

2008

## “А как там сейчас?”

Обзор сегодняшней  
ситуации на мировых  
финансовых рынках

Директор Департамента  
секьюритизации и  
привлечения финансирования  
ООО «АТТА Ипотека»  
Стебенев Леонид Евгеньевич

Второй Всероссийский Конгресс  
ипотечных и кредитных брокеров  
г. Москва 27-28 октября 2008г.

Мировой финансовый рынок — совокупность спроса и предложения по отношению к капиталу кредиторов и заёмщиков разных стран, рынок ссудных денег.

Одним из сегментов мирового финансового рынка является фондовый рынок или рынок ценных бумаг.

## **Основная функция мирового финансового рынка.**

Аккумуляция свободных денежных средств и их перераспределение между отдельными отраслями, странами и регионами во всемирном масштабе.

***В настоящее время в условиях кризиса такое перераспределение перестает работать, основная функция не выполняется, в этом сущность кризиса.***

Мировой финансовый рынок подразделяется на первичный и вторичный.

Первичный рынок служит для перераспределения капитала между кредиторами и заёмщиками (инвесторами и реципиентами).

На Вторичном рынке происходит смена владельцев долговых обязательств.

***Как первичный, так и вторичный рынки переживают сейчас стагнацию.***

Классификация мирового финансового рынка

По признаку функциональных различий мировой финансовый рынок делится на два основных сектора:

мировой денежный рынок;  
мировой рынок капитала.

Денежный рынок делится на:

межбанковский рынок (рынок межбанковских депозитов), который представляет собой совокупность операций между банковскими учреждениями по предоставлению взаимных краткосрочных необеспеченных ссуд на сумму до 1 млн. долларов США;

учетный рынок — учет векселей частного и государственного сектора (казначейские) хозяйствования, а также иных краткосрочных обязательств (иных коммерческих бумаг).

Рынок капитала делится на:

кредитный рынок (учитывает механизм кредитования);  
фондовый рынок (делится на рынок акций и рынок облигаций).

***Что же происходит на этих рынках в США и Европе?***

**1. Ипотечный кризис в США 2007 года, как спусковой механизм для начала других кризисов:**

**Продовольственный кризис,  
Сырьевой кризис,  
Фондовый кризис,  
Кредитный кризис;**

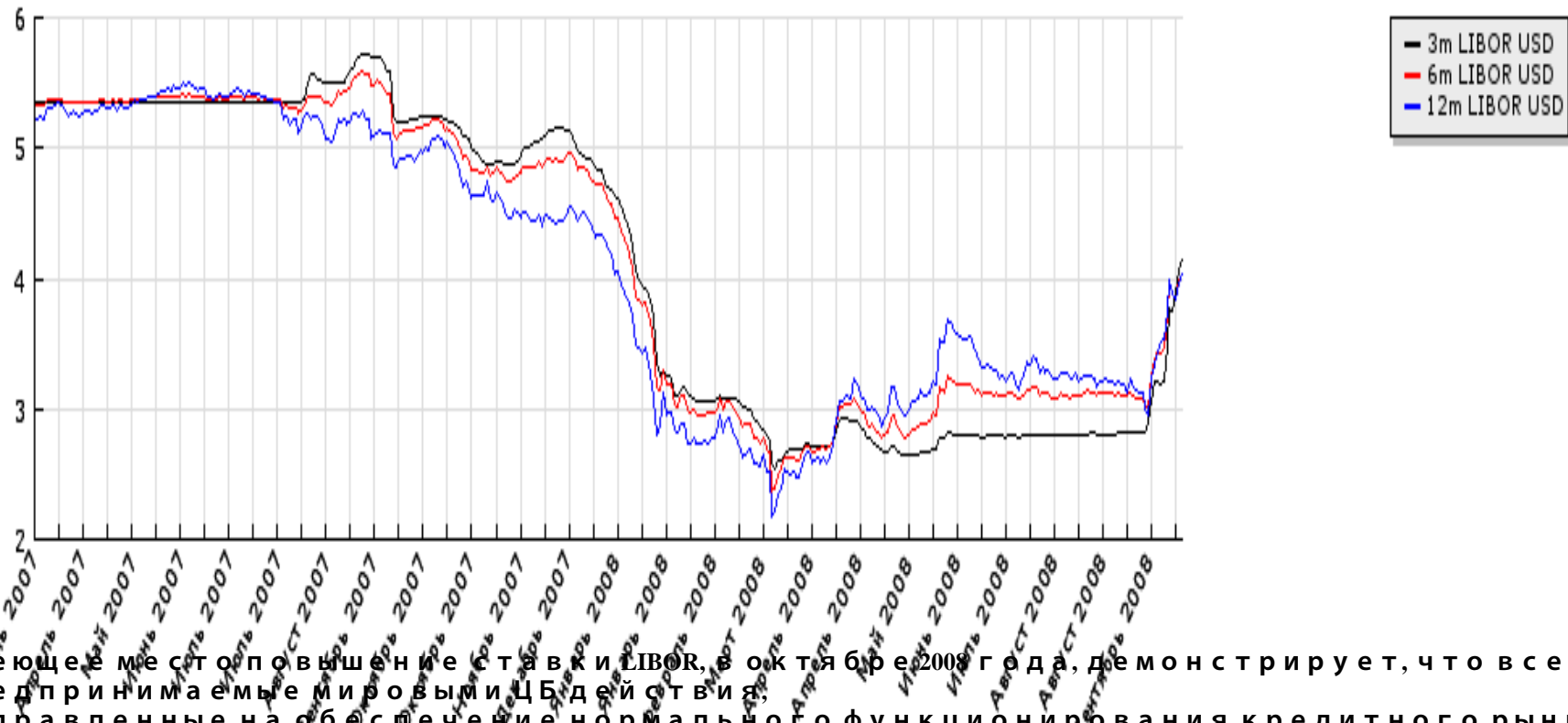
**2. Инновации с использованием высокорискованных инструментов на финансовом рынке США (прежде всего бесконтрольное использование производных финансовых инструментов);**

**3. Рост цен на сырьевые товары (топливо, продовольствие).**

**Сентябрь 2008 года стал переломным моментом в развитии кредитного кризиса. До этого он затрагивал в основном банковский сектор. Обвал на мировых фондовых рынках, коллапс рынка межбанковского кредитования и крах ведущих финансовых институтов привели к возможности глобальной рецессии.**

**Совокупность многоуровневых кризисов переросла в глобальный финансовый кризис, который в октябре 2008 года достиг пика своего развития.**

**В июле 2008 года МВФ прогнозировал рост мирового ВВП в этом году на 3,7% против 5% в 2007 г. и на 3,9% — в 2009 г. В октябре МВФ понизил прогноз на 2009 г. до 3%. Уровень в 2,5%, считается пороговым значением для глобальной рецессии.**



Имеющее место повышение ставок LIBOR, в октябре 2008 года, демонстрирует, что все предпринимаемые мировыми ЦБ действия, направленные на обеспечение нормального функционирования кредитного рынка - пока безуспешны, в том числе и произошедшее 8 октября скоординированное снижение базовой ставки на 0,5 процентных пункта ФРС США, Центробанками ЕС, Канады, Великобритании и Швеции. И это притом, что ЦБ ежедневно вливают в финансовую систему сотни миллиардов долларов.

Ставку LIBOR не удастся снизить с середины сентября, когда был признан банкротом инвестиционный банк Lehman Brothers и национализирована американская страховая компания AIG, что привело к снижению объемов межбанковского кредитования и дефициту ликвидности.

# Мировые финансовые рынки (Убытки компаний)

АТТА  
ИПОТЕКА

## Global write-downs and credit losses



in billions since Q3 2007

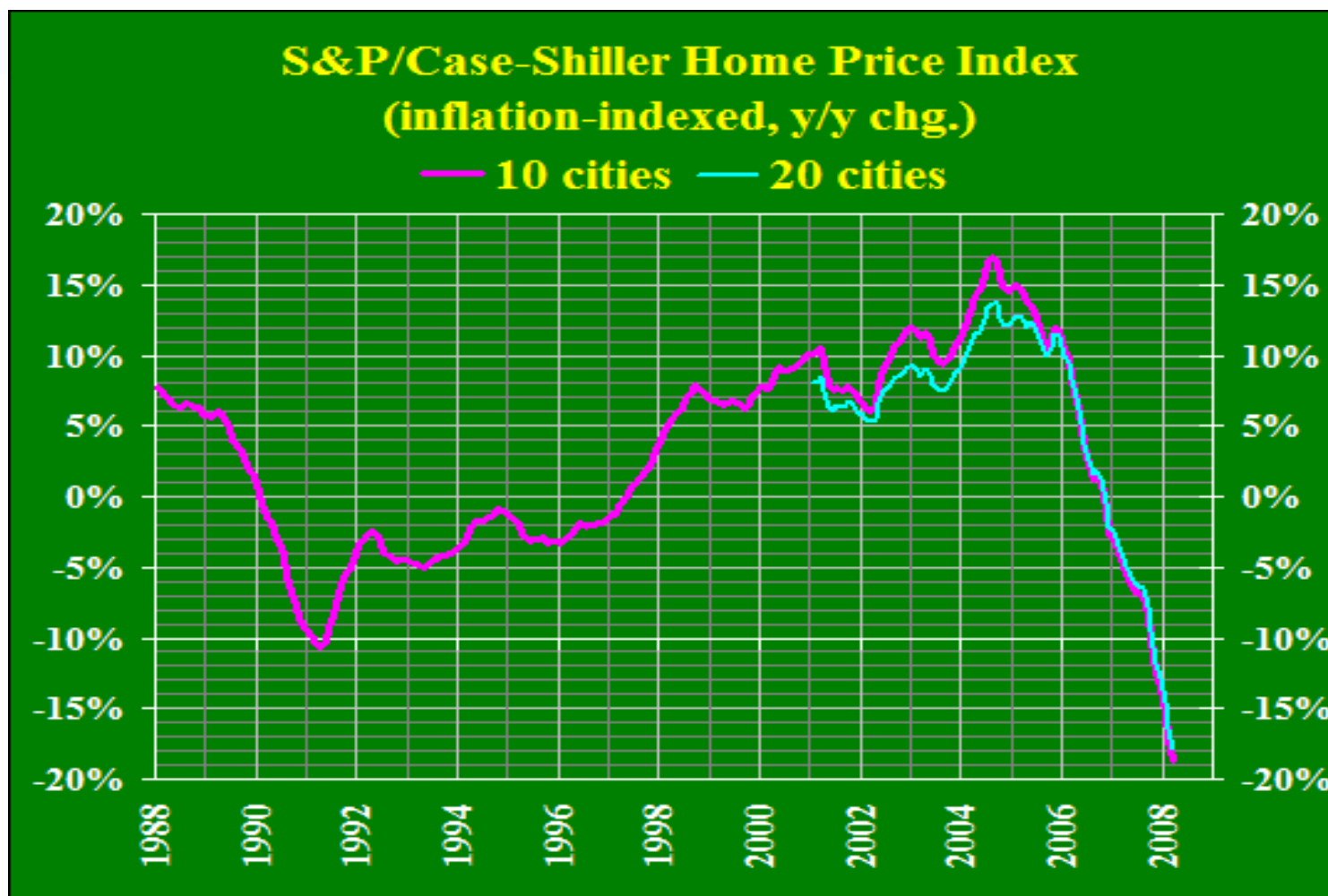


Copyright 2008 Yahoo! Inc.

<http://finance.yahoo.com/>

**В пятницу курс евро снизился к доллару до \$1,2532, а падение фунта стерлингов за день стало максимальным за 37 лет. Эти события вызваны тем, что инвесторы с большим пессимизмом оценивают перспективы дальнейшей динамики экономик Европы и Азии, чем США.**





Изменение цен на недвижимость в США по годам, в относительных цифрах, скорректированных на инфляцию. Как видно в этом году падение цен сильнее, чем за предыдущих 25 лет.

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

Индекс \ Дата	31.07.07	31.08.07	30.09.07	31.12.07	31.01.08	29.05.08	29.08.08	29.09.08	10.10.2008
S&P 500 (США)	1455	1473	1526	1468	1378	1400	1300	1164	899
Bovespa (Бразилия)	54789	54714	61054	64123	57886	71694	55680	49541	35609
Nikkei 225 (Япония)	17248	16569	16785	15307	13592	14338	13072	11259	8276
FTSE (Великобритания)	6360	6303	6466	6456	5879	6053	5636	4902	3932
Shanghai Comp (Китай)	4471	5218	5552	5261	4383	3433	2397	2293	2000
РТС (Россия)	1961	1919	2071	2290	1906	2459	1646	1211	844
<b><i>31.07.07 = 100</i></b>									
S&P 500 (США)	100	101,2	104,9	100,9	94,7	96,2	89,3	80,0	61,8
Bovespa (Бразилия)	100	99,9	111,4	117,0	105,7	130,9	101,6	90,4	65,0
Nikkei 225 (Япония)	100	96,1	97,3	88,7	78,8	83,1	75,8	65,3	48,0
FTSE (Великобритания)	100	99,1	101,7	101,5	92,4	95,2	88,6	77,1	61,8
Shanghai Comp (Китай)	100	116,7	124,2	117,7	98,0	76,8	53,6	51,3	44,7
РТС (Россия)	100	97,9	105,6	116,8	97,2	125,4	83,9	61,8	43,0

2006 год. Финансовый кризис в США начался с обвала рынка ипотечного кредитования. Практически все компании, предоставлявшие ипотечные кредиты с низкими стандартами кредитования, закончили год с убытками. Ряд ипотечных операторов второго эшелона заявили о своем уходе с рынка, а в некоторых случаях и о банкротстве.

Летом 2007 года объявили о своей несостоятельности свыше 100 компаний, кризис затронул инвестиционные фонды таких крупнейших финансовых компаний, как "Бэр Стернз", "Нью сенчури файнэншл корпорейшн", "Голдман Сакс", вложивших средства в ипотечные облигации.

7 сентября 2008 года министерство финансов США взяло на себя управление двумя крупнейшими финансовыми институтами страны - Федеральной национальной ипотечной ассоциацией /"Фанни Мэй"/ и Федеральной корпорации жилищного ипотечного кредита /"Фредди Мак"/. Через эти две структуры финансировались около 70 проц всех сделок по ипотеке в США. За последний год их совокупные

## План Полсона

18 сентября 2008 года Министр финансов США Генри Полсон сообщил, что он, совместно с Федеральной резервной системой (ФРС) США и представителями Конгресса, работает над планом, направленным на «разрешение вопросов с системными рисками» на рынках капитала в США и проблемными активами.

План предполагает создание государственной корпорации, которая выкупит проблемные активы у банков. Предлагается выделить корпорации 700 миллиардов долларов. Корпорация будет создана по примеру корпорации Resolution Trust Corporation (RTC), которая использовалась для ликвидации плохих долгов во время кризиса конца 1980-х годов.

1 октября Сенат США принял план Полсона  
3 октября 2008 года Конгресс США одобрил план Полсона (*Emergency Economic Stabilization Act of 2008*).

5 октября президент США подписал план

# ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС: ОПРОС

Мнения экономистов о разработке плана помощи европейским банкам, аналогичного пакету мер, предложенному в США, разделились, при этом большинство из них считает, что кредитный кризис продлится еще от 6 месяцев до 2 лет, показал опрос Reuters

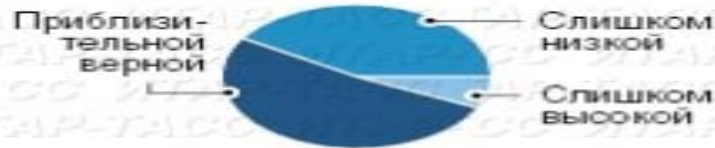
● По вашему мнению, как долго еще продлится нынешний кредитный кризис?



● Сможет ли выкуп проблемных активов финансовых учреждений, предложенный правительством США, вернуть доверие инвесторов и стабилизировать мировые рынки?



● По вашему мнению, оценка МВФ ущерба от мирового финансового кризиса в \$1,3 трлн является:



● По вашему мнению, есть ли необходимость в разработке плана помощи европейским финансовым учреждениям по аналогии с предложенным в США?



● Какова процентная вероятность координируемого снижения ставок основными центральными банками мира?



Среднее значение по 56 прогнозам: 30%

Прогнозы в интервале от 0% до 90%

7 прогнозов: выше 50%

## Участники:

4Cast, Action Economics, Alpha Bank, Aurel, AXA-IM, Banco BPI, Bank Sarasin, Bank of New York, Bank of Scotland Treasury, BBVA, BHF-Bank, CBA, CMC Markets, Commerzbank, Credit Agricole/Calyon, Daiwa, SMBC, Danske Bank, Desjardins, Deutsche Bank, Fortis Bank, FTN Financial, Handelsbanken, Helaba, HSBC, IFR Markets, IDEAglobal, Intesa Sanpaolo, Investec, ITEM Club, JP Morgan, KBC, KPMG, Landesbank Berlin, LBBW, Lloyds TSB, Mizhuo Intl., M.M. Warburg, Monument Securities, Morgan Keegan, Morgan Stanley, NAB, Naroff Economic Adv., NB Financial, Nomura, NORDB, Northern Trust, OEF, Rabobank Intl., Raymond James, RBC, RZB, Saxo Bank, Scotia Capital, SEB, Standard Chartered, Swiss Re, Swedbank, UniCredit MIB, UOB, WestLB, Westpac



В октябре в ходе саммита ЕС был одобрен единый антикризисный план по борьбе с финансовой нестабильностью. Участники саммита договорились, что оздоровление европейских финансов на территории стран ЕС будет проходить, основываясь на государственных гарантиях по межбанковским кредитам и частичной национализации тех финансовых учреждений, которые окажутся на грани банкротства.

Было решено создать до конца 2008 года международную организацию, которая призвана контролировать европейские финансовые рынки. Новая структура будет заниматься сбором информации и ее анализом.

Готовится созыв экстренного саммита G8 по мировому финансовому кризису. Саммит будет призван пересмотреть положения Бреттон-Вудского соглашения 1944 года, ставшего основой восстановления европейской экономики после Второй мировой войны.. Ориентировочная дата проведения саммита - начало ноября.

Великобритания, первой в Европе, представила план спасения своей финансовой системы. Решено предоставить 37 млрд. фунтов (\$64 млрд.) трем крупнейшим проблемным банкам - "Royal Bank of Scotland", HBOS и "Lloyds TSB" - и выкупить часть их акций в рамках плана по повышению капитализации этих банков.



На ведущих фондовых биржах Европы - Лондонской, Парижской, Миланской, Франкфуртской продолжается спад.

Фактически, ЕС отказывается от либерального свободного финансового рынка в пользу ужесточения контроля со стороны регулирующих структур, как государственного, так и общеевропейского уровня. Таким образом, стоит ожидать усиления институтов ЕС на фоне ослабления национальных правительств. Эта идея выдвигалась и до кризиса, но ее отвергало большинство европейских стран.

Ведущие страны зоны евро и Великобритания выделили суммарно 1,5 трлн евро на борьбу с финансовым кризисом. Германия выделила 480 млрд евро, Великобритания - 360 млрд евро, Франция - 320 млрд евро, Испания и Австрия - по 100 млрд евро, Португалия - 20 млрд евро. Все эти средства решено реализовывать на национальной основе.

Французское правительство также сообщило о создании фонда размером в 40 млрд евро (\$54,89 млрд.) для покупки акций французских банков.

Германия, в свою очередь, представила план спасения экономики, согласно которому власти страны создадут особый фонд размером до 400 млрд евро (\$548,9 млрд.) для обеспечения гарантий банкам, свидетельствует рабочий вариант документа, с которым ознакомился журналист "Reuters" в понедельник.





Президент России предложил шаги по выходу из мирового финансового кризиса на Конференции по мировой политике во Франции.

Во-первых, в новых условиях нужно упорядочить и привести в систему как национальные, так и международные институты регулирования.

Во-вторых, следует избавиться от серьезного дисбаланса между объемом выпускаемых финансовых инструментов и реальной доходностью инвестиционных программ. Конкуренстная гонка приводит к образованию финансовых «мыльных пузырей», а ответственность публичных компаний перед акционерами размывается.

В-третьих, нужно укрепить систему управления рисками. Свою долю риска и ответственности должен с самого начала нести каждый участник рынка. И не должно быть иллюзий по поводу возможности бесконечного роста любого вида активов.

В-четвертых, надо способствовать максимально полному раскрытию информации о компаниях, ужесточить надзорные требования, усиливать ответственность рейтинговых агентств и аудиторских компаний.

В-пятых, необходимо сделать доступными для всех

**В конце 2008 года могут принять острый характер дефляционные процессы, связанные с нехваткой ликвидности.**

**После проведения выборов в США будет запущен механизм массового банкротства, для обеспечения кризисной санации экономической системы США.**

**Угроза технических дефолтов для многие отечественных (и не только) банков, при этом прекратится кредитование, как частных лиц, так и предприятий. Учитывая отрицательный банковский мультипликатор, это приведёт к острейшему недостатку ликвидности на всех уровнях экономики.**

**В краткосрочной перспективе разворачивание дефляционной спирали, которая вызовет рост безработицы, остановку некоторых производств, появление денежных суррогатов и бартерных схем.**

**Возможность уже в феврале-марте 2009 года кардинального поворота тренда на прямо противоположный. Ликвидность, вброшенная в конце 2008 года правительствами многих стран, выплеснется на потребительские рынки, что создаёт предпосылки для начала развёртывания гиперинфляционного сценария.**

**Возможно параллельное существование этих противоположных тенденций, что выразится в падении цен на товары длительного пользования, предметы роскоши, недвижимость и одновременно с галопирующим ростом цен на продовольствие и товары первой необходимости, а также золото.**

**Текущий кризис носит не циклический, а системный характер, что неизбежно приведёт к пересмотру механизмов финансового капитализма и увеличению роли государственного регулирования.**

**В результате кризиса возникнет новая глобальная финансовая система.**

- **Российская Федерация,  
129190, Москва, ул. Усиевича,  
д.20, стр.1**
- **т е л.: +7 (495) 783-28-45**
- **ф а к с: +7 (495) 911-96-42**
- **e-mail: [Istebenev@attaiпотeka.ru](mailto:Istebenev@attaiпотeka.ru)**
- **[www.attaiпотeka.ru](http://www.attaiпотeka.ru)**