

Общие причины и ключевые события начала международного финансового кризиса

Козенкова Т.А.,

д.э.н., заслуженный экономист РФ, председатель совета директоров,
Институт ИТКОР

Тетерятников К.С.,

к.ю.н., главный научный сотрудник, Институт ИТКОР

Аннотация: авторами проведен анализ причин и ключевых событий,
вызвавших международный финансовый кризис.

Ключевые слова: финансовый кризис; банковские структуры;
интегрированные предпринимательские структуры; корпоративное
управление.

Common causes and key events of the international financial crisis

Kozenkova T.A.,

PhD, Honored Economist of the Russian Federation, Chairman of the Board of
Directors of the Institute ITKOR

Tetryatnikov K.S.,

Ph.D., Senior Researcher, Institute ITKOR

Abstract: The authors analyzed the causes and key events leading up to the
international financial crisis.

Keywords: financial crisis, the banking industry; integrated business structures,
corporate governance.

Как ни странно, анализ причин текущего мирового кризиса не вошел в повестки саммитов лидеров ведущих стран мира (G-20 и G-8) 2008-2009 гг. А в самих США только лишь в июле 2009 года была создана комиссия Конгресса США по расследованию причин финансового кризиса (The Financial Crisis Inquiry Commission)¹. Парламентскую комиссию возглавил Фил Энджилайдес (Phil Angelides), ранее занимавший пост министра финансов штата Калифорния. Его заместителем был назначен Билл Томас

¹См.: <http://fcic.law.stanford.edu/>

(Bill Thomas), бывший глава Бюджетного комитета Палаты представителей. Всего в состав комиссии вошли 10 парламентариев. Демократов США в комиссии представляют: Бруксли Борн (Brooksley Born), председатель Комиссии по срочной биржевой торговле при президенте Клинтоне; Боб Грэхэм (Bob Graham), бывший сенатор от штата Флорида; Хизер Маррен (Heather Murren), занимавшая пост управляющего директора Merrill Lynch; Байрон Георгиу (Byron Georgiou), бизнесмен из Лас-Вегаса и Джон Томпсон (John W. Thompson), глава компании Symantec. Республиканскую партию США представляли в комиссии: советник Джорджа Буша по экономике Кейт Хеннеси (Keith Hennessey), Питер Уоллисон (Peter J. Wallison) из исследовательского института American Enterprise Institute и Дуглас Хольтц-Икин (Douglas J. Holtz-Eakin), главный советник предвыборного штаба Джона МакКейна.

Основная цель комиссии состояла в поиске ответа на ключевой вопрос: “Как могло случиться, что в 2008 году США были поставлены перед выбором между двумя крайностями, двумя болезненными альтернативами – либо рисковать тотальным коллапсом своей финансовой системы и экономики, либо совершить вливание триллионов долларов налогоплательщиков в финансовую систему и ряд компаний в то время, когда миллионы американцев потеряли свою работу, сбережения и дома и еще не выбрались из этого положения?”.

Комиссия была наделена самыми широкими полномочиями, вплоть до привлечения к суду. Работа комиссии продолжалась полтора года. Свои выводы комиссия должна была представить до 15 декабря 2010 года. Однако процесс согласования итогового текста затянулся, поэтому итоги работы комиссии были опубликованы лишь в конце января 2011 года в весьма эмоциональном заключении с приложением ряда личных мнений членов комиссии, отличающихся от общей точки зрения комиссии (Keith Hennessey, Douglas Holtz-Eakin, Bill Thomas, Peter J. Wallison)².

² Harsh Words for Regulators in Crisis Commission Report.- NewYorkTimes, January 27, 2011

По мнению комиссии, «...в то время как слабости, создавшие потенциал кризисного развития событий, накапливались годами, именно коллапс пузыря недвижимости, подогреваемый кредитованием под низкий процент, легкой доступностью кредитов, недостаточными нормативными ограничениями и «токсичными» ипотечными ссудами – это было искрой, спровоцировавшей некоторую последовательность событий, приведшую к полномасштабному кризису, разразившемуся осенью 2008 года».

Обобщение итогов работы комиссии и анализ большого количества публикаций в России и за рубежом позволили выделить следующие общие причины мирового кризиса:

1. Цивилизационный аспект:

- неэффективность существующего мирового порядка и/или кризис капитализма;
- исчерпанность возможностей мировой валютно-финансовой системы, построенной на ссудном проценте.

2. Аспект глобализации экономики:

- проявление дисбалансов мировой экономики;
- кризис регулируемости мировых финансовых рынков;
- неадекватность действий США (как мирового лидера) относительно новых глобальных вызовов.

3. Экономический аспект:

- классический кризис перепроизводства;
- разрыв между мировыми финансовой и экономической сферами;
- избыточность капиталов и ликвидности.

4. Финансовый аспект:

- падение эффективности капитала и совокупного спроса населения США;
- переизбыток деривативных инструментов на финансовом рынке: фьючерсы, опционы, кредитные дефолтные свопы и пр.;
- переизбыток ипотечных долгов.

5. Аспект цикличности:

– вхождение мировой экономики в понижающую фазу цикла в соответствии с теорией Кондратьева;

– начало спада в жизненном цикле глобальных монополий, в том числе международных финансовых структур.

6. Регулятивный и структурный аспект:

– разбалансированность экономики США, в том числе неконтролируемое развитие финансовой системы США;

– неэффективный контроль деятельности финансовых институтов со стороны ФРС США.

7. Аспект доверия и компетенции:

– фальсификации со стороны рейтинговых агентств;

– исчерпанность доллара как мировой резервной валюты.

8. Конспирологический аспект:

– перераспределение мировых финансовых ресурсов в интересах трех финансовых ИБС – BankofAmerica, J.P. MorganChaseи Citigroup³ ;

– подрывная деятельность выходцев из Великобритании и Израиля против народа США.

Наряду с представленными причинами, можно выделить три предпосылки, которые привели к великой депрессии в США в 1920-х годах, они также актуальны для исследуемого кризиса:

- избыточная неуправляемая масса ничем не обеспеченных долларов;
- пузыри на фондовом рынке;
- кредитные операции с частичным покрытием, когда банки на законном основании выдают кредиты на 90% больше, чем у них имеется денег.

В научных публикациях встречаются и иные причины кризиса, вполне имеющие право на существование. Однако для целей настоящего исследования представляется целесообразным ограничиться выводами

³См., например, Стариков Н. Кризис. Как это делается. – Питер, 2011; Майкл Льюис. Большая игра на понижение. Тайные пружины финансовой катастрофы. – Альпина Паблишерз, Москва, 2011.

комиссии Конгресса США по расследованию причин финансового кризиса. В этой связи особый интерес представляют ее заключения о роли, которую играли крупнейшие мировые ИБС в зарождении и дальнейшем развитии кризиса.

Считается, что именно спад на рынке ипотеки США повлек за собой мировой финансовый кризис, затем переросший в экономический. Так, в середине 2010 года Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) занялась проверкой деятельности банков JP Morgan Chase, Citigroup, Deutsche Bank, UBS, Morgan Stanley и Goldman Sachs, чтобы определить, не вводили ли они в заблуждение инвесторов при совершении сделок с ипотечными бумагами в преддверии спада на американском рынке недвижимости. Впрочем, это расследование закончилось ничем – финансовое благосостояние ни одного из руководителей этих банков не пострадало⁴. В некоторых случаях банки выплатили небольшие для масштабов их деятельности штрафы в пользу ФРС США, и статус кво был сохранен.

Кроме того, тогдашний прокурор штата Нью-Йорк, представитель Демократической партии США, а в настоящее время губернатор штата Нью-Йорк Эндрю Куомо (Andrew Cuomo) инициировал проверку в отношении банков, чтобы проверить, не манипулировали ли они рейтинговыми агентствами. Речь шла о четырех американских и четырех европейских банках – Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Credit Agricole SA, Credit Suisse Groupe AG, Deutsche Bank, UBS и Merrill Lynch (Bank of America Corp). Однако и это расследование закончилось ничем.

Рискованные ипотечные ссуды на триллионы долларов широко внедрялись через финансовую систему, когда связанные с ипотекой ценные бумаги собирались в пакеты, а затем из них образовывались другие пакеты ценных бумаг, и эти пакеты продавались инвесторам во всем мире. Когда пузырь лопнул, потери в сотни миллиардов долларов потрясли рынок, а

⁴После краха инвестбанка Lehman Brothers его директора Ричарда Фулда вызвали на слушания в конгресс США, где задали вопрос, действительно ли он заработал на банкротстве банка полмиллиарда долларов. «Нет, сумма была, скорее, близка к \$300 миллионам», — невозмутимо ответил банкир.

финансовые институты всего мира, которые приобрели значительное количество ипотечных ценных бумаг и, используя их в качестве обеспечения, наделали много долгов. Это произошло не только в Соединенных Штатах, но и во всех экономически развитых регионах мира. Ситуация усугублялась использованием необеспеченных ничем производных финансовых инструментов, таких, например, как синтетические ценные бумаги.

Использованная литература:

1. Тетерятников К.С. Интегрированные банковские структуры в период мирового финансового кризиса: Монография. – М.: ОАО «ИТКОР», 2013. – 360с.
2. Финансовый менеджмент: учебное пособие. 3-е изд., перераб. и доп. / под общей редакцией Н.А. Адамова. – М.: ЗАО ИД «Экономическая газета», 2012. -792 с.
3. Козенкова Т.А., Адамов Н.А. Оценка эффективности налогового планирования в интегрированных структурах // Современный бухучет. 2007. № 11.
4. Козенкова Т.А., Адамов Н.А. Факторы и показатели синергетического эффекта интеграции // Вестник Университета (Государственный университет управления). 2007. № 10.
5. Концептуальные и методологические основы управления финансами интегрированных предпринимательских структур. Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук // Российский университет кооперации. Москва, 2009.
6. Адамов Н.А., Козенкова Т.А. Сущность и правовые основы функционирования банковских объединений // Финансовый бизнес. № 3, 2008.
7. Адамов Н.А., Ковшова М.В. Специфика системы налогообложения коммерческих банков // Финансовый бизнес. № 3, 2010.
8. Якутин Ю.В. Разработка и реализация корпоративных стратегий // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2010. № 4. С. 72-79.
9. Якутин Ю.В. Корпоративная миссия как сущностная характеристика деятельности интегрированных структур // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2007. № 2. С. 70-89.
10. Якутин Ю.В. Региональный вектор деятельности корпоративных объединений // Российский экономический журнал. 2000. № 9.
11. Якутин Ю.В. Корпорации с государственным участием: проблемы, вектор развития // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2011. № 4. С. 4-15.
12. Стариков Н. Кризис. Как это делается. – Питер, 2011; Майкл Льюис. Большая игра на понижение. Тайные пружины финансовой катастрофы. – Альпина Паблишерз, Москва, 2011.
13. Harsh Words for Regulators in Crisis Commission Report.- NewYorkTimes, January 27, 2011.
14. <http://fcic.law.stanford.edu/>