

Финансовый кризис, начавшийся летом 2007 года, оказывает влияние на мировые рынки уже более года. Зародившись на ипотечном рынке США, он быстро охватил всю мировую финансовую систему.

Компания Финмаг провела анализ состояния финансовых систем США и Европы, и попыталась найти ответ на вопрос - кто же быстрее восстановится - США или Единая Европа. Первопричиной финансового кризиса стал большой объем ипотечных кредитов, выдаваемых американскими банками ненадежным заемщикам, которые затем не смогли погасить свои обязательства.

В следствие чего начался кризис ликвидности, первыми крупными жертвами которого стали компании Fannie Mae и Freddie Mac. Долгое время говорили лишь о проблемах ипотечного кредитования, но уже на июль 2008 года потери составляли миллиарды долларов.

Вслед за ипотекой начало страдать автокредитование, а затем и вся финансовая система. Крупнейшие банки и корпорации понесли многомиллиардные убытки и были вынуждены приступить к кардинальным мерам, в т.ч. сокращению штата служащих, рынок M&A остановился, многие из уже объявленных сделок оказались в подвешенном состоянии, поскольку покупатели не могут найти средств для осуществления поглощений.

В первые рабочие дни 2009 года ведущие мировые экономисты огорчили инвесторов новыми пессимистическими прогнозами. Согласно опубликованному исследованию Blue Chip Economic Indicators, нынешняя рецессия экономики США, официально начавшаяся в третьем квартале 2008 года, станет самой продолжительной со времен Второй мировой войны.

Большинство из 52 участвовавших в опросе экономистов уверены, что восстановление финансовой системы и производства начнется не ранее середины года, а существенные подвижки произойдут лишь в 2010 году. Экономисты ведущих мировых компаний и финансовых институтов в среднем ожидают падение ВВП США по итогам 2009 года на 1,6% (в прошлом месяце средний прогноз падения составлял 1,1%).

Это будет худший результат за последние 26 лет. При этом самый пессимистический прогноз сделали экономисты Merrill Lynch, которые уверены, что американская экономика уйдет в минус на 2,8%.

Нынешний год не принесет хороших новостей и на рынок труда - пик безработицы еще впереди и, скорее всего, придется на 2010 год, уверены аналитики. В начале января Министерство труда США сообщило, что в декабре уровень безработицы достиг 11,1 млн человек, то есть 7,2% от общего числа трудоспособного населения.

Это рекордный показатель за последние 16 лет. «Уровень безработицы крайне неприятный, - подтвердил ведущий экономист Standard & Poor's Дэвид Уисс. - Если детально рассматривать ситуацию, то трудно найти хотя бы один положительный момент». «Макроэкономические показатели пока не дают оснований для возникновения инвестиционного бума в США. Рынок недвижимости остается вялым, на рынке труда растет безработица, потребление падает, - сказал РБК daily начальник аналитического отдела «Форекс Клуб» Алексей Трифионов. - Впрочем, инвесторов это не останавливает, так как после глубокого падения рынок жаждет хороших новостей.

Именно поэтому объявленный план Обамы по стимулированию экономики встречен на ура». Избранный президент Барак Обама поставил цель - создать или сохранить 2,5 млн. рабочих мест за три года, для реализации которой разрабатывается пакет мер по экономическому оздоровлению, который может превысить 500 млрд. долларов.

Отрицательное влияние на экономическую ситуацию оказывает и низкая доля сбережений** в США, составляющая всего 0,4%, что является самым низким показателем в мире (для сравнения: в Великобритании - 2,9 %, в Японии - 3,1 %, в Италии - 6,8 %, в Германии - 10,9 %, во Франции - 12,7 %, в Китае - 24 %, а в Индии - 28 %). Расходы домохозяйств, которые за последние 15 лет постоянно увеличивались и в 2007 году достигли 9,7 триллиона долларов (70% ВВП США), в третьем квартале 2008 года претерпели наибольший спад с 1980 года.

Оценивая все вышесказанное, можно сделать вывод, что США постепенно теряют роль локомотива мировой экономики и настал звездный час Европы и единой европейской валюты, которая была введена в оборот в 1999 г. Что же сейчас происходит с экономикой крупнейших европейских стран? Европе также началась рецессия, т.к. на темпах экономического роста еврозоны не могли не сказаться стагнация экономики

США, являющейся крупнейшим мировым потребителем товаров и услуг, и недостаток ликвидности.

Покупательская способность населения большинства стран Евросоюза неуклонно падает, а снижение потребительской активности наносит серьезный ущерб как сфере услуг, так и финансовому сектору, став дополнительным тормозом для восстановления европейской экономики. По мнению экономистов МВФ, прямые убытки банковской системы Европы от финансового кризиса составят 123 млрд долл. «Мы полагаем, что потери крупных европейских банков от производных инструментов будут сопоставимы с потерями банков США», - сообщил Невен Матес.

По его словам, в настоящее время из прогнозируемых МВФ убытков банки уже отразили в своей финансовой отчетности убытки на 80 млрд долл. Кроме того, в настоящее время раскрыли списания UBS и Deutsche Bank.

Однако правительства европейских государств, в отличие от США, очень взвешенно подходят к вопросу оказания помощи отдельным компаниям в борьбе с кризисными явлениями. Например, недавно правительство Германии заявило, что не склонно помогать автогиганту Opel, который столкнулся с катастрофическим падением спроса на свою продукцию, отметив, что не должно оплачивать ошибки и просчеты компаний, выдаваемые за последствия кризиса.

В Европе нелегко реализуются даже традиционные меры фискального стимулирования экономики. Европейский регион имел все возможности не допустить негативного развития событий: согласно статистике Еврокомиссии, суммарный бюджетный дефицит еврозоны в прошлом году составил всего 0,6% ее ВВП - то есть по сравнению с США и Великобританией экономика региона представляется вполне здоровой.

26 ноября Комиссия обнародовала план скоординированного фискального стимулирования экономики ЕС на сумму 200 млрд евро (258 млрд долларов). В нем заложен ряд мер - временное сокращение рабочих мест и налогов, более щедрая государственная поддержка безработных и низкооплачиваемых работников и т.п., но подобные меры в лучшем случае смогут придать экономике кратковременное ускорение.

Некоторое сопротивление, которое проявляют власти ЕС, когда речь идет о включении насоса накачки экономики фискальными средствами, может показаться вполне разумным. Опыт трех последних десятилетий показал, что наилучшим инструментом регулирования в условиях экономических циклов является монетарная политика.

Гораздо легче действовать выверенным во времени сокращением процентных ставок, чем тонко подстраиваться к ситуации путем изменения налогов. Более того, в Европе еще есть возможность ослаблять монетарную политику.

Даже после последнего снижения процентная ставка в еврозоне составляет 2,5%, а в Великобритании - 2%. При этом и Европейский центральный банк (ЕЦБ), и Банк Англии, подобно ФРС США, доказали - правда, не в одинаковой степени - свое желание идти на бюджетные расходы с тем, чтобы предоставить ликвидность своим банковским системам.

Бюджетные расходы трудно поддаются быстрому наращиванию и еще труднее - сокращению после восстановления экономики. Следует указать еще и на то, что Европа располагает также и более прочным фискальным фундаментом.

Дело в том, что здесь - по сравнению с США - значительно большая доля ВВП создается в госсекторе, и поэтому спад расходов в частном секторе оказывает пропорционально меньшее влияние на экономику в целом. Пособия по безработице в Европе больше, чем в Америке, поэтому соответствующие бюджетные расходы в периоды экономического спада здесь увеличиваются сильнее.

Налоги тоже выше, и в периоды спада соответствующие поступления в бюджет имеют тенденцию к быстрому снижению, в результате чего происходит автоматическое облегчение фискальной нагрузки на налогоплательщиков. По всем этим причинам в Европе еще имеется хорошая возможность прибегнуть к активной фискальной политике.

В то же время воздействие снижения процентных ставок ослабляется и замедляется "больной" банковской системой, которая является связующим звеном между политикой центрального банка и реальной экономикой. Даже если бы банковские кредиты были

более доступными и более дешевыми, коллапс доверия и обрушение стоимости активов означают, что фирмы и домашние хозяйства больше склонны к сбережению, чем к расходованию средств.

По этим причинам управляющий Банком Англии Мервин Кинг, считающийся столпом здоровой финансовой политики, одобрил предложенные правительством фискальные стимулы. Главный экономист банка Чарли Бин поведаль политикам, что слабость финансовой системы может потребовать более "агрессивного" снижения процентных ставок.

Ведущие политики еврозоны, может быть, инстинктивно, опасаются такой активной политики. Правительство Германии имеет дело с низкой стоимостью заимствований и располагает более или менее сбалансированным бюджетом, поэтому у него есть большие возможности потратиться на цели поддержания экономики.

Но пакет фискальных мер, который был им обнародован в ноябре, оказался весьма скромным - 12 млрд евро на два года, то есть всего 0,25% ВВП. Еврокомиссия дала понять, что перспектива глубокой рецессии означает, что правила, согласно которым бюджетный дефицит стран ЕС не должен превышать 3% ВВП, не будут жестко применяться.

Это дает определенные возможности для маневра Франции и Италии, бюджетный дефицит которых близок к указанному лимиту. И тем не менее Германия должна играть большую роль в плане Комиссии, стоимость которого оценивается в 1,5% ВВП ЕС.

Несколько более осторожной, чем надо, представляется и политика ЕЦБ. 25 ноября Лоренцо Бини Смаги, член совета банка по установлению ставок, заявил, что снижение процентных ставок с целью защиты от глубокого спада может подорвать доверие, а также ограничить свободу действий политиков в будущем.

Тем не менее и ЕЦБ провел очередное снижение ставок. В МВФ полагают, что экономический рост в США и Европе начнется уже в 2009г., однако занятость начнет расти лишь спустя некоторое время после окончания рецессии.

Так, после окончания экономического кризиса в США в 1990г. потребовалось 15 месяцев, чтобы безработица достигла максимума, а после окончания рецессии 2001г. уровень безработицы рос еще на протяжении 19 месяцев. Эксперт Citigroup Стивен Уитинг предсказывает, что к середине 2010г. безработица может достичь уровня в 9%.

В настоящее время, крупнейшие экономики мира планируют совместно работать над тем, чтобы предотвратить глобальную рецессию и реформировать мировую финансовую систему. С этой целью на недавнем финансовом саммите в Вашингтоне лидеры стран G-20 договорились предпринять совместные шаги по обеспечению рынков ликвидностью, поддержке финансовых институтов, размораживанию кредитных рынков, снижению налогов для стимулирования внутреннего спроса.

Так кто же быстрее восстановится - США или Единая Европа? Однозначно ответить на этот вопрос сейчас невозможно. Можно только предположить, что темпы восстановления экономики будут зависеть от следующих факторов: - глубина падения - чем дольше, масштабнее и разрушительнее будет кризис, тем сложнее, на наш взгляд, будет экономике США вернуть прежние ведущие позиции; - рынок недвижимости США - чем быстрее будет достигнуто «дно», тем больше вероятность укрепления доллара; - политика стран-экспортеров нефти - будет ли проведена смена валюты расчетов на евро, что крайне отрицательно скажется на стоимости доллара; - эффективность антикризисных мер, принимаемых правительством США - положительный эффект от реализации которых в I и II кварталах 2009 года будет способствовать укреплению доллара относительно единой европейской валюты.