

ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС: ПРИЧИНЫ И ПОСЛЕДСТВИЯ

Э. Фелпс

Лауреат Премии по экономике памяти Альфреда Нобеля

Центр по изучению капитализма и общества при Колумбийском институте Земли (США)

Аннотация

Автор статьи считает, что первопричиной экономического спада, в котором находятся многие страны мира, стало снижение цен на жилищном рынке США и Англии. В статье названы факторы, вызвавшие финансовый кризис, и показаны направления выхода из него.

Ключевые слова: экономический спад, финансовый кризис, рынок жилья, занятость, банки, кредиты, спрос, капитал

Abstract

In the author's opinion, the origin of the economic recession taking place in most countries resides in the house price crashes happened in the USA's and UK's housing markets. The financial crisis has been caused by many factors, which are analysed here. Some ways of how to manage the crisis are presented too.

Keywords: economic recession, financial crisis, housing market, employment, banks, credit, demand, capital

Финансовый кризис, переживаемый Соединенными Штатами и Великобританией, вносит основной вклад в экономический кризис, в котором сегодня находится вся мировая экономика. Финансовый кризис разразился, когда лопнул «пузырь» спекуляций с ценами на жилищном рынке этих стран. Ряд факторов этот кризис усилили. Может статься, что финансовый сектор в конце концов сам себя вылечит. Тем не менее я буду утверждать, что для того чтобы вновь достичь сколько-нибудь

нормального уровня экономического процветания, необходимо (а возможно, и достаточно) перестроить финансовый сектор.

Развитие кризиса мне видится в направлении, которое можно назвать структурным в отличие от кредитно-денежного направления. На мой взгляд, начавшийся спад занятости вызван не «дефицитом совокупного спроса» и не ошибкой в политике центральных банков, из-за которой процентные ставки остались слишком высокими. Я бы сказал, что повышение долгосрочной процентной ставки в США за последние несколько месяцев означает усиленное беспокойство по поводу того, что нарастающая инфляция уже на подходе. Превышение процентных ставок по долговым обязательствам по сравнению с защищенными от инфляции государственными облигациями также указывает на ожидание инфляции.

Спекуляции в сфере жилищного строительства имели несколько источников. Низкие процентные ставки, обусловленные высокими ставками сбережения в Германии, Китае и многих ближневосточных странах, вызвали приток капитала в США. Банкам не хватило опыта, чтобы включиться в масштабную программу по кредитованию бизнес-сектора. Вместо этого банки направляли все увеличивающийся капитал в активы, которые были им знакомы, – в закладные, главным образом в ипотеку.

Одновременно с увеличением предложения кредитов возрастал и спрос на них. Государственной политикой в конце 90-х годов стало поощрение роста числа домовладельцев не только стимулированием увеличения кредитования сектора жилищного строительства, но и стимулированием домохозяйств брать ссуды, для того чтобы покупать жилье. Обусловленный этим рост цен на жилье повлек за собой спекуляции, так что в ближайшем будущем просматриваются даже более высокие цены. Перекупщики недвижимости воспользовались предоставляемыми государственным законом гарантиями, чтобы получить ипотечные кредиты и с их помощью купить жилье, ожидая в будущем повышения цен на него.

В конце концов сами банки оказались втянутыми в спекуляции. В нынешнем десятилетии ситуация все более жестко заставляла банки всего мира искать возможности выгодного кредитования: действовал закон убывающей доходности. Разумным ответом на это, и он в интересах держателей акций, было бы притормозить их кредитование. Вместо этого они продолжали кредитоваться бешеным темпом – использовали кредиты для увеличения своего небольшого капитала путем заимствования дополнительных средств, с тем чтобы брать до-

полнительные займы. И банки снизили свои стандарты. В результате банки стали крайне уязвимыми в ситуации, когда падают цены на жилье, и начали снижать цены на жилищные кредиты.

Кризис заставил банкиров предпринимать все, что только возможно, чтобы защитить себя от банкротства и потери работы. Одной из мер было резкое сокращение объемов кредитования. Образовавшееся в итоге «ограничение кредита», когда для большинства заемщиков получить кредит становится трудно или невозможно, является основным признаком финансового кризиса. Последствием ограничения кредита стало падение цен на любые активы, а не только на жилье.

Что произойдет, когда мы достигнем дна? И что должны сделать правительства для того, чтобы выход из кризиса был эффективнее? Даже если большинство банков переживут кризис и расправят свои «кредитные плечи», они продолжают существовать только на минимальном уровне (выдавая кредиты). Тогда-то и откроется возможность для создания новых банков. Однако в лучшем случае этот процесс займет несколько лет, даже если будет помощь со стороны государства. Но хотим ли мы вернуть уже знакомую нам банковскую систему? Есть ли выгода в возвращении ипотечного кредитования? Если нет, то что тогда?

Возможно, новые банки вольются в систему ипотечного кредитования и бизнес-сектор. Но имеет место некоторая недоговоренность относительно того, что сокращается активность бизнес-сектора как в США, так и в Европе. В 1990-х годах минимальный уровень предложения со стороны молодых компаний составлял 350 единиц товара в год, а сейчас он снизился до 50 единиц. Капитал фирм Силиконовой долины сокращается с каждым днем. Поэтому мне кажется, что возвращение к нормальному уровню экономического процветания потребует строгого контроля финансового сектора (уровень безработицы необходимо снизить до 6%). Правительству придется оказывать помощь в создании нового типа банков – банков, которые смогут обслуживать бизнес-сектор посредством выдачи кредитов компаниям для долгосрочного финансирования инноваций. Эта помощь со стороны правительства может быть в форме субсидий, с тем чтобы уменьшить расходы банков, либо же в форме правительственных вкладов в государственные банки.

Становится очевидным, что единственный способ вернуться к экономическому процветанию необходимых сфер банкинга – инвестирование и инновации.