

# КРИЗИС ФОНДОВОГО РЫНКА США 2007–2008 ГОДОВ: ПРИЧИНЫ ВОЗНИКНОВЕНИЯ И ПОТЕНЦИАЛЬНЫЙ МЕХАНИЗМ ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ

**Марьянов Дмитрий Вадимович**

Аспирант, Московский финансово-юридический  
университет МФЮА  
pol2244@yandex.ru

## US STOCK MARKET CRISIS OF 2007–2008: CAUSES OF OCCURRENCE AND POTENTIAL MECHANISM OF COUNTERACTION

**D. Maryanov**

*Summary.* Within the framework of this scientific article, the key causes of the crisis in the US stock market in 2007–2008 are disclosed. The role of commercial banks in the framework of this crisis is analyzed, as well as the key problems in the field of regulation of the US financial and credit policy in the period up to 2008 are identified. The key instruments and mechanisms of government regulation have been identified that could serve as a factor in preventing a crisis in the US stock market.

*Keywords:* stock market, crisis, mortgage bonds, subprime loans, stock market regulation.

*Аннотация.* В рамках данной научной статьи осуществляется раскрытие ключевых причин кризиса на фондовом рынке США в 2007–2008 годах. Анализируется роль коммерческих банков в рамках данного кризиса, а также определяются ключевые проблемы в сфере регулирования финансово-кредитной политики США в период до 2008 года. Определены ключевые инструменты и механизмы государственного регулирования, которые бы могли послужить фактором недопущения кризиса фондового рынка США.

*Ключевые слова:* фондовый рынок, кризис, ипотечные облигации, субстандартные кредиты, регулирование фондового рынка.

## Введение

**М**ировой финансовый кризис 2009 года, затронувший все без исключения экономики мира, во многом был вызван кризисом фондового рынка США в 2007–2008 годах [3, 5]. Учитывая высокую степень вовлеченности экономики США в мировую экономическую систему, с одной стороны, а также существенный уровень «долларизации» мирового экономического пространства с другой стороны изучение причин кризиса фондового рынка США, а также потенциальных возможностей противодействия данному кризису и обуславливают актуальность тематики данного научного исследования.

**Изложение основного материала.** Кризис фондового рынка США в 2007–2008 годах, как причина мирового финансового кризиса был вызван двумя ключевыми факторами: ростом объемов субстандартных ипотечных кредитов и ростом объемов облигаций банков, обеспеченных данными кредитами [1, 4, 6].

Во многом рост выдачи объемов субстандартных ипотечных кредитов коммерческими банками был вызван снижением учетной ставки ФРС (Рисунок 1.)

Как можно увидеть из вышеприведенной диаграммы за период с 2006 года по 2008 год включительно учетная ставка ФРС сократилась с 5,25% в 2006 году до 0,25% по итогам 2008 года соответственно. Данное снижение послужило причиной сокращения ставок по кредитам коммерческих банков и вызвало рост спроса на субстандартные ипотечные кредиты коммерческих банков.

С целью повышения ликвидности банки, выпустили значительное число ипотечных облигаций обеспеченных субстандартными кредитами, для повышения притока денежных средств, которые в дальнейшем были перераспределены на финансирование кредитных проектов по субстандартным ипотечным кредитным операциям.

Учитывая высокий уровень рисков по субстандартным ипотечным кредитам важную роль, в конечном итоге наступивший кризис неплатежей по данным кредитным программам привел к «схлопыванию пузыря» на ипотечном рынке с одной стороны и росту проблемной задолженности и убытков коммерческих банков с другой стороны. Фактически разрыв данного цикла привел к росту числа банкротств коммерческих банков в США в 2007–2011 годах (Рисунок 3).

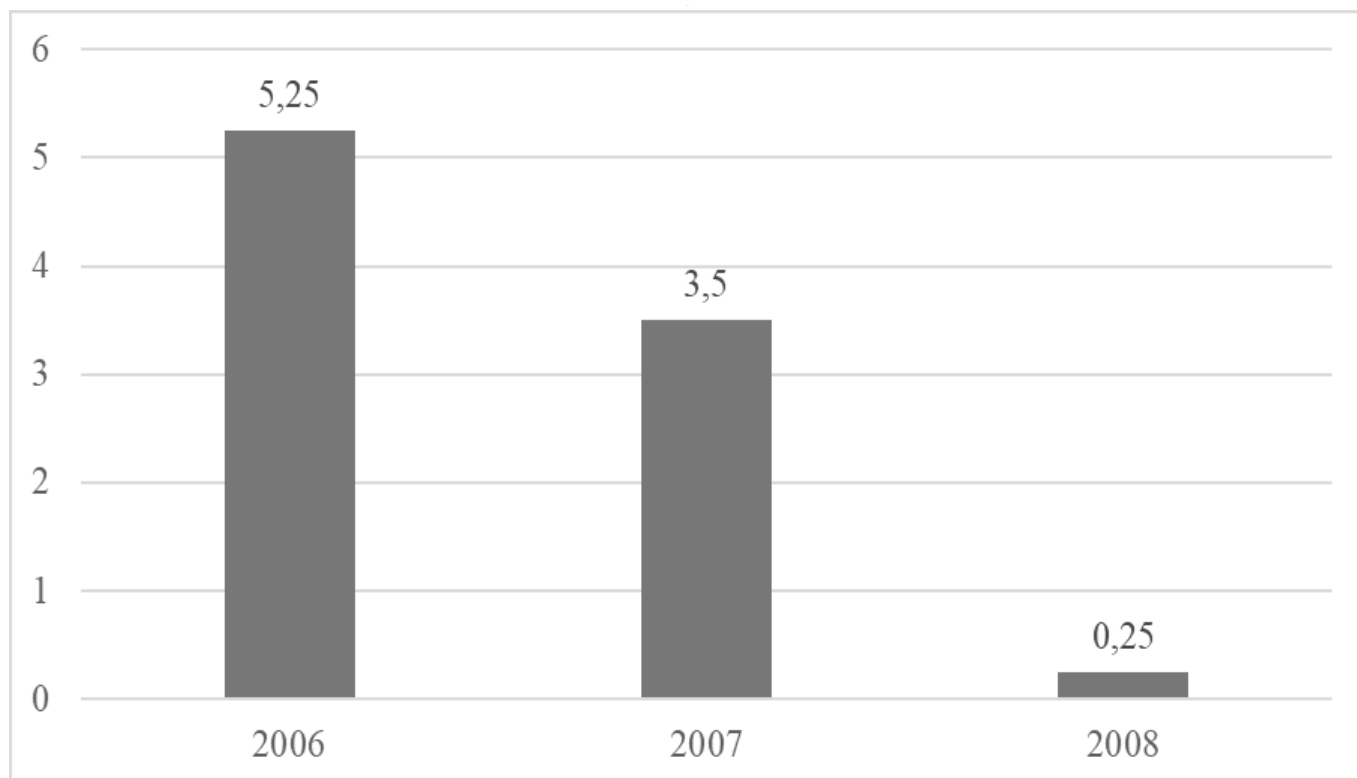


Рис. 1. Динамика учетной ставки ФРС в 2006–2008 годах (% , на конец года) [14]

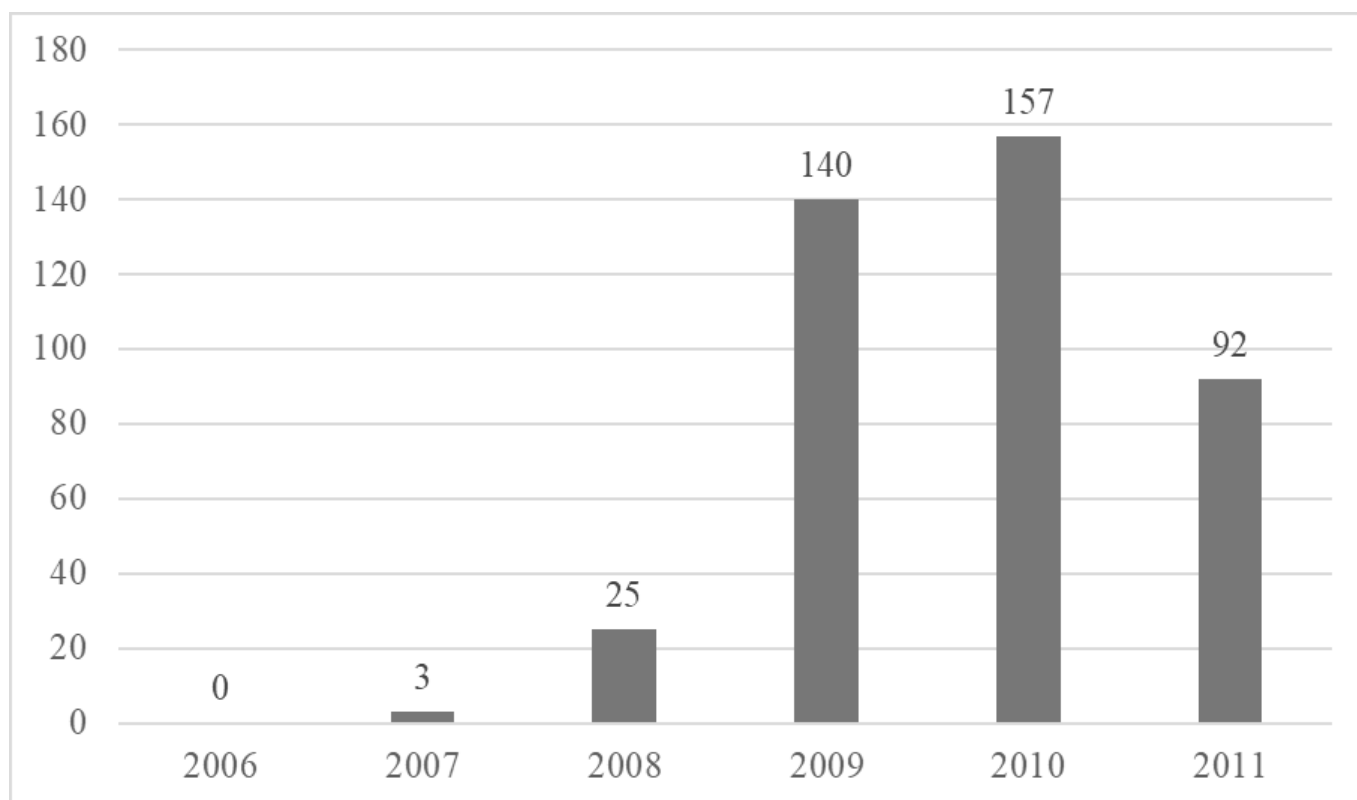


Рис. 2. Динамика численности банкротства коммерческих банков в США в 2006–2010 годах [10]

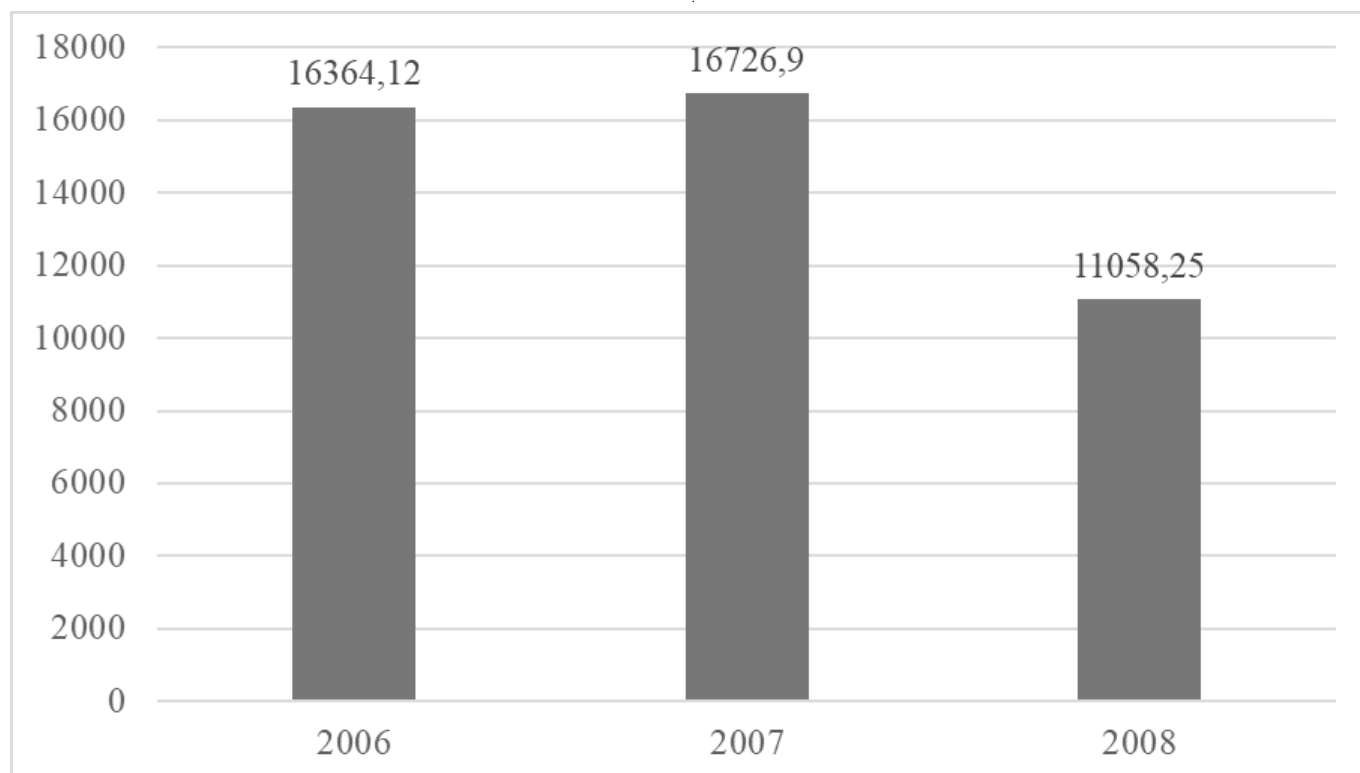


Рис. 3. Динамика индекса Dow Jones в 2006–2008 годах (на конец года) [11]

Как можно увидеть из вышеприведенной диаграммы за период с 2006 года по 2011 год, в связи со снижением спроса на субстандартные ипотечные кредиты и ростом проблемной кредитной задолженности в активах банковского сектора США банкротами были признаны 417 коммерческих банков.

Банкротство коммерческих банков существенным образом повлияло на реальный сектор экономики, в связи с неспособностью банков удовлетворить потребности компаний в кредитных ресурсах с одной стороны и выполнить собственные обязательства по депозитам и облигациям с другой стороны, что привело к значительному падению биржевых индексов (Рисунок 3).

Как можно увидеть из вышеприведенной диаграммы индекс Dow Jones упал с 16364,12 пунктов в 2006 году до 11058,25 пунктов по итогам 2008 года соответственно.

В рамках предметного раскрытия проблематики данной научно-исследовательской работы осуществим раскрытие и анализ ключевых этапов кризиса на фондовом рынке США в 2007–2008 годах.

Для чего воспользуемся нижеприведенной диаграммой (Рисунок 3), на которой наглядным образом отображена системность данных структурных элементов.

Условно среди ключевых причин возникновения кризиса на фондовом рынке США, который в дальнейшем трансформировался в мировой финансовый кризис, можно выделить следующие:

- ◆ рост спроса и предложения по субстандартным ипотечным кредитам в период 2001–2007 годов, что привело к росту рискованных кредитов в структуре активов банковского сектора США;
- ◆ рост ипотечных облигаций обеспеченных субстандартными кредитами, на фондовом рынке США, что привело к росту фактически необеспеченных деривативов в структуре активов инвестиционных фондов, коммерческих банков и компаний реального сектора экономики;
- ◆ в дальнейшем снижение спроса на субстандартные ипотечные кредиты, а также кризис неплатежей по данным кредитам, привел к фактическому обесцениванию ипотечных облигаций и портфелей ценных бумаг, в которые входили данные облигации;
- ◆ снижение капитализации фондового рынка США, падение уровня кредитования реального сектора экономики, потеря активов банками и компаниями реального сектора, а также поступательное банкротство коммерческих банков США привело к ухудшению ситуации на финансовом рынке государства и повлияло на развитие кри-



Рис. 4. Причины возникновения и действия государства в процессе кризиса фондового рынка США в 2006–2008 годах

Источник: составлено автором по [2, 7–9, 12–13]

зисных процессов в мировой экономической системе.

Ключевым аспектом кризиса, а фондовом рынке США 2007–2008 годов, является невмешательство государства, как в период массовой выдачи субстандартных ипотечных кредитов недобросовестным заемщикам, так и в период активного увеличения объема ипотечных облигаций, обеспеченных ипотечными кредитами на фондовом рынке государства.

В то же время в период начала банкротства коммерческих банков финансовые органы США, приняли

решение оказать прямую финансовую поддержку, как заемщикам (помощь могла быть использована исключительно на погашение кредитной задолженности), так и финансирование дефицита ликвидности коммерческих банков, с целью поддержания их финансовой устойчивости.

В целом можно определить, что данные меры стабилизировали ситуацию, но не устранили проблему в комплексе, к тому же учитывая последствия для экономики США и мировой экономической системы, рациональным было бы использовать более жесткие меры контроля и обязательств банковского сектора по выда-

ваемым кредитам и формируемым облигациям, что позволило бы не допустить кризиса на фондовом рынке 2007–2008 годов.

Следует понимать, что использование механизмов государственного финансового-кредитного регулирования в докризисный период позволило бы в значительной степени стабилизировать фондовый рынок США и не допустить кризисных явлений. К таким мероприятиям следует отнести следующие:

- ◆ контроль со стороны государства относительно благонадежности заемщика и его потенциальной платежеспособности в долгосрочном временном периоде;
- ◆ контроль со стороны государства относительно емкости проблемных кредитов и потенциально проблемных кредитов в портфеле банка;
- ◆ контроль со стороны государства относительно качества обеспеченности ипотечных облигаций обеспеченных субстандартными кредитами;
- ◆ контроль государства (граничные нормы и допущения) в сфере допустимых объемов ипотечных облигаций, обеспеченных субстандартными кредитами в структуре инвестиционных портфелей финансовых компаний и компаний реального сектора экономики;
- ◆ контроль государства относительно формирования адекватных резервов коммерческими банками по ипотечным субстандартным кредитам и по облигациям займа обеспеченными субстандартными ипотечными кредитами;
- ◆ контроль государства относительно эффективности функционирования международных рейтинговых агентств в сфере рейтингования устойчивости и платежеспособности отдельных компаний и фондов.

Предлагаемые мероприятия в сфере конкретизации государственного контроля относительно развития ситуации на кредитном и фондовом рынках США, позволили бы не допустить начала кризиса на фондовом рынке США, и как итог предотвратили бы мировой финансовый кризис 2009 года соответственно.

## ВЫВОДЫ

Как итог данной научной статьи модно сделать следующие выводы:

1. Кризис фондового рынка США в 2007–2008 годах, как причина мирового финансового кризиса был вызван двумя ключевыми факторами: ростом объемов субстандартных ипотечных кредитов и ростом объемов облигаций банков, обеспеченных данными кредитами. Что в конечном итоге привело к кризису неплатежей по кредитам, ростом доли проблемных кредитов в активах банков и обесцениванием ипотечных облигаций.
2. Кризис во многом был допущен в связи с позицией невмешательства государственных органов в процессе увеличения численности субстандартных ипотечных кредитов и существенным ростом неэффективных (фактически необеспеченных) производных финансовых инструментов в структуре фондового рынка США.
3. В рамках работы было определено, что, учитывая причины кризиса предотвратить его можно было за счет более жесткого контроля со стороны финансовых органов государства в сфере контроля относительно благонадежности заемщика и его потенциальной платежеспособности в долгосрочном временном периоде и контроля относительно качества обеспеченности ипотечных облигаций обеспеченных субстандартными кредитами.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Басакина И.А. Анализ ипотечной секьюритизации в США // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. 2018. № 4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-ipotechnoy-sekyuritizatsii-v-ssha> (дата обращения: 26.04.2021)
2. Бегма Ю.С., Зенкина Е.В. Финансовый кризис: иллюзия подавления // Вестник ГУУ. 2019. № 4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovyy-krizis-illyuziya-podavleniya> (дата обращения: 26.04.2021)
3. Буренин А.Н. Пределы макроэкономической политики под углом зрения экономических кризисов // Экономическая политика. 2019. № 1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/predely-makroekonomicheskoy-politiki-pod-uglom-zreniya-ekonomicheskikh-krizisov> (дата обращения: 26.04.2021)
4. Долматович И.А., Кешенкова Н.В. Мировой опыт развития ипотечного жилищного кредитования (на примере США) // Финансы и кредит. 2018. № 2 (770). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mirovoy-opyt-razvitiya-ipotechnogo-zhilishchnogo-kreditovaniya-na-primere-ssha> (дата обращения: 26.04.2021).
5. Подругина А.В. Ужесточение финансового регулирования: влияние на кредитный цикл США // Мир новой экономики. 2018. № 3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/uzhestochenie-finansovogo-regulirovaniya-vliyanie-na-kreditnyy-tsikl-ssha> (дата обращения: 26.04.2021)
6. Семекко Г.В. Десять лет после глобального финансового кризиса: что изменилось? // Социальные и гуманитарные науки: Отечественная и зарубежная литература. Сер. 2, Экономика: Реферативный журнал. 2019. № 2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/2019-02-021-desyat-let-posle-globalnogo-finansovogo-krizisa-cto-izmenilos-a-decade-after-the-global-financial-crisis-what-has-and-hasn-t> (дата обращения: 26.04.2021)
7. Тихонов Ю.А., Пудовкина О.Е., Братухина Е.А., Каликанов С.В. Проблема «Финансовых пузырей» в контексте денежно-кредитной политики // Вестник ГУУ. 2014. № 13. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problema-finansovyh-puzyrey-v-kontekste-denezhno-kreditnoy-politiki> (дата обращения: 26.04.2021)

8. Шаронов В.В. Мировой финансово-экономический кризис: причины и последствия // Ярославский педагогический вестник. 2009. № 2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mirovoy-finansovo-ekonomicheskij-krizis-prichiny-i-posledstviya> (дата обращения: 26.04.2021)
9. Andrew Meegan. Financial market spillovers during the quantitative easing programmes of the global financial crisis (2007–2009) and the European debt crisis // Journal of International Financial Markets, Institutions and Money. Volume 56, 2018, P. 128–148
10. Bank Failures in Brief — Summary 2001 through 2021. URL: <https://www.fdic.gov/bank/historical/bank/> (дата обращения: 26.04.2021)
11. Dow Jones — DJIA — 100 Year Historical Chart. URL: <https://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart> (дата обращения: 26.04.2021)
12. Dr. Eddison T. Walters. Impact of Advancement in Technology, False Conclusion of Real Estate Bubble, Record Low Mortgage Delinquency, Irresponsible Media, U.S. Economic Policy Disaster: Evidence Supporting Eddison Walters Risk Expectation Theory of The Global Financial Crisis of 2007 and 2008 // International Business Research. Vol. 13, No. 7. 2020. P. 224–233
13. Eckhard Hein. Financialisation and tendencies towards stagnation: the role of macroeconomic regime changes in the course of and after the financial and economic crisis 2007–09 // Cambridge Journal of Economics, Volume 43, Issue 4, July 2019. P. 975–999.
14. Federal Open Market Committee. URL: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomc.htm#fn3r> (дата обращения: 26.04.2021)

© Марьянов Дмитрий Вадимович ( pol2244@yandex.ru ).

Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»

