

Булин Алексей Игоревич

ТЕОРИЯ БОЛЬШИХ ЦИКЛОВ И ФИНАНСОВЫЕ КРИЗИСЫ

Адрес статьи: www.gramota.net/materials/1/2010/8/47.html

Статья опубликована в авторской редакции и отражает точку зрения автора(ов) по рассматриваемому вопросу.

Источник

Альманах современной науки и образования

Тамбов: Грамота, 2010. № 8 (39). С. 136-137. ISSN 1993-5552.

Адрес журнала: www.gramota.net/editions/1.html

Содержание данного номера журнала: www.gramota.net/materials/1/2010/8/

© Издательство "Грамота"

Информация о возможности публикации статей в журнале размещена на Интернет сайте издательства: www.gramota.net

Вопросы, связанные с публикациями научных материалов, редакция просит направлять на адрес: almanac@gramota.net

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАУКИ

УДК 336.74

*Алексей Игоревич Булин**Нижегородский государственный университет имени Н. И. Лобачевского*ТЕОРИЯ БОЛЬШИХ ЦИКЛОВ И ФИНАНСОВЫЕ КРИЗИСЫ[©]

Согласно теории «больших циклов конъюнктуры», разработанной Н. Д. Кондратьевым, развитие экономики происходит полувековыми (45-60 лет) циклами, состоящими из двух волн – повышательной и понижающей. В основе такого циклического развития лежит механизм накопления, аккумуляции и рассеяния капитала, достаточного для создания новых основных производственных сил [1].

Каждый большой цикл базируется на кластере новых знаний и передовых технологий, который вбирает в себя существенную часть потока инвестиций. Внедрение этих технологий позволяет получить большую норму прибыли на вложенный капитал, однако по мере насыщения рынка она снижается. На исходе повышательной волны цикла вложения в реальный сектор экономики перестают быть привлекательными, и капитал направляется в область торговых и, особенно, финансовых спекуляций [2]. Резкий, и практически всегда необоснованный с фундаментальной точки зрения рост котировок на товарных и фондовых рынках приводит к состоянию, не многим отличающемуся от процесса строительства финансовых пирамид. Поэтому кризис на финансовых рынках становится неизбежным, он знаменует собой окончание повышательной волны и переход экономики в стадию длительной рецессии.

Действительно, финансовые кризисы венчают собой вершины больших циклов:

- великая депрессия 1929-1933 гг.;
- кризис доллара и крах бреттон-вудской валютной системы в 1968-1971 гг.;
- ипотечный кризис США 2007 - ?

Таким образом, крах и кардинальные изменения мировой финансовой системы являются неотъемлемой частью больших циклов Кондратьева. А финансовым кризисам отведена роль «водоразделов» между повышательной и понижающей волной. При этом причина кризисных явлений одна и та же – переход капитала из реального сектора в виду снижения рентабельности в область финансовых спекуляций. Механизмы развития кризиса различны, в начале XXI века это стал кризис на ипотечном рынке США.

Начиная с 2001 года ФРС США снижала ставку рефинансирования (FFTR – Federal Fund Target Rate) в рамках борьбы с рецессией. К середине 2004 года ставка составила 1%, обеспечив высокую доступность кредитных ресурсов. Это вызвало бум ипотечного кредитования и, соответственно, рост спроса и цен на рынке жилья.

Постоянно дорожающая недвижимость стала идеальным обеспечением по ипотеке, и банки перестали предъявлять к заемщикам сколь-либо серьезные требования. А низкие процентные ставки и льготный период по кредиту позволили приобрести собственный дом даже неплатежеспособным заемщикам. И пока на рынке жилья господствовала восходящая ценовая тенденция, все участники ипотечной сделки могли быть спокойны за свое положение – рост стоимости дома компенсировал затраты на обслуживание кредита для заемщика и снижал риски банка благодаря увеличению стоимости залога.

Так появилось subprime-кредитование. И хотя сам термин «subprime» означает процентную ставку, по которой кредитовались фактически неплатежеспособные заемщики, с развитием ипотечного кризиса этот термин стал использоваться для обозначения любого «плохого» ипотечного кредита.

С помощью ПФИ *subprime*-кредиты были положены в основу большого количества видов ценных бумаг, котируемых на фондовых рынках. Банк, выдавая ипотечный кредит, получает обеспечение – закладную на покупаемый объект недвижимости. В целях получения более ликвидных активов и уменьшения кредитного риска, закладная продается со скидкой другому крупному банку (например, Lehman Brothers или Merrill Lynch). Этот крупный банк, скупивший тысячи подобных закладных, образовывал из них пул MBS (Mortgage Backed Securities). MBS - это ПФИ, по своей сути схожий с облигацией, выплаты по которой обеспечиваются выплатами по ипотеке. При этом в структуре MBS уже сложно выделить «плохие» и «хорошие» ипотечные кредиты. Далее MBS включаются в еще более сложные ПФИ типа CMO (Collateralized Mortgage Obligation) и CDO (Collateralized Debt Obligation). Причем в структуре CDO помимо основанных на subprime бумаг могут присутствовать и очень надежные активы.

Для снижения рисков по всем указанным выше ПФИ стали использовать еще один вид деривативов – CDS (Credit Default Swap). CDS по сути своей – страховой полис, продавец которого принимает на себя риски по лежащему в основе CDS инструменту (MBS, CDO и т.п.). Но CDS – это еще и ценная бумага, которая покупается и продается на рынке. А поскольку цены на недвижимость постоянно росли, торговлей CDS занялись все категории участников рынка: страховые компании, банки, фонды, хеджеры и просто частные инвесторы. В итоге объемы торгов по CDS в разы превысили объемы рынка недвижимости США.

Здесь нужно отметить, что покупали основанные на subprime ценные бумаги не только спекулянты, но и весьма консервативные институты, такие, как пенсионные фонды. Это стало возможным благодаря рейтинговым агентствам (Moody's, Standard & Poors и др.), присваивавшим таким бумагам наивысшие рейтинги надежности (AAA).

Таким образом, обязательства по ненадежным ипотечным кредитам вошли в портфели инвесторов по всему миру. Но с ростом ставки FFTR стали увеличиваться платежи по ипотеке, и «неблагополучные» заемщики отказались платить. Когда начали вскрываться обстоятельства subprime-кредитования, цены на недвижимость обвалились, а покупатели вышеназванных MBS, CMO и CDO, и особенно продавцы CDS, понесли огромные убытки (например, Lehman Brothers и AIG). Разразился кризис, имеющий все шансы затмить Великую Депрессию. А ввиду сложности и непрозрачности указанных выше ПФИ, до сих пор никто точно не знает объема будущих потерь.

Кризис subprime США, перекинувшийся в дальнейшем на все финансовые рынки мира, стал завершением повышательной волны пятого большого цикла, начавшегося в 80-х годах прошлого столетия. Теперь, согласно теории Кондратьева, нас ожидает фаза экономического спада, который продлится до 2015-2025 гг.

Список литературы

1. Айвазов А., Кобяков А. Николай Кондратьев как зеркало кризиса. РП Монитор, 2008.
2. Кондратьев Н. Д. Проблемы экономической динамики. М., 1989.

УДК 336.74

Алексей Игоревич Булин

Нижегородский государственный университет имени Н. И. Лобачевского

СТАГНАЦИЯ КАК ПРОДОЛЖЕНИЕ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА («ЯПОНСКИЙ СЦЕНАРИЙ»)®

Кризис, подобный сегодняшнему мировому финансовому катаклизму, совсем недавно разразился в одной отдельно взятой стране – Японии. В 80-90 годах прошлого века в стране восходящего солнца кризис развивался по тому же сценарию, что и subprime-проблемы в США. Низкие процентные ставки в совокупности с высоким уровнем сбережений у населения обеспечили бурный рост как на фондовом рынке, так и на рынке недвижимости. Цены росли в геометрической прогрессии, привлекая на эти рынки все больше спекулянтов. Раздувался очередной экономический пузырь.

Как и в случае с subprime в США, в то время японские банки весьма либерально относились к выдаче ипотечных кредитов. Фактически, единственной гарантией по таким ссудам выступал все тот же рост цен на жилье. И так же после снижения цен на недвижимость на балансах банков «застряли» ипотечные кредиты на сотни миллиардов долларов.

Банковский сектор оказался под жесточайшим давлением. В случае списания ипотечных кредитов и принятия убытков многие банки попросту бы обанкротились. Поэтому они продолжали держать их на своем балансе, продлевая сроки погашения. А финансовая помощь правительства позволяла фактически обанкротившимся структурам и дальше держаться на плаву.

Такое состояние поддерживалось на протяжении практически всего десятилетия 90-х годов. За это время рост ВВП Японии едва превышал 1%, цены на недвижимости снизились в разы, индекс Nikkei-225 упал с отметки 38957 пунктов в 1989 году до 19100 пунктов в начале 2000 года. Таким образом, все усилия Банка Японии по выходу из кризиса – снижение процентных ставок, поддержка банков и прочее – не смогли вывести страну на прежние уровни в экономике. Падение продолжается и по сегодняшний день – Nikkei сейчас на уровне 7500 пунктов. Печатание денег и помощь прогоревшим компаниям не привели на путь экономического роста. А 90-е годы стали называть «потерянным десятилетием» в Японии.

Параллели между кризисом 90-х годов в Японии и кризисом сабпрайм в США очевидны. Одно начало – пузырь на рынке недвижимости, один итог – коллапс фондового рынка и банковской системы. Но больше всего настораживают меры, предпринимаемые властями для выхода из сложившейся ситуации. ФРС снизила ставку практически до нуля (0,25%), президенты США объявляют все новые и новые планы по спасению экономики – 700 млрд. долл. план Буша, 800 млрд. долл. план Обамы. Помощь идет крупнейшим финансовым институтам – Bear Stearns, Citigroup, AIG, а также «системообразующим» компаниям, банкротство которых, как говорят, приведет к экономическому краху – Ford, General Motors и так далее. Очередь из просящих скоро протянется от Вашингтона до Тихого океана. Вероятно, поддержка правительства поможет большинству компаний преодолеть кризис. Все это до боли напоминает Японию 90-х годов.