



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ

# Основы мировой экономики

## Лекция 16

Анастасия Подругина  
Департамент мировой экономики



## Экономический подъем 2003-2008 годов

- Значительный экономический подъем, рост мирового ВВП на треть;
- Great Moderation – 1995-2005, рост экономики на 3,7% в год;
- Сырьевой бум;
- Рост рынка недвижимости;

## Динамика ВВП по основным регионам и странам, 1990—2009 гг. (в %)

	1990— 2002	2002— 2008	2005	2006	2007	2008*	2009*
Мир	42,3	33,9	4,5	5,1	5,0	3,7	2,2
Развитые страны	37,2	17,6	2,6	3,0	2,6	1,4	-0,3
ЕС	29,5	17,0	2,2	3,3	3,1	1,2	-0,5
США	41,7	18,3	2,9	2,8	2,0	1,4	-0,7
Япония	19,3	12,1	1,9	2,4	2,1	0,5	-0,2
Развивающиеся страны	51,3	59,7	7,1	7,9	8,0	6,6	5,1
Бразилия	24,7	30,3	3,2	3,8	5,4	5,2	3,0
Россия	-33,0	59,2	6,4	7,4	8,1	6,8	3,5
Индия	89,4	70,5	9,1	9,8	9,3	7,8	6,3
Китай	203,0	99,9	10,4	11,6	11,9	9,7	8,5
Мировой промышлен- ный экспорт	106,7	53,9	7,6	9,4	7,2	4,6	2,1

\* Оценки.

Источник: МВФ, прогноз на 2009 г. (IMF WEO Update. 2008. Nov. 6.)

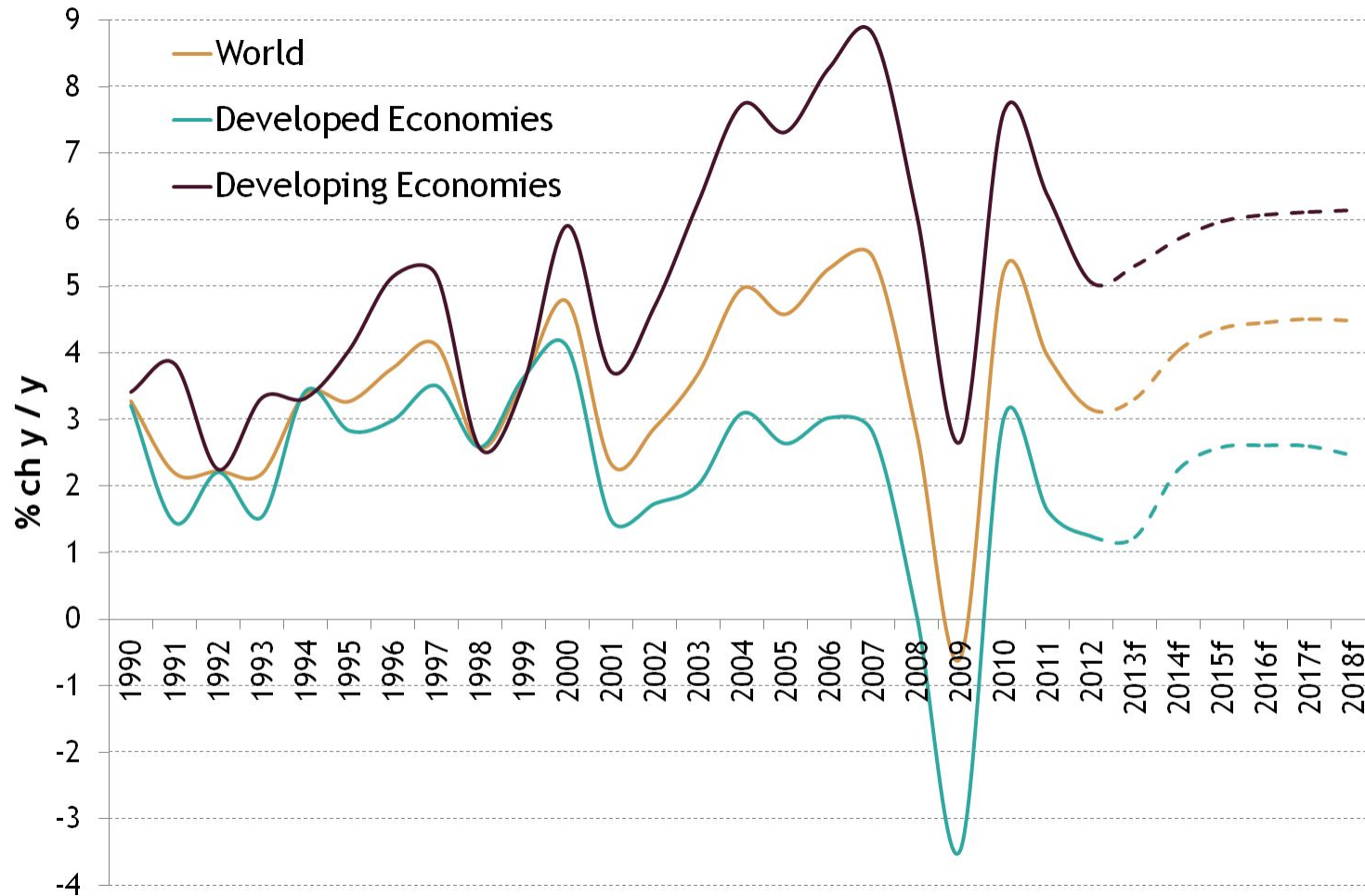


## Кто же виноват в наступлении кризиса?

- Инвестиционные банки
- Трейдеры
- Рейтинговые агентства
- Ипотечные банки
- Страховые компании
- Близорукие гос. регуляторы
- Алчные, но финансово неграмотные люди!!!
- Рептилоиды и масоны



# Начало роста цен – 2007 год



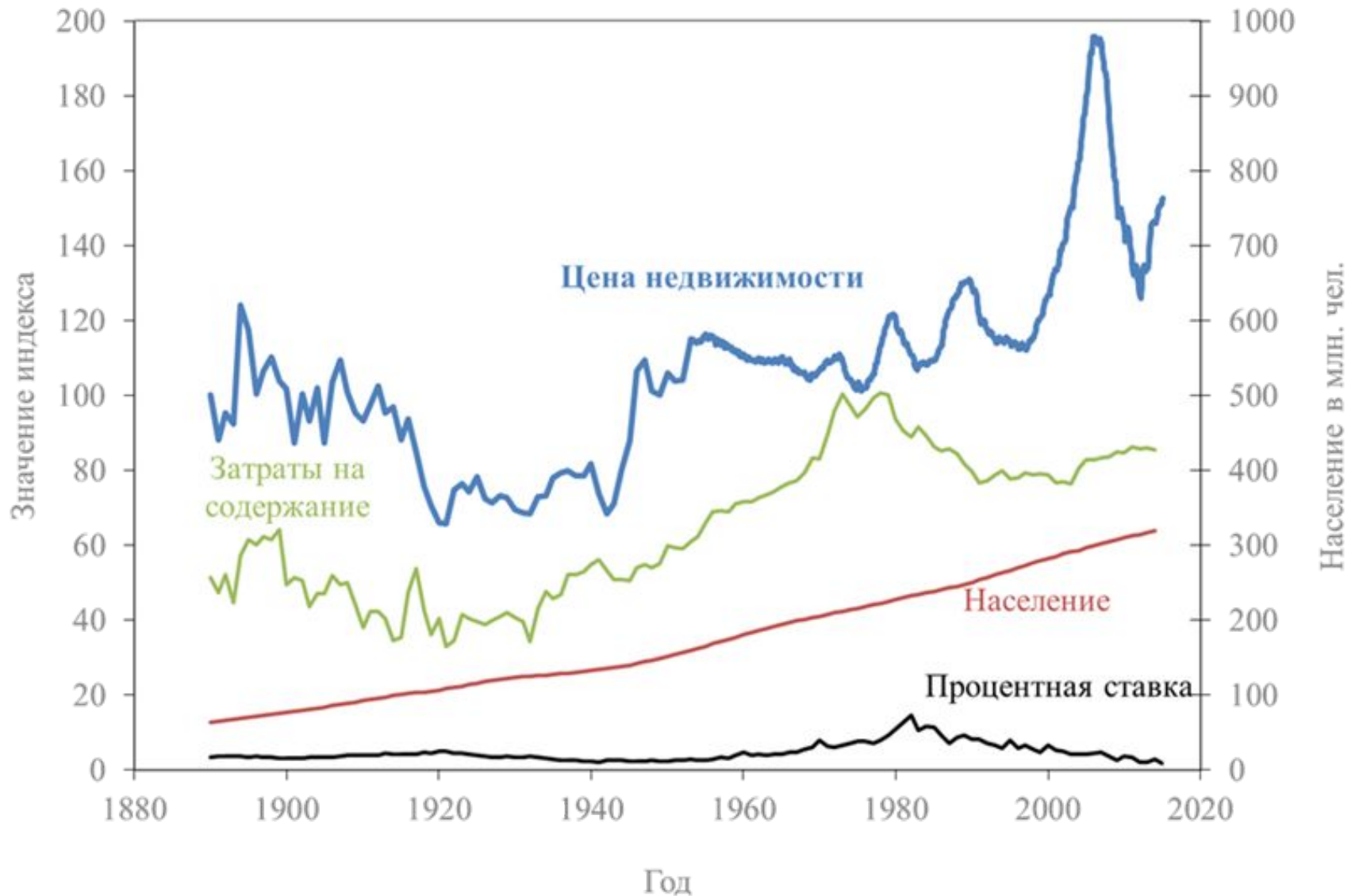
## Динамика цен в ЕС и на мировых сырьевых рынках



- Субстандартные ипотечные кредиты (не от Freddie Mac, Fannie Mae) – около 20% от объема выданных займов к 2006 году.
- Выдача большого количества кредитов неблагополучным заемщикам.
- Заемщики рассчитывали на долгосрочный рост цен на недвижимость и, соответственно, рефинансирование на лучших условиях.

**2007 г.** – кризис в секторе жилищного строительства => ипотечный кризис

# Индекс Кейса Шиллера





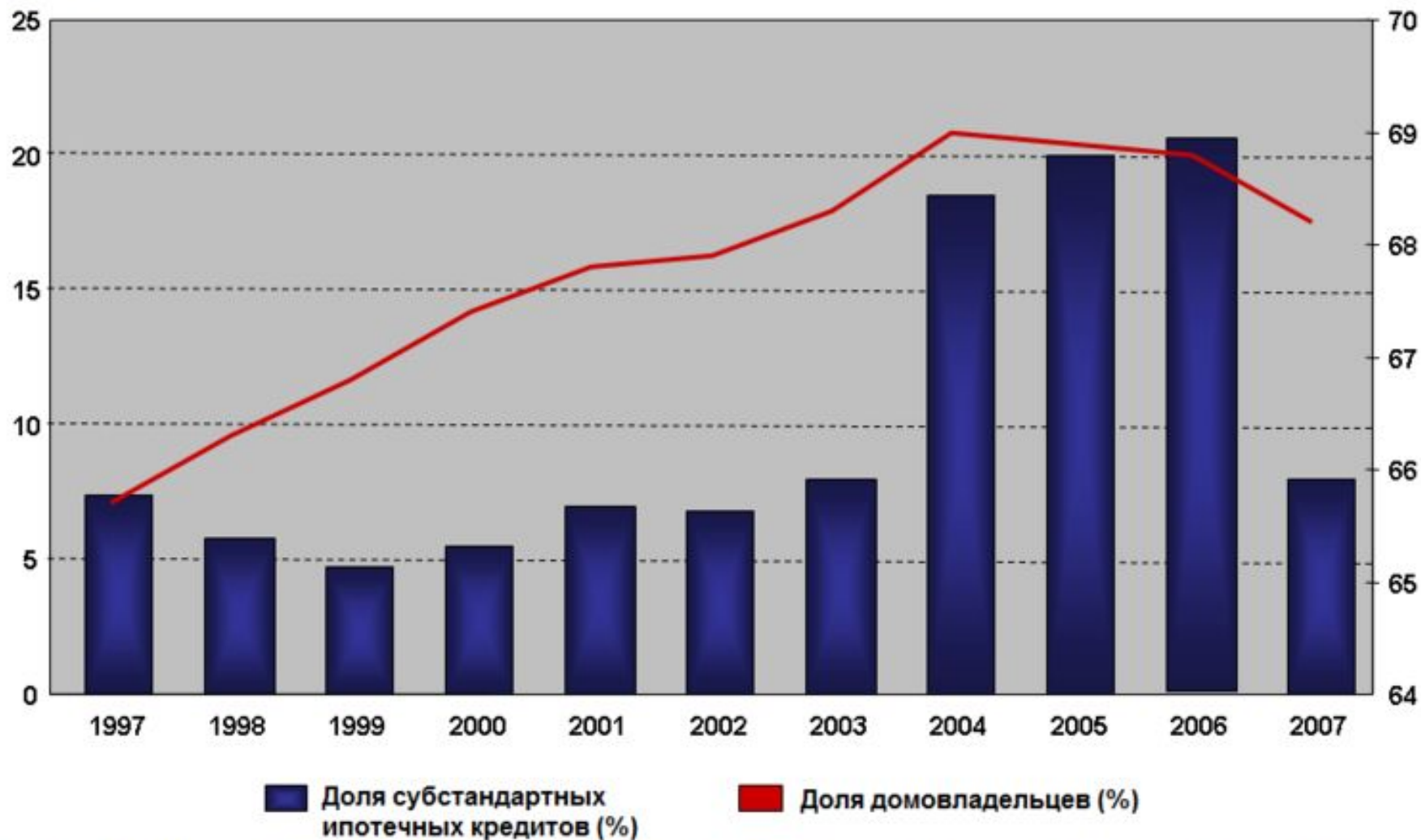
## **2007 г.** – кризис в секторе жилищного строительства

- Падение цен на недвижимость;
- Реальная стоимость дома не покрывает долговые обязательства;
- Лавина частных дефолтов;
- **Ипотечный кризис.**
- 2008 год – 98 млрд долларов просроченной задолженности по ипотечным кредитам, 100 тысяч выселенных семей.

# Существенный рост объёмов субстандартного ипотечного кредитования в США в 2004-2006 гг.

Число выданных субстандартных кредитов, % от общей суммы

Доля домовладельцев (%)



Источники: Бюро переписи населения США; «О положении в стране: отчёт о жилищном рынке» Гарвардского университета, 2008 г.

# В чем замешаны эти компании?



JPMORGAN  
CHASE & CO.



Goldman  
Sachs



STANDARD  
& POOR'S



BEAR  
STEARNS

Bank of America



Merrill Lynch

MOODY'S



Morgan Stanley

AIG

Fitch  
Ratings

LEHMAN BROTHERS

- Ипотечный кризис и кризис ликвидности (что это?);
  - Банкротство инвестиционных банков;
  - Падение фондового рынка;
  - «Спасение» банков ФРС => более сильное падение акций этих банков.
  - Пять ведущих инвестиционных банков США прекратили своё существование в прежнем качестве: **Bear Stearns** был перепродан, **Lehman Brothers** обанкротился, **Merrill Lynch** перепродан, **Goldman Sachs** и **Morgan Stanley** сменили свою вывеску, перестали быть инвестиционными банками
- Freddie Mac, Fannie Mae выкуплены государством.

## План Полсона – Акт 2008 года о чрезвычайной экономической стабилизации

- Программа выкупа проблемных активов (бэйлаут)
- Налоговые льготы бизнесу и населению
- Специальные стимулы в сфере энергетики

Бэйлаут – выкуп государством у финансовых институтов «токсичных» активов (невозвратных кредитных обязательств) с целью предотвращения краха финансовой системы.

## Причины

- Низкие процентные ставки (ипотечный кризис);
- Дисбалансы в сфере сбережений и накопления;
- Ослабление регулирования финансового сектора, появление новых финансовых инструментов;
- Неточные оценки рейтинговых агентств;

### Контроль над финансовой сферой:

1934 г. – Закон Гласса-Стиголла

Разделение банков на коммерческие и инвестиционные.

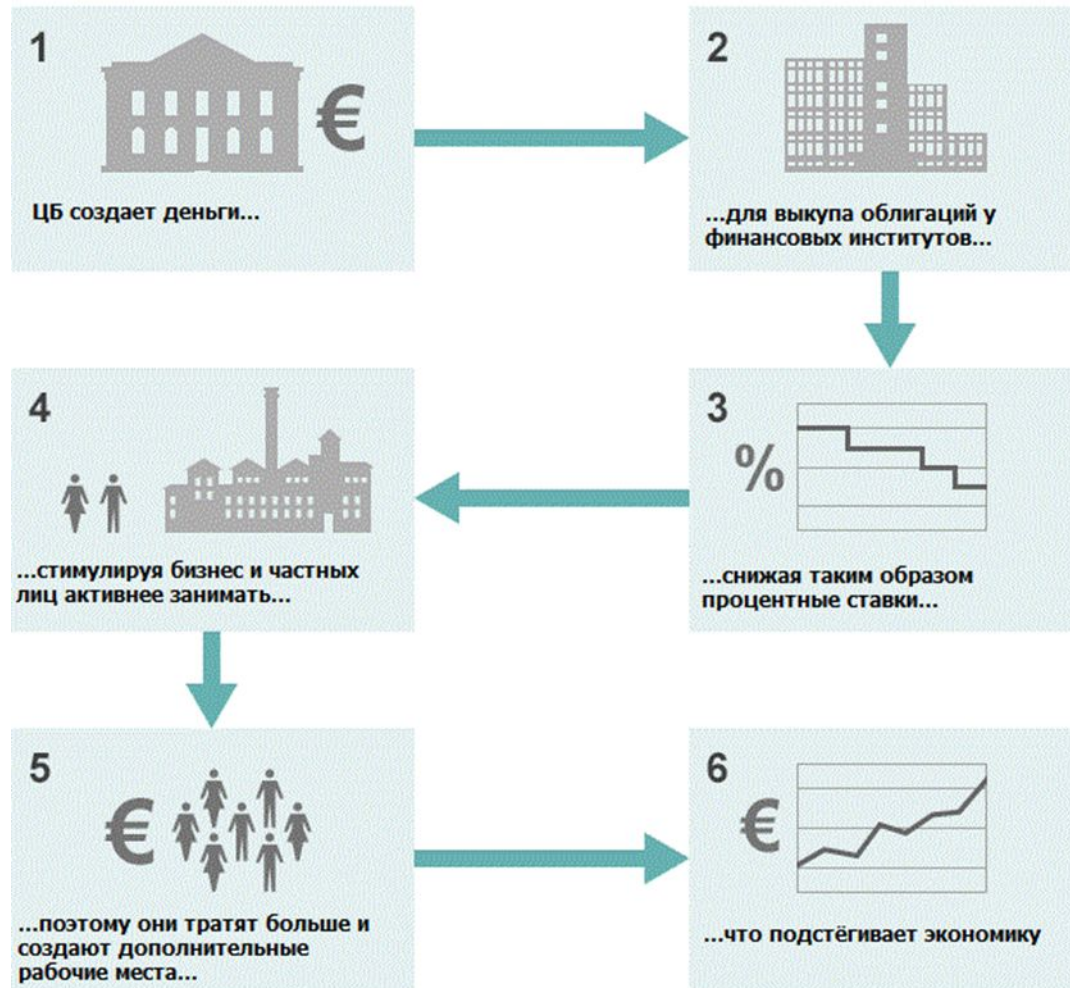
1999 г. – Законом Грэмма-Лича-Блайли

Снятие ограничений на банковскую деятельность, возможность создания конгломератов.

2010 г. – Закон Додда-Франка

Введение новых ограничений, правило Волкера.

## Количественное смягчение: теория

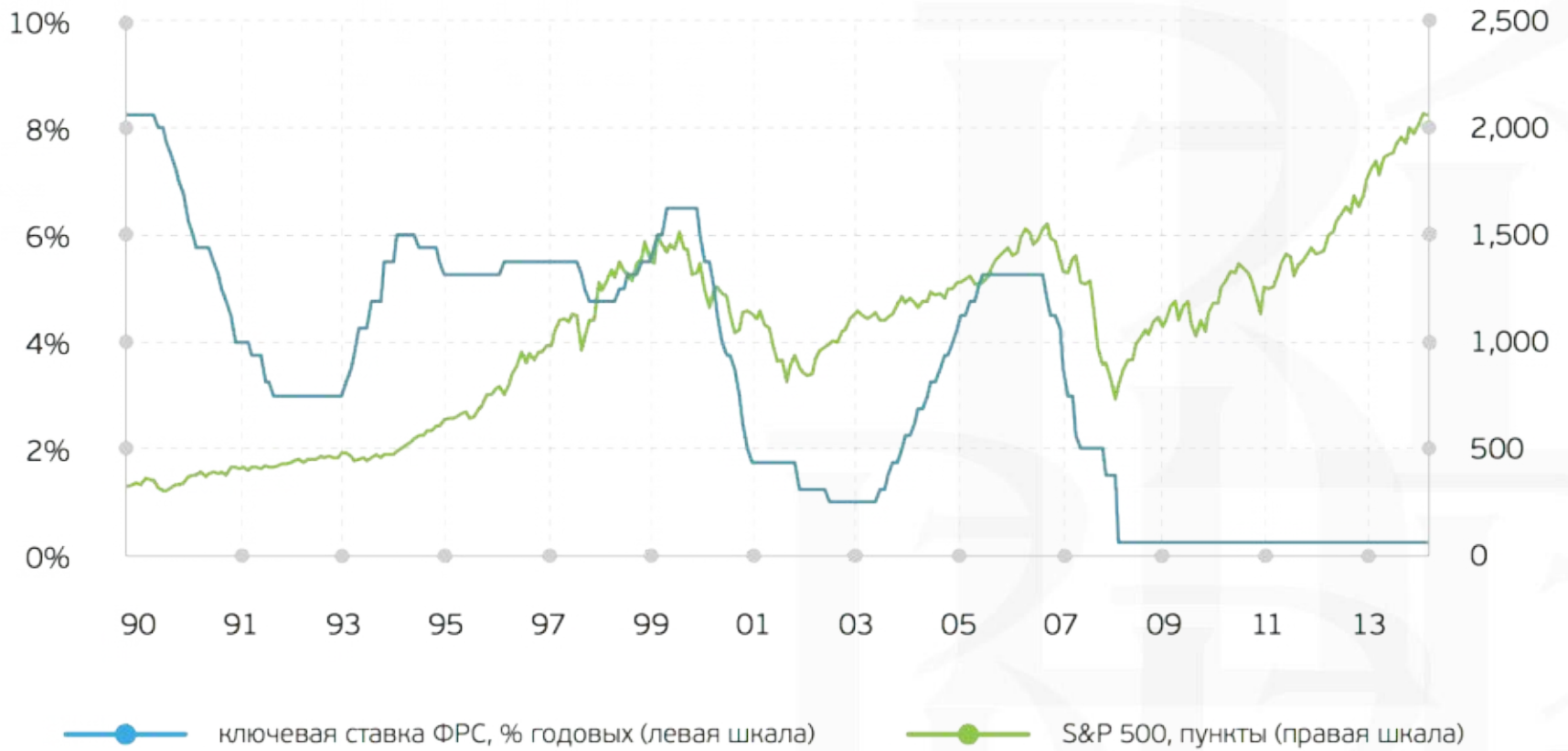




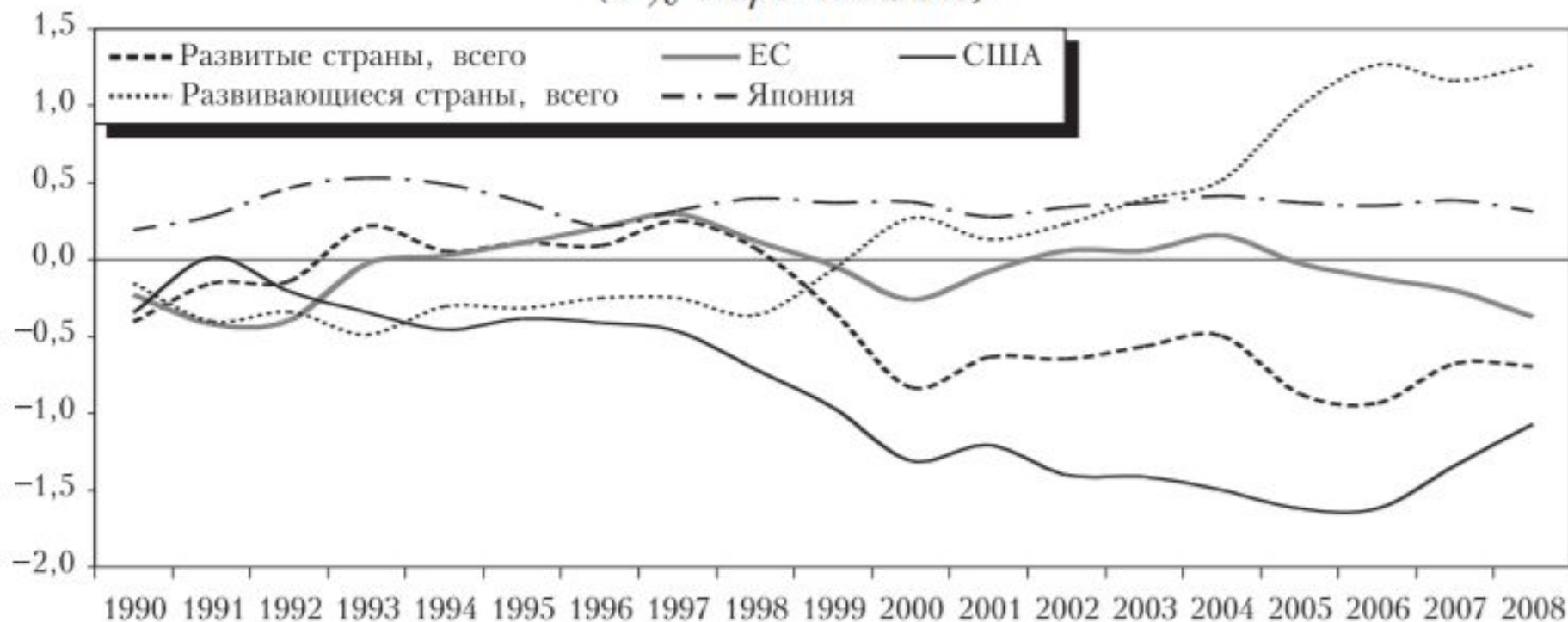


# Кризис 2008-2009 годов

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ

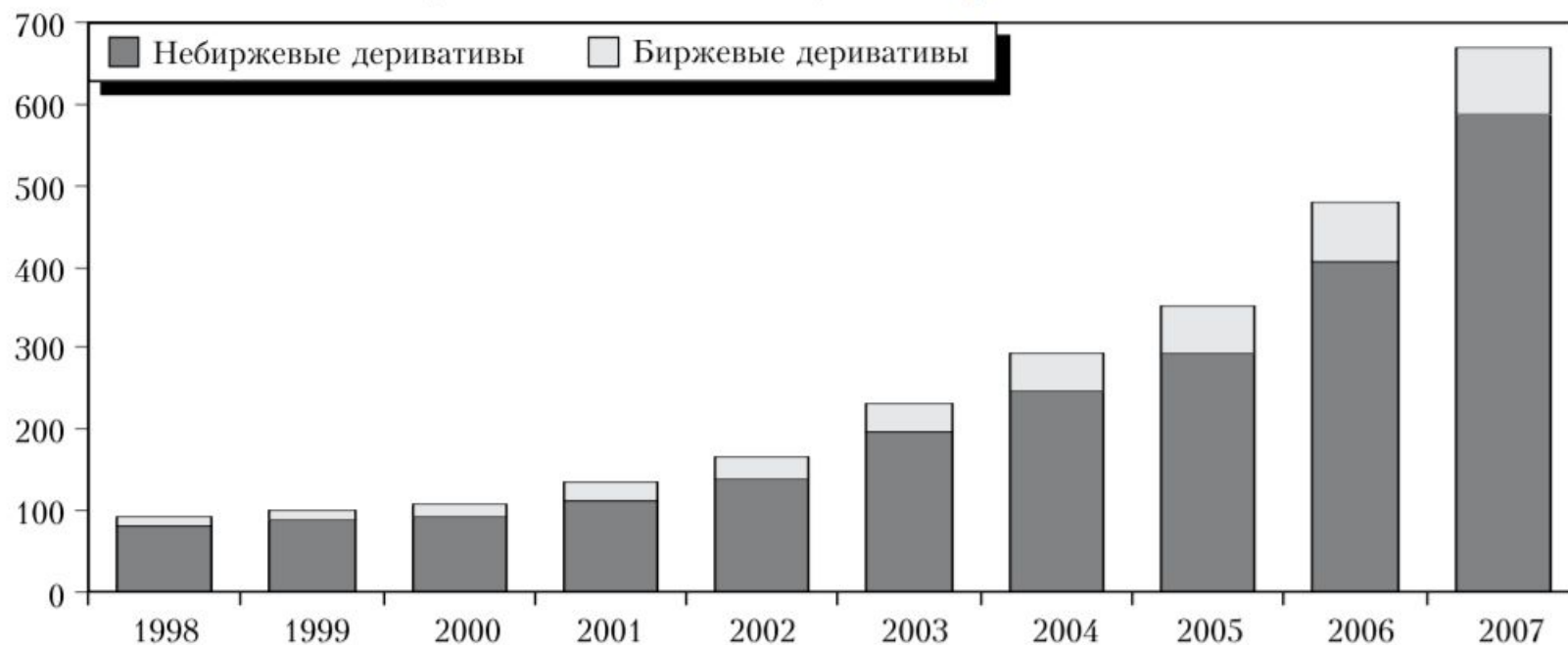


**Сальдо счета текущих операций, 1990—2008 гг.**  
(в % мирового ВВП)



Источник: МВФ.

## Объемы рынка деривативов (трлн долл., без товарных деривативов)

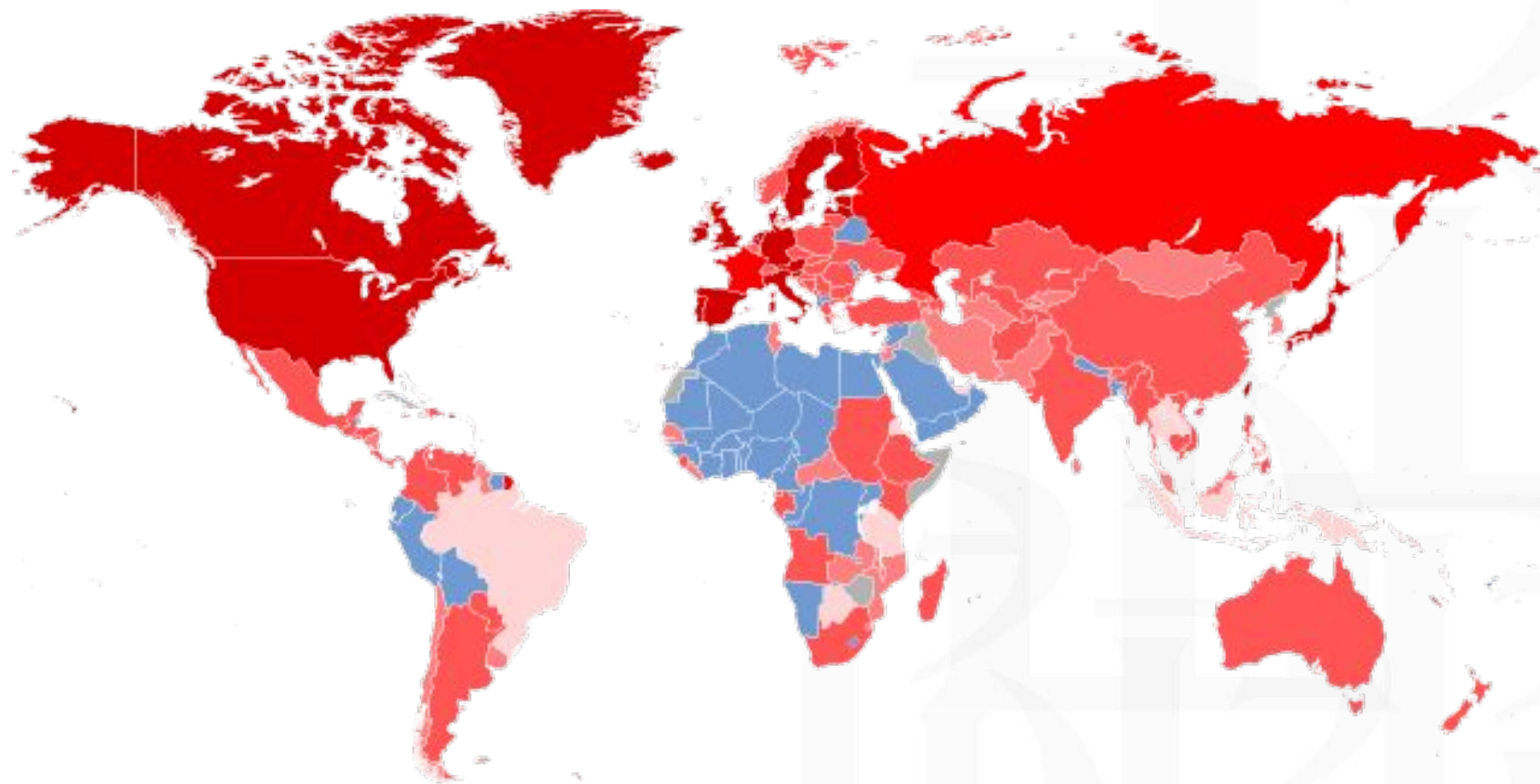


Источник: BIS.

## Последствия:

- Падение фондового рынка;
- Падение сырьевых цен;
- Рост безработицы;
- Сжатие кредита;
- Сокращение мировой торговли;

# Падение экономик к концу 2008 г.

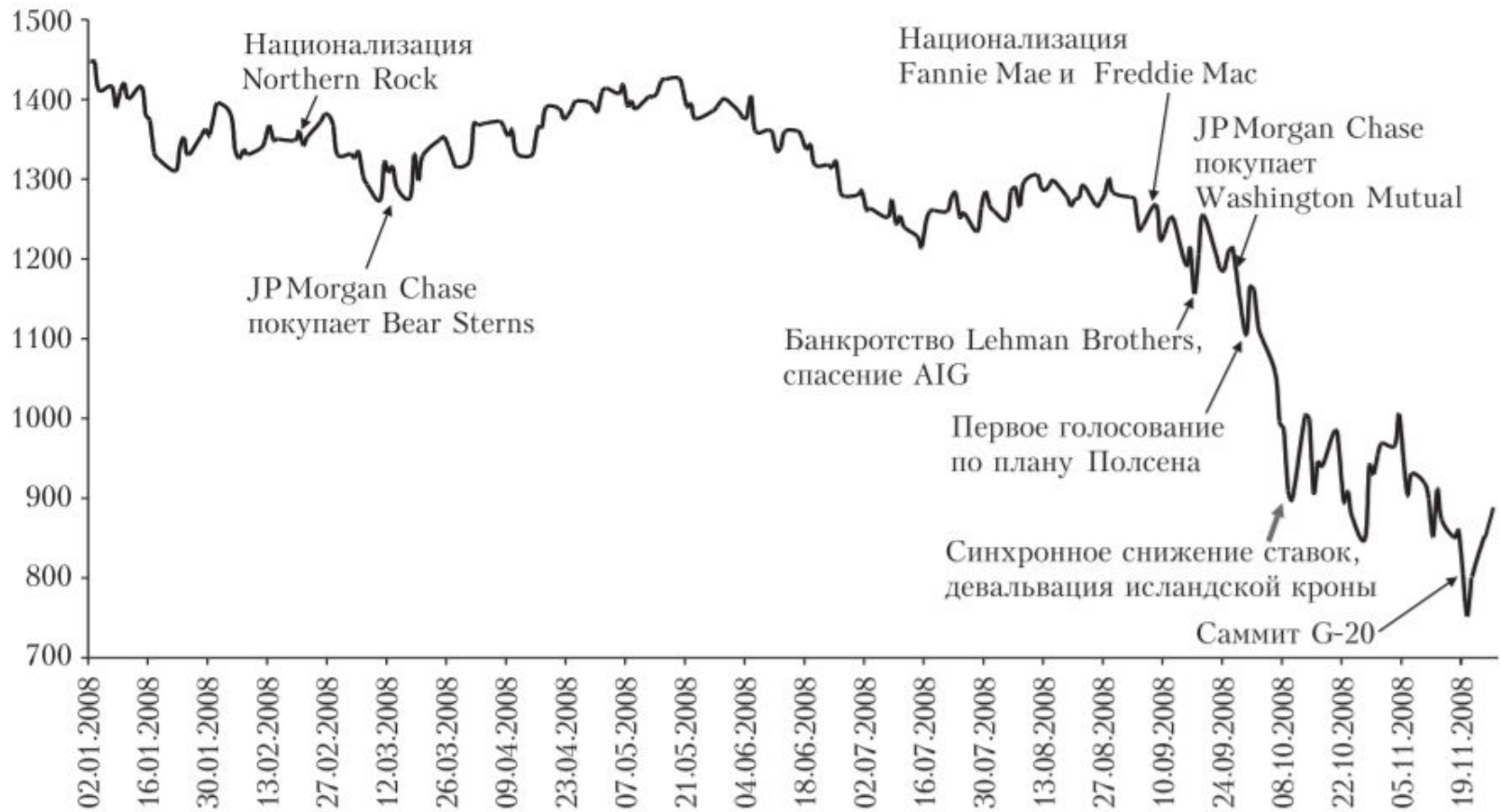


**Темпы роста ВВП в 2008 – 2010 гг. (по оценке Всемирного банка), %**

	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Мировая экономика	1,9	-2,9	2,0
<b>В том числе</b>			
Страны с развитой экономикой	0,7	-4,2	1,3
Страны – члены ОЭСР	0,6	-4,2	1,2
Зона евро	0,6	-4,5	-0,5
США	1,1	-3,0	1,8
Страны с развивающейся экономикой	5,9	1,2	4,4

*Источник:* Global Development Finance. 2009. World Bank. 22.06.2009.

## Динамика индекса S&P 500 и основные события 2008 г.



Источник: S&P.

## Динамика основных фондовых индексов, 2007—2008 гг.

	31.07.2007	31.08.2007	30.09.2007	31.12.2007	31.01.2008	29.05.2008	29.08.2008	29.09.2008	31.10.2008	26.11.2008
S&P 500 (США)	100	101,2	104,9	100,9	94,7	96,2	89,3	80,0	70,0	64,2
Bovespa (Бразилия)	100	99,9	111,4	117,0	105,7	130,9	101,6	90,4	73,2	71,6
Nikkei 225 (Япония)	100	96,1	97,3	88,7	78,8	83,1	75,8	65,3	47,7	45,7
FTSE (Великобритания)	100	99,1	101,7	101,5	92,4	95,2	88,6	77,1	70,0	66,4
Shanghai Comp (Китай)	100	116,7	124,2	117,7	98,0	76,8	53,6	51,3	38,7	42,4
PTC (Россия)	100	97,9	105,6	116,8	97,2	125,4	83,9	61,8	40,0	34,1

Источники: РБК, расчеты ИЭФ.



**Таблица 5. Уровень безработицы, %**

Страны	2007	2008	2009	2010
Австрия	4.4	3.8	4.8	4.4
Бельгия	7.5	7	7.9	8.3
Великобритания	5.3	5.3	7.7	7.8
Германия	8.7	7.6	7.8	7.1
Греция	8.3	7.7	9.5	12.6
Ирландия	4.6	6.1	11.8	13.6
Италия	5.9	6.7	7.8	8.4
Испания	8.3	11.3	18	20.1
Португалия	8	7.6	9.5	10.8
США	4.6	5.8	9.3	9.6
Япония	3.9	4	5.1	5.1

Источник: OECD.Stat Extracts, <http://stats.oecd.org>

## ФИЗИЧЕСКИЙ ОБЪЕМ МИРОВОЙ ТОРГОВЛИ, ЯНВАРЬ 2000 ГОДА – АПРЕЛЬ 2011 ГОДА

(Индексы, 2000 = 100)



**Источник:** Расчеты секретариата ЮНКТАД на основе базы данных *World Trade* Бюро анализа экономической политики ЦПБ Нидерландов.

## Дополнительные факторы:

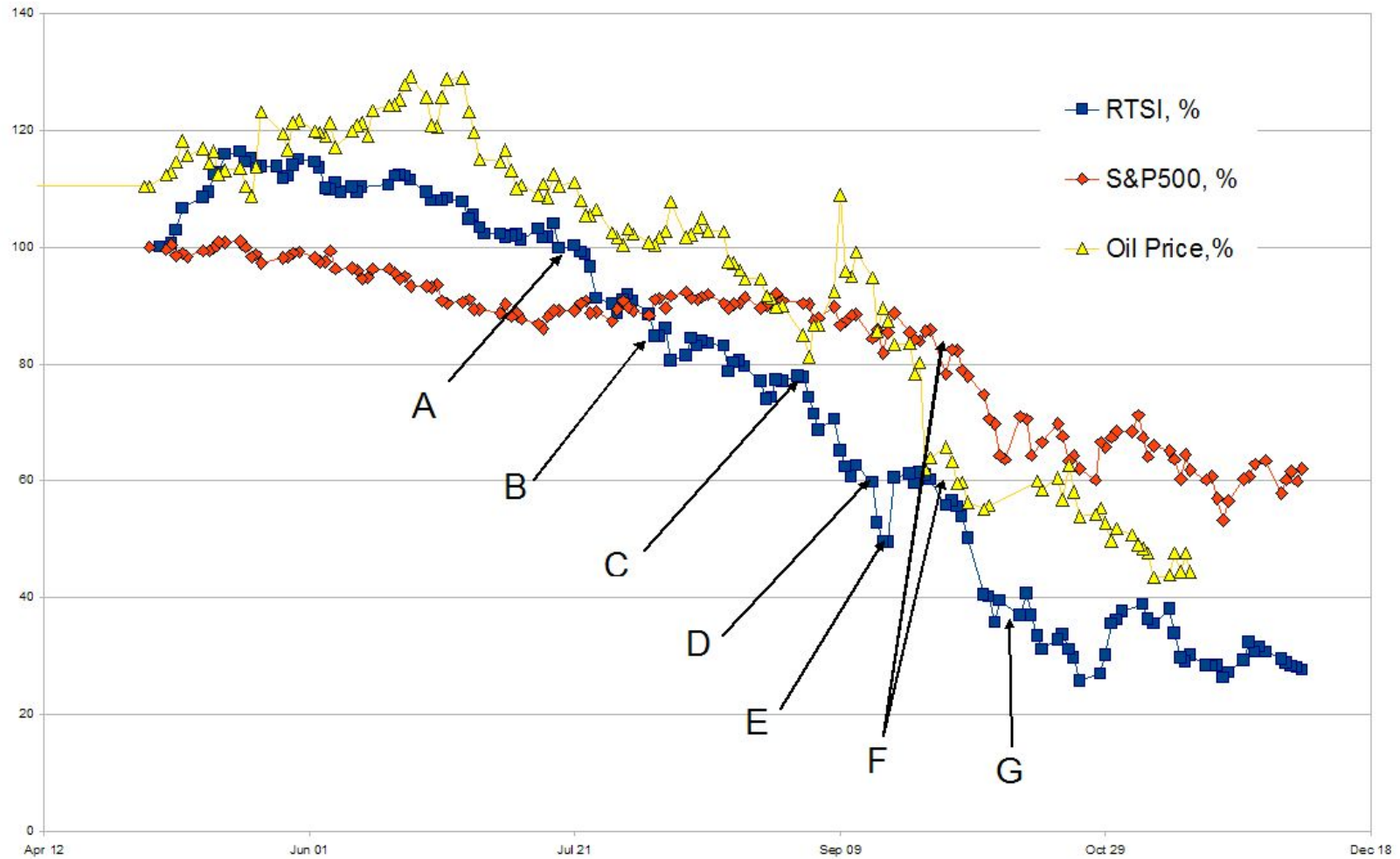
- Слабая финансово-кредитная система: отсутствие долгосрочного финансирования, большая доля государственных инвестиций, большой внешний корпоративный долг;
- Падение цен на нефть;
- Конфликт в Грузии;

## Дополнительные последствия:

- Сильнейшее падение фондового рынка;
- Отток капитала.
- Проведение валютных интервенций (падение золотовалютных резервов на 33% за первые месяцы);
- «Антикризисный пакет»: поддержка ликвидности банков, сокращение валютных резервов => ослабление положения российских эмитентов.



# Падение экономики после кризиса





НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ

# Спасибо за внимание!

101000, Россия, Москва, Мясницкая ул., д. 20

Тел.: (495) 621-7983, факс: (495) 628-7931

[www.hse.ru](http://www.hse.ru)