

УДК 336.051

## Влияние кризиса ликвидности на современное состояние финансовой системы

**Макарова С.Д.**Кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов  
Нижегородский государственного университета им. Н.И. Лобачевского**Пентка А.М.**Студентка Нижегородского государственного  
университета им. Н.И. Лобачевского

*В статье предлагается анализ состояния мировой финансовой системы в условиях современного кризиса. Рассматриваются причины кризисных явлений в США и их последующее влияние на финансовые системы различных государств, в том числе и РФ. Исследуется влияние различных факторов на формирование базовых макроэкономических показателей, определяющих эффективность функционирования экономики РФ. Делаются выводы о возможных последствиях влияния кризиса на экономику РФ в 2010 году. В работе используются: метод экспертных оценок, горизонтального и вертикального анализа экономических показателей, динамического анализа, метод экстраполяции.*

*Ключевые слова: рынок ипотечного кредитования, риски, золотовалютные резервы, финансовый рынок, финансовая политика.*

Мировая финансовая система оказалась на пороге затяжного кризиса. 2007-й год на мировых финансовых рынках выдался богатым на события. Имели место падение курса доллара, существенное удорожание товарных активов, многие из которых достигли уровней исторического максимума. Также произошло заметное ухудшение конъюнктуры на кредитных рынках во второй половине 2007 г., получившее название глобального кризиса ликвидности. Его возникновение и развитие может иметь далеко идущие последствия для мировой финансовой

системы, что заставляет более подробно разобраться в причинах и следствиях этого явления.

Одной из основных предпосылок его возникновения стало заметное ухудшение ситуации на рынке ипотечного кредитования США летом 2007 года.

Ключевая причина кризиса ликвидности – сбой в новой модели кредитования. В период бума ипотечного кредитования банки фактически отказались от прямого предоставления кредитов заемщикам. Банки предпочитали занимать средства на рынке, из этих средств

выдавать кредиты, а свои долги секьюритизировать в виде CDO (побочных долговых обязательств) и продавать их. CDO оценивались рейтинговыми агентствами как очень надежные и пользовались большим спросом на мировых финансовых рынках. На протяжении нескольких лет банки зарабатывали десятки миллиардов долларов, выступая в роли посредников между приобретающими CDO инвесторами и получателями ипотечных кредитов\*.

По сути, традиционная связь между кредитором и кредитуемым была разрушена. Покупатели ипотечных облигаций (конечные кредиторы) стали получать очень мало информации о рисках. Покупатели облигаций были вынуждены полагаться лишь на отчеты рейтинговых агентств. Модель успешно работала в условиях растущего рынка недвижимости, но когда цены начали падать, спрос на облигации резко упал, а выступавшие в роли посредников банки стали терять деньги [1].

По некоторым оценкам, суммарные потери банков Нью-Йоркской Уолл-стрит и лондонского Сити по итогам 2008 года превысили 50 млрд. долл. Citigroup объявила о списании 11 млрд. долл., Merrill Lynch – 8 млрд., Morgan Stanley – 3,7 млрд. Британский банк Barclays списал 2,7 млрд. долл., а HSBC – 3,4 млрд. долл. Пострадали и банки из континентальной Европы: UBS был вынужден списать 3,4 млрд. долл., Deutsche Bank – 3,2 млрд., Credit Suisse – 1 млрд.\*\*.

Потери оказались значительно больше, чем предполагали сами банки еще в сентябре 2007 г. Это привело к падению котировок акций финансового сектора – с начала 2008 года до середины 2009 года большинство банков потеряли 20–40 % своей капитализации. Инвесторы стали опасаться, что дальнейшие списания плохих долгов могут привести к падению показателей резервного капитала. Банки не смогут выкупать собственные акции и вынужденно сократят выплату дивидендов.

Общие потери финансового сектора к концу 2009 года могут оказаться еще более значительными – от 150 до 450 миллиардов долларов (оценки агентства Moody's).

С начала августа 2008 года покупатели CDO фактически прекратили покупать те ипотечные облигации, которые не имели поддержки правительственных агентств, – не только субстандартные бумаги, но и облигации класса Jumbo. Общая стоимость этих бумаг по номиналу составляет 2,8 трлн. долл., но цены на облигации значительно упали с начала года. Так, некоторые из субстандартных ипотечных облигаций на конец сентября 2009 года торговались на рынке всего за 10 % номинала.

Кризисные явления на мировых финансовых рынках оказывают влияние на национальную банковскую систему:

- ухудшение условий внешних заимствований;
- происходит отток капиталов;
- сжатие внутреннего рынка заимствований.

ЦБ РФ опубликовала данные о динамике золотовалютных резервов (табл. 1). Проведя их анализ, мы можем сделать вывод о тенденции изменений золотовалютных резервов РФ.

По итогам декабря 2008 года международные резервы РФ сократились ещё на 28,6 млрд. долл. В сумме за последние пять месяцев снижение составило 168,8 млрд. долл. или 28,3 % по отношению к максимуму, зафиксированному в середине года. По данным на 1 января 2009 года, объем резервов РФ составил 427,1 млрд. долл., а на 22 октября 2009 года – 413,448 млрд. долл., что на 50,8 млрд. и на 64,5 млрд. соответственно ниже значения на начало 2008 года. Для сравнения, рост резервов по итогам 2007 года был равен 174,2 млрд. долл.

Объем международных резервов Российской Федерации по состоянию на 22 октября 2009 года составил 413,448 млрд. долл. против 409,599 млрд. долл. на 1 сентября 2009 г. Таким образом, за месяц золотовалютные запасы Банка России выросли на 3,849 млрд. долл. При этом, на 1 января 2009 г. международные резервы РФ официально составляли 427,08 млрд. долл., в том числе непосредственно активы в иностранной валюте – 406,205 млрд. долл. США. За истекший период 2009 г. резервы сократились на 13,632 млрд. долл.

В первой половине 2008 года объем резервов уверенно увеличивался и на пике практически достиг отметки 600 милл. долл. Разворот в дина-

\* <http://wikipedia.org>.

\*\* <http://www.thebanker.com>, [www.bankir.ru](http://www.bankir.ru).

Таблица 1

## Изменение золотовалютных резервов РФ (млн. дол. США)\*\*

Дата	Международные резервы	Резервные активы в иностранной валюте	в том числе:			
			СДР	Резервная позиция в МВФ	Золото	Другие резервные активы
01.01.2008	478 762	387 041	1	374	12 012	79 335
01.04.2008	512 584	407 754	1	389	13 694	90 745
01.07.2008	568 966	460 297	1	387	13 785	94 496
01.10.2008	556 813	403 013	1	369	13 974	139 457
01.01.2009	427 080	406 205	1	1 051	14 533	5 289
01.02.2009	386 894	346 586	1	1 018	15 466	23 823
01.03.2009	384 074	341 340	2	1 004	15 932	25 797
01.04.2009	383 889	333 558	2	1 187	15 743	33 398
01.05.2009	383 905	338 592	2	1 189	15 440	28 681
01.06.2009	404 171	353 825	3	1 539	16 889	31 915
01.07.2009	412 590	365 382	3	1 701	16 621	28 883
01.08.2009	401 978	352 288	3	1 701	17 033	30 953
01.09.2009	409 599	367 500	6 907	1 925	17 670	15 597
01.10.2009	413 448	368 222	8 991	1 947	18 846	15 442

\*\*\* Источник: www.cbr.ru

мике резервов произошел в середине года и был обусловлен резким падением мировых цен на металлы и энергоресурсы – товары, составляющие основу российского экспорта, и изменением направленности капитальных потоков. Последнее, в свою очередь, было обусловлено общим ухудшением состояния мировой экономики и увеличением рисков, что спровоцировало вывод средств инвесторов с высоко рискованных рынков развивающихся стран, к которым относится и Россия. Военный конфликт вокруг Южной Осетии, негативно отразившийся на инвестиционном климате страны, и резко проявившаяся чрезмерная зависимость российской экономики от конъюнктуры мировых рынков и краткосрочного иностранного капитала усугубили негативные тенденции и поставили Россию в ряд стран, наиболее сильно пострадавших от кризиса [2; 3].

В конце 2008 года и в начале 2009 года конъюнктура мирового рынка для российского экспорта была неблагоприятной, что обусловило сокращение его объемов, а финансовый кризис стал причиной обвального падения импорта. В результате впервые за последние пять лет произошел резкий спад объемов внешней торговли России.

В I квартале 2009 г. диапазон цен на нефть находился в интервалах 36-52 долл. за баррель на сорт Brent, 34-50 долл. за баррель на сорт Urals

и 34-53 долл. за баррель на сорт WTI. В среднем за I квартал по сравнению с предыдущим кварталом цены на нефть понизились. Нефть сортов Brent и Urals подешевела на 19,5 % и 18,2 % соответственно, сорта WTI – на 26,8 %. Более глубокое падение цен на американскую нефть было вызвано значительным сокращением спроса в США и ростом запасов нефти и нефтепродуктов в этой стране. Вместе с тем на протяжении первых трех месяцев 2009 г. динамика цен на нефть была восходящая, и концу квартала цена приблизилась к 50 долл. за баррель, а к концу сентября – к отметке 70 долл. за баррель, а на 21 октября составила 76,69 долл. за баррель. Поддержку ценам оказывало сокращение поставок нефти на мировой рынок не только странами ОПЕК, в первую очередь Саудовской Аравией, но и Российской Федерацией [см.: 4].

Начиная с августа 2008 года, основным источником пополнения рублевой ликвидности стали операции прямого РЕПО, проводимые в форме аукционов. Так, если в июле Банк России предоставил кредитным организациям посредством операций прямого РЕПО, проводимым на аукционной основе, 498,1 млрд. руб. (в июне – 44,9 млрд. руб.), то в августе этот показатель вырос до 1409,5 млрд. руб. В сентябре-октябре, а также в декабре объем операций превышал 4

трлн. руб. и лишь в ноябре наблюдалось некоторое снижение до 3,2 трлн. руб. [3].

В течение осени 2009 г. российский рубль оказался самым стабильным финансовым инструментом. Улучшающаяся ситуация с рублевой ликвидностью может и дальше подтолкнуть к укреплению рубля, масштабы которого будут всецело зависеть от ситуации на мировых сырьевых рынках и финансовой политики российских властей.

Участники рынка ждут улучшения ситуации на рынке весной 2010 года. Уже сейчас можно говорить о некоторой стабилизации состояния экономики России на довольно низких уровнях, хотя для некоторых предприятий и отраслей падение производства на 30-40 % в годовом исчислении означает сохранение критической ситуации. В конце второго полугодия 2009 года ожидается быстрое увеличение спроса на импорт прежде всего в результате возобновления роста производственных запасов. Стабилизация на мировых финансовых рынках, ослабление инфляционных и бюджетных рисков (главным образом за счет улучшившейся конъюнктуры

сырьевых рынков), смягчение политики ЦБ и возвращение вкладчиков в наиболее надежные банки постепенно снизят ставки по кредитам, однако ожидать их скорого возвращения к докризисным уровням не приходится [5].

#### Литература:

1. Ваулина Ю. Их кризис – наш профит // Эксперт Волга. – 2008. – № 4.
2. Вестник Банка России. – 2008. – № 70-75.
3. Министерство Финансов РФ Обзор экономических показателей. – <http://www.budgetrf.ru>
4. Кабанова Т.А., Бурова Т.Ф. Мировые товарные рынки: состояние, динамика, перспективы // Деньги и кредит. – 2009. – № 6.
5. Расчистка завалов // Эксперт Северо-Запад. – 2009. – № 39.

## The Impact Of Liquidity Crisis on the Contemporary State of Financial System

*S. Makarova, A. Pentka*

*The N.I. Lobachevsky State University of Nizhni Novgorod*

*The article analyzes the state of world financial system in the context of world financial crisis. The authors trace the reasons for the financial crisis in the USA and its impact on financial systems of the other states including the Russian Federation. The article studies the impact of various factors on forming of national measures influencing the efficiency of Russian economics. Basing on the results of analysis the authors make conclusions about the possible impact of the crisis on the economics in 2010. The authors use various analytical approaches: expert evaluation method, horizontal and vertical analysis of economic indicators, dynamic analysis and extrapolation method.*

*Key words: mortgage loan activity market, risks, foreign-currency and gold reserves, financial market, financial policy.*

