страны, которые имели долги в иностранной валюте. Для некоторых развивающихся стран Азии, к примеру, России, по этой причине возникла необходимость в проведении переоценки. Для того чтобы избежать состояния абсолютной неплатежеспособности и получить доступ к свежим деньгам, в целях рефинансирования своих долгов Россия ввела в оборот займы с процентной ставкой до 80%. Для этого необходимо было отказаться от привязки рубля к доллару, при этом стоимость российской валюты опустилась до очень низкой отметки, что привело к дальнейшему обострению финансовой ситуации.

На США и другие западные страны этот кризис не имел существенного экономического воздействия. Однако страх перед охватывающей многие страны рецессии остался, поэтому ФРС в качестве предупредительной меры снизила проценты на кредиты, что, с другой стороны, вновь привело к появлению на международных рынках избытка ликвидных средств.

Как лопнул пузырь доткомов в 2000-01 гг.

Экономические меры по борьбе с финансовым кризисом в России и в других странах Юго-Восточной Азии привели вследствие большого объема денежных средств в западных странах к переизбытку ликвидности. Так как реальный сектор экономики не испытывал необходимости в этом избыточном капитале, его инвестировали на финансовых рынках. Кроме того, развитие многочисленных фирм, работающих в области информационных технологий, обладеживало высокими прибылями, вследствие чего их фактическая стоимость часто оценивалась слишком высоко. Более того, в истории еще не было случаев, чтобы даже частные вкладчики без какого-либо опыта с помощью заемных средств могли стать владельцами долей в таких кажущихся сверхприбыльными предприятиях. Для ФРС эта проблема не осталась незамеченной, после чего она в качестве ответной меры повысила учетную ставку рефинансирования, для того, чтобы добиться сокращения объема ликвидности. Однако следствием этого стало то, что пузырь лопнул, и по причине банкротства многочисленных фирм ряд вкладчиков потеряли весь свой инвестированный капитал. Было положено начало нового экономического кризиса, причиной которого в большой степени стали и террористические акты 11 сентября 2001 г. Слишком велик был страх перед террором в сочетании с новой рецессией, поэтому вновь была снижена учетная ставка рефинансирования для предоставления кредитов, после этого игра началась заново.

Экономический кризис 2008 г.

Экономическое положение на североамериканском континенте внушало опасение. Все началось с того, что после повышения в течение продолжительного времени цен на недвижимость пузырь на американском рынке в 2004 г. неожиданно лопнул. Всё больше и больше семей смогли после этого позволить себе покупку дома, приобретая так называемые

«субстандартные кредиты». Это были ипотечные кредиты с повышенным риском, для получения которых предъявлялись незначительные требования по платежеспособности.

Субстандартные ипотечные кредиты отличались тем, что проценты в первые годы были относительно низкими, но впоследствии они резко повышались. Обычно клиентов не ставили в известность о связанных с этим рисках. Кроме того, их уверяли в том, что через несколько лет займ можно будет без особых проблем рефинансировать, поддерживая таким образом процентную ставку на низком уровне. И хотя многочисленные эксперты-экономисты предупреждали о таком нездоровом развитии, в США никто не хотел об этом слышать. Никто не должен был портить праздничное настроение этой несостоятельной модели продажи недвижимости, так как, казалось, что деньги при этом зарабатывали все: в первую очередь банки и продавцы недвижимости, а также строительные предприятия и поставщики. Все были счастливы. И в самую первую очередь, собственники приобретаемой недвижимости, так как в первый раз в своей жизни они могли назвать себя владельцами домов. Кроме того, благодаря отмене регулирования рынка, которая длилась десятилетиями, и которую в свое время инициировали республиканцы, промышленность могла практически все время работать без контроля правительства.

В конце концов, произошло то, что и должно было произойти – в 2005 и 2006 гг. проценты за субстандартные ипотечные кредиты резко пошли вверх. И многие из недавно ставших владельцами недвижимости уже больше не смогли возвращать свои кредиты.

Возникает вопрос, почему кризис не ограничился только американским рынком недвижимости, а распространился во всем мире? Причина заключается в том, что банки продавали предоставляемые ими кредиты на приобретение недвижимости за границу, причем они делили долговые обязательства и продавали их другим инвесторам и кредитным учреждениям. Эти сделки оформлялись комплексными финансовыми пакетами, в которых в действительности вряд ли кто-то разбирался. Так получилось, что в 2007 г. в США были принудительно взысканы почти 1,3 млн. домов, что означало прирост по сравнению с предыдущим годом на 79%. Во всем международном финансовом мире возникла паника, так как

никто не мог точно сказать, кто же является владельцами таких ненадежных долговых обязательств. Среди банков распространилось недоверие, и в один прекрасный момент они перестали предоставлять деньги займа друг другу, в результате чего, естественно, возник дефицит свежего капитала для необходимого инвестирования. Многие международные финансовые институты и крупные банки в 2008 г. несли убытки из-за сомнительных кредитов, которые в целом исчислялись 435 млрд. долларов.

Ряд мелких банков также выбыли из строя, так как они нигде не смогли достать денег для того, чтобы пережить кризис. Поэтому многим не оставалось ничего другого, как заявить о своей неплатежеспособности. Для того чтобы предотвратить обрушение всей экономики, спасением важнейших финансовых учреждений занялись правительства соответствующих стран. К спасенным банкам относятся в США Fanny May и Freddie Mac, в Великобритании Northern Rock и страховой гигант AIG, а также бельгийские Dexia и Fortis. Для предотвращения дальнейших банкротств с непредсказуемыми последствиями Сенат одобрил для американского правительства пакет помощи размером 700 млрд. долларов. Подобные мероприятия были предприняты и в Великобритании.

Проблемы кредитования по причине субстандартного кризиса были, однако, не единственным фактором, который вызвал мировой экономический кризис 2008 г. Кроме прочего, до рекордного уровня выросли цены на сырую нефть из-за растущей потребности в источниках энергии в Китае и Индии, с заметно ощутимыми последствиями для Европы и Северной Америки. Цены на котельное топливо и горючее подскочили до ранее неизвестных высот. На фоне повышения цен на сырую нефть подорожали цены на продовольствие и другие товары, так как при этом соответственно выросли производственные и транспортные расходы. Особенно в развивающихся странах эта ситуация имела катастрофические последствия. Порой возникали настоящие восстания, так как дорогие продукты там уже никто не мог оплатить.

При этом на международных рынках сырья из-за продолжающегося экономического спада цены в 1980-х и 1990-х годах сначала опустились до самой низкой отметки. Однако на рубеже тысячелетий из-за усиления спроса во всем мире развивался заметно выраженный бум на сырье.

Когда в январе 2008 г. цена на нефть за баррель впервые превысила 100-долларовую отметку, котельное топливо и горючее для многих стали практически непомерно высокими. Но это был еще далеко не пик. К июлю 2008 г. баррель сырой нефти на международных рынках сырья стоил – представьте себе – 147 долларов. Это сильно сказалось на росте экономики в США и в Европе. Великобритания заявила 30 сентября, что рост экономики в стране снизился до 0% и практически парализован. Были опасения, что до конца года в стране официально наступит рецессия. В Германии и в других европейских странах ситуация была не многим лучше, и прогнозы экономического развития для всего Европейского Союза выглядели совсем не в розовом цвете.

Причинами экономического кризиса были, в принципе, экономический рост стран Дальнего Востока в сочетании с домашними ошибками США. Потребители во всем мире должны настраиваться на то, что цены на сырую нефть уже никогда не будут такими дешевыми, как в 1980-е годы. Так как виновник международного кредитного кризиса был в США, то разрешен этот кризис может быть тоже только там. Поэтому Европе, собственно, не остается ничего другого, как попытаться пережить бурю без больших потерь, и терпеливо ждать.