

МИРОВОЙ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КРИЗИС: ОСНОВНЫЕ ПРИЧИНЫ И ВЛИЯНИЕ НА РЫНКИ НЕДВИЖИМОСТИ

The article deals with the economic crisis reasons analysis and its impact on a real estate markets. The study of different approaches to explain and overcome crisis has been carried out which made it possible to give some way out from the situation. Belarus should develop concrete measures of "anti-recessionary modernization», to start economy re-structuring on the base of re-industrialization and creations clusters innovative growth. The building and the real estate market of Belarus can also promote economy stabilization, both owing to growth of cumulative demand, and by activization of private investments. However there are necessary special measures like development of competitive mechanisms, share and financial market and private property. Only consecutive steps of the state to these directions will help to accelerate situation stabilisation in the economy.

Введение. После длительного подъема последних десятилетий, который уже назвали «золотым веком мировой экономики», грянул первый глубокий кризис эпохи глобализации. Он начался с финансовых трудностей, но затем перерос в экономический, что проявилось в сокращении производства и объема ВВП. Мировой финансово-экономический кризис затронул все страны. Причем, как показали последние месяцы 2008 и начало 2009 года, его последствия ощущают даже те государства и национальные экономики, которые – считалось – находятся на безопасном географическом или финансовом расстоянии от эпицентра кризиса. В самых стабильных странах наблюдается спад производства, сокращение потребления, падение цен, рост безработицы, замедление инвестирования. Первопричиной мирового кризиса эксперты считают возникшие серьезные проблемы на рынке жилья и насыщение рынка непервоклассными ипотечными кредитами [1], перекапитализированность фондового рынка, разрыв связи денежного сектора с реальным, что в обиходе чаще называется «финансовым пузырем», который рано или поздно должен был лопнуть. Сопутствующие этому факторы – высокий уровень внешних краткосрочных долгов, возросшая взаимозависимость национальных экономических систем в условиях глобализации – стали «разогревать» мировую рецессию [2].

Основная часть. В недавнем прошлом фраза «кредитный кризис» характеризовала сокращение кредитного предложения в ответ на снижение стоимости банковских активов и установление более жестких требований к капиталу банков. Однако масштаб и последствия настоящего кризиса значительно отличаются от подобных кризисов, происходивших в прошлом. По разным оценкам, убытки и потери от текущего кризиса уже превысили 1,5 трлн. долл. США. Но реальные потери значительно более высокие. Так, например, только в результате 20%-ного падения цен на дома американские обыватели обеднели почти на 5 трлн. долл. А полностью

потери на рынке недвижимости США оценить пока просто невозможно. На Нью-Йоркской фондовой бирже с октября 2007 года инвесторы недосчитались 7 трлн. долл., да и на небольшом российском рынке капитализация упала на 1 трлн. долл. А общие потери от сокращения капитализации на всех фондовых биржах мира за это время превышают величину порядка 20 трлн. долл., что составляет почти половину всей капитализации бирж.

Непосредственным предтечей финансового кризиса 2008 года был ипотечный кризис в США, первые признаки которого появились в 2006 году в форме снижения числа продаж домов [3] и в начале 2007 года переросли в кризис высокорисковых ипотечных кредитов (subprime) [4]. Соотношение объемов выпуска ипотечных ценных бумаг к стоимости базовых активов устанавливалось с чрезмерным разрывом – иногда 35 к 1. Другими словами, на ипотечный кредит в 300 000 долл. могло быть выпущено производных инструментов на сумму до 10 500 000 долл. Такие непропорционально высокие значения соотношений между стоимостью базового актива и объемом выпуска производных инструментов привели к тому, что проблемы в сегменте subprime, объем которого не так велик по сравнению со всем ипотечным рынком (около 10%), транслировался с многократным увеличением на рынок в целом. Когда рост цен прекратился, а с 2006 года сменился падением, начался лавинообразный рост просроченных платежей по низкокачественным ипотечным кредитам. Затем проблемы с кредитованием ощутили и надежные заемщики [5]. Банкротства ипотечных компаний сопровождалось падением цен на недвижимость, появлением убытков и потерь от вложений в структурированные продукты и коллапсом хедж-фондов.

В 2007–2008 годах кризис продолжал развиваться: дальнейший рост просрочек и дефолтов по ипотечным кредитам, массовые сокращения сотрудников в банковском секторе, масштабная правительственная поддержка фи-

нансовых рынков и банкротство крупнейших инвестиционных банков.

Таким образом, в США кризис возник как ипотечный, но быстро перерос в финансовый. Перегретый американский рынок производных ценных бумаг привел к глобальному падению фондовых рынков и сокращению ликвидности в банковской системе. Постепенно кризис стал затрагивать не только США, распространившись по определенному алгоритму, основанному, прежде всего, на тесной взаимосвязи большинства экономик с экономикой США через валютно-денежные отношения и фондовые рынки [6]. К началу 2008 года кризис приобрел мировой характер и постепенно начал проявляться в повсеместном снижении объемов производства, снижении спроса и цен на сырье, продукцию, недвижимость, росте безработицы.

Кредитный кризис стал глобальным и охватил множество стран, включая Великобританию, Германию, Францию, Австралию, Индию, Россию и др. Сегодня мировая финансовая система фактически осталась без своего центра, на месте которого образовалась своего рода гигантская воронка. Факты показывают, что экономика США обречена на общую рецессию, в еврозоне и Великобритании наблюдается глубокий спад, удар кризиса ощутили на себе и азиатские страны, до недавнего времени стоявшие несколько в стороне. Американский финансовый обвал приобрел черты общемирового экономического кризиса.

Оглядываясь назад и пытаясь оценить, что произошло, важно понять природу и основные причины глобального кредитного кризиса. Причины кризиса можно разделить на две группы. Первая группа включает макроэкономические факторы, связанные со становлением и падением периода «Великого спокойствия». Вторая группа факторов связана с сочетанием спекулятивного роста цен на недвижимость (критерии кредитования в последнее время стали менее строгими, чем ранее), долгим периодом непрерывного повышения учетной ставки и снижением стандартов регулирования, с невероятным развитием секьюритизации и расширением кредитного сектора.

Выходом, по мнению этих ученых, должно стать мгновенное вмешательство властей в форме интервенций. Эту точку зрения активно критиковала монетарист А. Шварц в своей работе (1986 год), мотивируя тем, что данное определение финансового кризиса оправдывает поведение властей, которое не всегда является эффективным для функционирования экономики. Другие экономисты, такие как М. Фридмен, связывали финансовый кризис с банковской паникой, Дж. Акерлоф и Ф. Мишкин – с асимметрией информации, которая хорошо объясняет природу финансового кризиса и неста-

бильность финансовой системы. Известны и другие работы ученых в области исследования причин финансового кризиса [7, 8].

Лидирующая роль США в развитии кризисных событий не поддается сомнению. Однако винить во всем финансовые рынки было бы неверно. Именно развитые финансовые рынки в условиях свободной конкуренции позволяют ограничить власть крупных капиталистов и корпораций, создают условия для реаллокации ресурсов к инновационным фирмам, повышают эффективность рынка труда и стимулируют инвестиции в человеческий капитал.

Влияние мирового кризиса на рынки недвижимости по-разному ощущается в разных странах. В настоящее время снижение цен на жилую недвижимость затронуло 22 страны Евросоюза из 27. Больше остальных потеряли инвесторы латвийского и эстонского рынков (таблица). Цены на жилье в этих странах упали на 20–40%.

Таблица

Ситуация на мировых рынках недвижимости

Страна	Падение цен за 2008 год, %
США	10–33
Испания	до 50
Великобритания, Франция	13–15
Австралия	3
Япония	0,7
Китай	Рост 9
Латвия, Эстония	20–40

Но падение цен происходит не во всех странах. Например, цены продолжают расти в Словакии (+25%), Болгарии (+18%), на Кипре (+8%), в Швейцарии и Италии (в пределах 2%). В Нидерландах цены пока замерли в ожидании развития событий на финансовых рынках.

Эксперты прогнозируют, что в 2009 году цены упадут на 30% от исторического максимума и вернуться на уровень сентября 2003 (этот год называют отправной точкой бума на мировом рынке недвижимости). В ноябре 2008 года факультет инвестиций в недвижимость Университета Нью-Йорка, провел конференцию, посвященную мировым проблемам кредитования. В ходе конференции был сделан прогноз, что 2009 год станет «годом нескольких сделок». Даже люди, которые могут позволить себе при покупке внести 100% от стоимости объекта (что необходимо для восстановления рынка), все равно предпочтут взять ипотечные продукты по солидной скидке.

По мнению топ-менеджеров, финансовый кризис в Республике Беларусь больше всего затронет сферу строительства и недвижимости, автобизнес, а также промышленность и производство [9].

В некоторых секторах рынка недвижимости падение цен в конце 2008 – 1 квартале 2009 г. в Беларуси превысило отметку в 50%. Недоступность и ставки по кредитам, снижение доходов населения обусловили снижение платежеспособного спроса, который многократно ниже предложения.

Согласно Указу Президента Беларуси № 291, подписанному 3 июня 2008 года, в республике за три года должно быть построено 23,5 млн. м² общей площади жилья, в том числе в 2009 году – 6 млн. м², в 2010 – 7,5 млн. м², в 2011 году – 10 млн. м². Данная программа была принята еще до того, как эксперты разных стран стали рекомендовать кейнсианские рецепты – для выхода из рецессии увеличивать потребление в стране, в том числе за счет покупки и строительства жилья. Чтобы реализовать намеченное, в отрасль необходимо привлечь огромные инвестиции (не менее 3 трлн. руб.) и, самое главное, обеспечить платежеспособный спрос. Рост доходов населения не сможет соответствовать планируемому приросту объемов строительства. Следовательно, необходимо развитие финансовых институтов и ипотечных инструментов, открытие доступа на финансовый рынок зарубежным компаниям, без чего невозможно поддержать необходимый уровень спроса на кредиты по конкурентной процентной ставке [11]. Международный опыт показывает, что для того, чтобы данный рынок начал функционировать, нужна эффективная система государственной поддержки [12]. Понимая, что оживить рынок недвижимости можно только с помощью денежных вливаний, был издан указ президента № 100 от 19 февраля 2009 года, согласно которому, чтобы получить льготный кредит под 5% на 20 лет, уже не нужно стоять в очереди нуждающихся, например, в столице около 20 лет. Планируется, действие указа будет распространяться не только на 2009 год. Будут внесены изменения также в указ президента № 185.

Прогнозируется, что при неудовлетворенном спросе и высоких процентных ставках падение цен на недвижимость произойдет по всем городам и районам Беларуси и сохранится до конца 2009 года. Следует отметить, что в Беларуси существует дополнительная причина традиционного роста цен на недвижимость, в частности жилье, а именно преобладание государственной собственности как на производственные активы, так и на земельные и лесные ресурсы и замороженный фондовый рынок. Отсутствие возможности вложения средств населения в данные активы не только ограничивает более эффективное использование ресурсов, не позволяет оценить их реальную ценность, но и приводит к завышению стоимости активов, обращаемых на рынке не-

движимости, в частности на первичном и вторичном рынках жилья [11]. Данное обстоятельство отрицательно влияет на такой важный компонент долгосрочного экономического развития Беларуси, как человеческий капитал, росту инвестиций в который способствует решение проблемы жилья.

Выводы. Глобальный экономический кризис, поставив под угрозу само существование ряда национальных экономик, приводит к качественному изменению мирового порядка, причем не только в финансово-экономическом, но и в политическом плане.

Однако любой кризис имеет две стороны – и черную и белую. Те страны, которые все-таки извлекли положительные уроки из кризиса и желают продолжать реформы, выживут.

Беларуси предстоит помимо мер «антикризисной модернизации» приступить к реструктурированию экономики на базе реиндустриализации и создания кластеров инновационного роста. Среди таких мер важным представляется создание Агентства экономической реконструкции [13], концентрирующего в своих руках все ресурсы поддержки нефинансового сектора и управляющего всем госимуществом в аспекте реализации таких стратегических приоритетов, как: а) модернизация инфраструктурных систем, прежде всего ЖКХ и автодорог; б) строительство дешевого жилья; в) реиндустриализация и реструктуризация; г) технологическая модернизация; д) поддержание спроса на продукцию высокотехнологичных предприятий и на новые разработки и др.

Необходимо перейти от проводимой в нашей стране политики «антикризисного управления» к стратегии «управления кризисами (кризисными ситуациями)» с учетом воспроизводственного и системного подходов [14]. В отличие от первого подхода, подразумевающего однозначно негативное отношение к кризису как таковому, а значит, и ориентацию на борьбу с ним «до победного конца», второй подход предусматривает ориентацию не на предотвращение кризисов в смысле их ликвидации вообще (по вышеизложенным причинам это просто нереалистично), а на: 1) снижение соответствующих рисков до социально приемлемого уровня; 2) реализацию возникающего при кризисах систем шанса на позитивные преобразования последних, т. е. следует стремиться максимально использовать положительный потенциал кризисных ситуаций для обновления устаревших политико-экономических механизмов, модернизации социальных и инженерных технологий, тормозящих развитие общества. Успешными в мировом масштабе будут те компании, которые извлекли уроки из кризиса, определили для себя новые рынки и сделают все, чтобы закрепиться там надолго.

Как итог подчеркнем, что рынок строительства и недвижимости Беларуси также может содействовать стабилизации экономики как вследствие роста совокупного спроса, так и путем активизации частных инвестиций (учитывая значительные межотраслевые связи строительной индустрии). Однако необходимы и комплементарные меры, среди которых ключевым является развитие конкурентных механизмов, фондового и финансового рынка и частной собственности. Только последовательные шаги государства в этих направлениях помогут ускорить стабилизацию ситуации в экономике.

Литература

1. Перспективы развития мировой экономики. Жильё и экономический цикл // *Обзоры мировой экономики и финансов*. – Вашингтон: МВФ, 2008. – № 4. – XVIII, 333 с.
2. Зайченко, Н. Белорусская экономика: темпы роста сохраняются / Н. Зайченко // *Экономика Беларуси*. – 2008. – № 4 (17). – С. 6–12.
3. Lenta.ru [Электронный ресурс] / Американцы тормозят ипотеку у себя дома. – 25.08.2006. – Режим доступа: <http://realty.lenta.ru/news/2006/08/25/living>. – Дата доступа: 28.02.2009.
4. Akm.ru [Электронный ресурс] / Ипотечный кризис в США: возможные причины и уроки. Ипотечное кредитование в России: Пятая Всероссийская конф., 30 марта 2007 года. – Режим доступа: www.akm.ru/rus/conferences/070330/pr/korchagin.ppt. – Дата доступа: 25.01.2009.
5. Lenta.ru [Электронный ресурс] / Ипотечные банкротства в США добрались до надежных заемщиков – 22.03.2007. – Режим доступа: <http://realty.lenta.ru/news/2007/03/22/lend>. – Дата доступа: 28.02.2009.
6. Pif.bn.ru [Электронный ресурс] / Попытка оценки влияния текущего кризиса на финансирование недвижимости и секьюритизацию в России. – Санкт-Петербург, 22 мая 2008 года. – Режим доступа: pif.bn.ru/UserFiles/File/dokl/rishar.ppt. – Дата доступа: 28.02.2009.
7. Рудый, К. Анатомия финансового кризиса // *Финансы. Учет. Аудит*. – 2002. – № 12. – С. 22–26.
8. Смольский, А. Кризисы экономики как специфическая закономерность ее развития // *Белорусский экономический журнал*. – 2004. – № 1. – С. 32–39.
9. Ванюкевич, Е. В. Особенности развития современного финансового кризиса в РБ: его влияние на туристическую индустрию / Е. В. Ванюкевич // *Мировой финансовый кризис и его влияние на экономику страны: материалы Международ. науч.-практ. конф., Минск, 12–13 марта 2009 г. / Международ. ин-т труд. и социальных отношений*. – Минск, 2009. – С. 53–56.
10. Валетко, В. В. Собственность на лесные ресурсы: взгляд с точки зрения теории прав собственности / В. В. Валетко // *Экономика, оценка и управление недвижимостью и природными ресурсами: материалы Международ. науч.-практ. конф., Минск, 18–20 апреля 2007 г. / Белорус. гос. технол. ун-т; редкол.: И. П. Воробьев [и др.]*. – Минск, 2007. – С. 229–238.
11. Синяк, Н. Г. Экономика, оценка и управление недвижимостью: монография / Н. Г. Синяк. – Минск: БГТУ, 2008. – 204 с.
12. Маркусенко, М. Кризис мировых финансовых рынков: угрозы и последствия для белорусской экономики / М. Маркусенко // *Валютное регулирование*. – 2008. – № 8. – С. 65–69.
13. Камчук, А. Не так страшен кризис, как его малюют? / А. Камчук // *Директор*. – 2009. – № 1. – С. 28–30.
14. Порфирьев, Б. Современные концепции кризисов и принятие управленческих решений / Б. Порфирьев // *Российский экономический журнал*. – 2004. – № 4. – С. 37–51.