

	Прогнозы				Отличие от прогнозов ПРМЭ за январь 2015 года ¹	
	2013	2014	2015	2016	2015	2016
Мировой объем производства	3,4	3,4	3,5	3,8	0,0	0,1
Страны с развитой экономикой	1,4	1,8	2,4	2,4	0,0	0,0
США	2,2	2,4	3,1	3,1	-0,5	-0,2
Зона евро	-0,5	0,9	1,5	1,6	0,3	0,2
Германия	0,2	1,6	1,6	1,7	0,3	0,2
Франция	0,3	0,4	1,2	1,5	0,3	0,2
Италия	-1,7	-0,4	0,5	1,1	0,1	0,3
Испания	-1,2	1,4	2,5	2,0	0,5	0,2
Япония	1,6	-0,1	1,0	1,2	0,4	0,4
Соединенное Королевство	1,7	2,6	2,7	2,3	0,0	-0,1
Канада	2,0	2,5	2,2	2,0	-0,1	-0,1
Другие страны с развитой экономикой	2,2	2,8	2,8	3,1	-0,2	-0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,0	4,6	4,3	4,7	0,0	0,0
Содружество Независимых Государств	2,2	1,0	-2,6	0,3	-1,2	-0,5
Россия	1,3	0,6	-3,8	-1,1	-0,8	-0,1
Страны кроме России	4,2	1,9	0,4	3,2	-2,0	-1,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	7,0	6,8	6,6	6,4	0,2	0,2
Китай	7,8	7,4	6,8	6,3	0,0	0,0
Индия	6,9	7,2	7,5	7,5	1,2	1,0
АСЕАН-5 ²	5,2	4,6	5,2	5,3	0,0	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	2,9	2,8	2,9	3,2	0,0	0,1
Латинская Америка и Карибский бассейн	2,9	1,3	0,9	2,0	-0,4	-0,3
Бразилия	2,7	0,1	-1,0	1,0	-1,3	-0,5
Мексика	1,4	2,1	3,0	3,3	-0,2	-0,2
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	2,4	2,6	2,9	3,8	-0,4	-0,1
Саудовская Аравия	2,7	3,6	3,0	2,7	0,2	0,0
Страны Африки к югу от Сахары	5,2	5,0	4,5	5,1	-0,4	-0,1
Нигерия	5,4	6,3	4,8	5,0	0,0	-0,2
Южная Африка	2,2	1,5	2,0	2,1	-0,1	-0,4

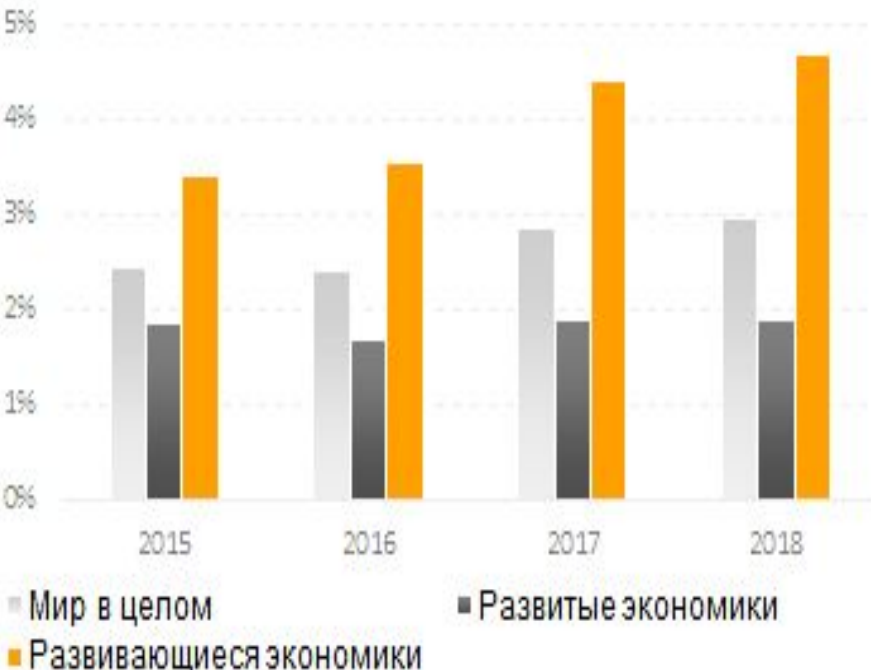
Тимофеева А.А. 2015 ©

Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики», апрель 2015 года.

Темпы роста мировой экономики, %

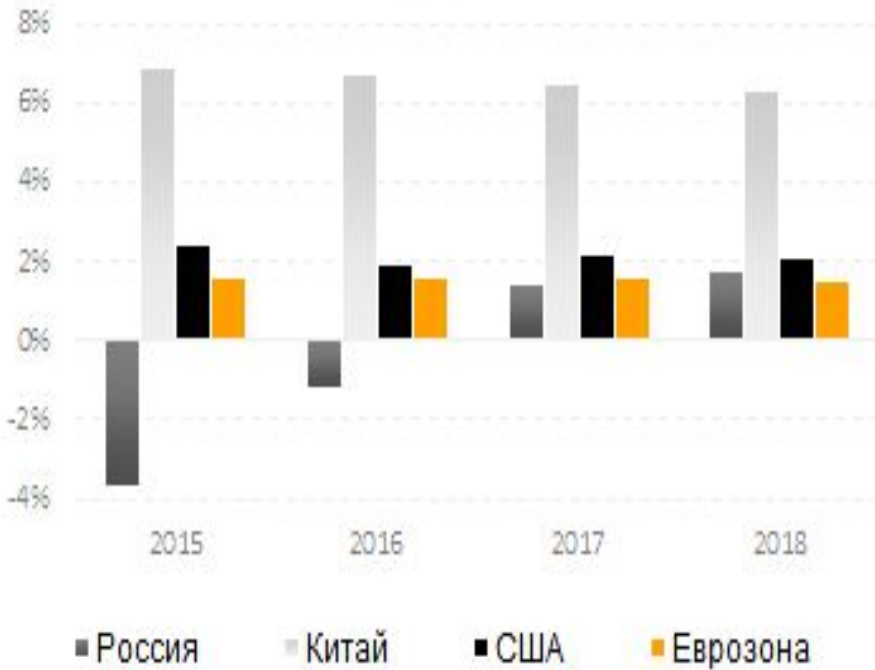
	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Мир	5,4	4,2	3,4	3,4	3,4	3,4	3,6	3,6	3,6
США	2,5	1,6	2,3	2,2	2,4	3,1	3,2	2,9	2,7
Еврозона	2,0	1,6	-0,8	-0,5	0,9	1,3	1,4	1,4	1,5
Германия	3,9	3,7	0,6	0,2	1,6	1,6	1,7	1,5	1,3
Франция	2,0	2,1	0,3	0,3	0,4	1,0	1,3	1,4	1,5
Италия	1,7	0,6	-2,8	-1,7	-0,4	0,5	0,8	1,1	1,1
Великобритания	1,9	1,6	0,7	1,7	2,6	2,5	2,3	2,2	2,2
Япония	4,7	-0,5	1,8	1,6	-0,1	0,8	0,8	0,5	0,5
Китай	10,4	9,3	7,8	7,8	7,4	6,8	6,3	6,0	6,0
Индия	10,3	6,6	5,1	6,9	7,2	6,6	6,5	6,5	6,7
Бразилия	7,6	3,9	1,8	2,7	0,1	-0,8	1,0	2,3	2,3

Темпы глобального экономического роста



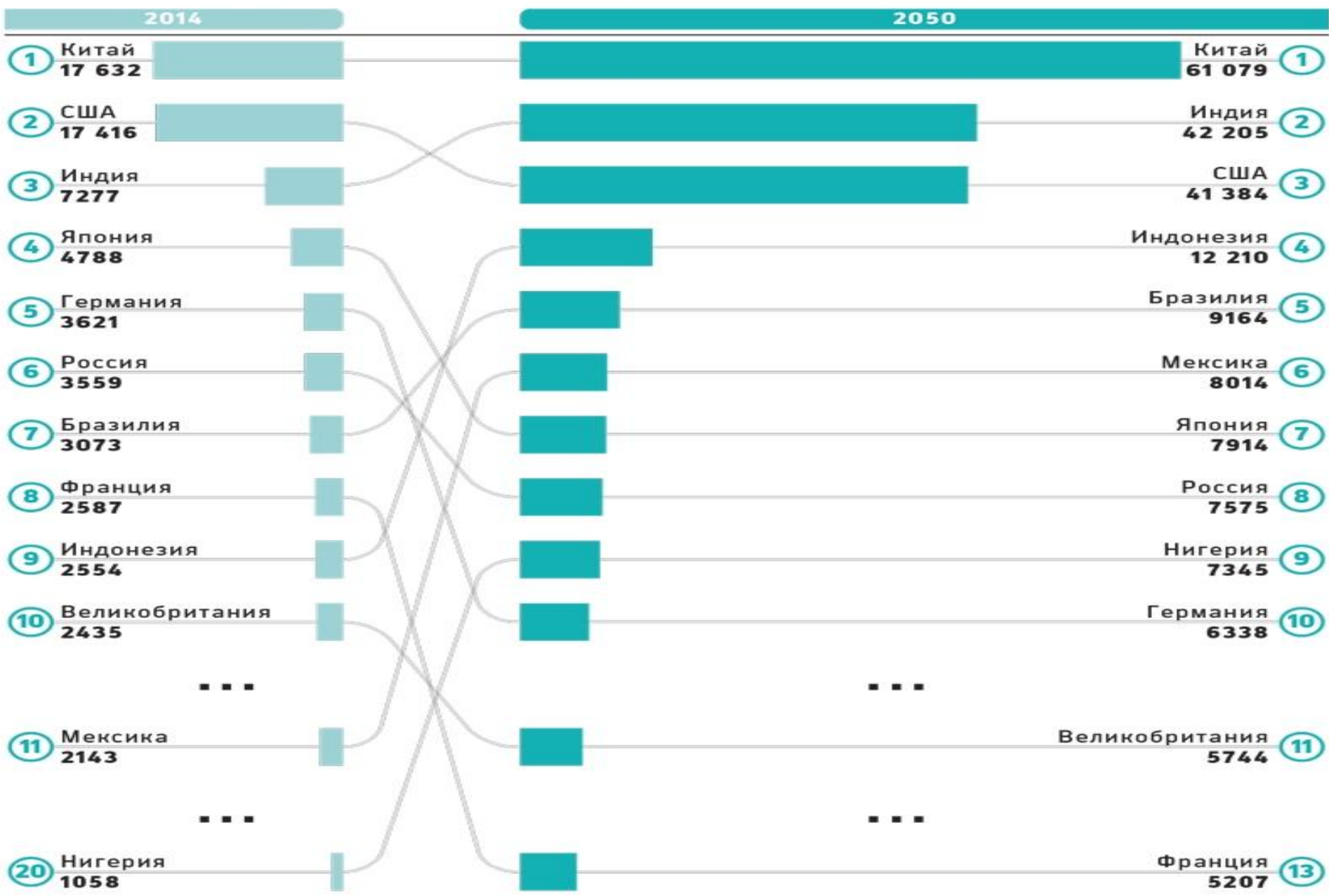
Источник: Всемирный банк

Темпы экономического роста ведущих экономик



Прогнозный рейтинг стран по размеру ВВП

Расчитан по паритету покупательной способности в постоянных ценах 2014 года, выраженных в долларах США



Источник: база данных МВФ «Перспективы развития мировой экономики»; прогнозные оценки PwC

Явления, определяющих мировые перспективы:

Неравномерный мировой рост

« Восстановление экономики США опережает ожидания»

3 квартал 2014 – 5%

4 квартал 2014 – 4%

2015 – 3,3%

GDP (purchasing power parity):

\$17.40 trillion (2014 est.)

\$17.01 trillion (2013 est.)

\$16.64 trillion (2012 est.)

note: data are in 2014 US dollars

country comparison to the world: [3](#)

GDP (official exchange rate):

\$17.40 trillion (2014 est.)

GDP - real growth rate:

2.4% (2014 est.)

2.2% (2013 est.)

2.3% (2012 est.)

country comparison to the world: [131](#)

GDP - per capita (PPP):

\$54,800 (2014 est.)

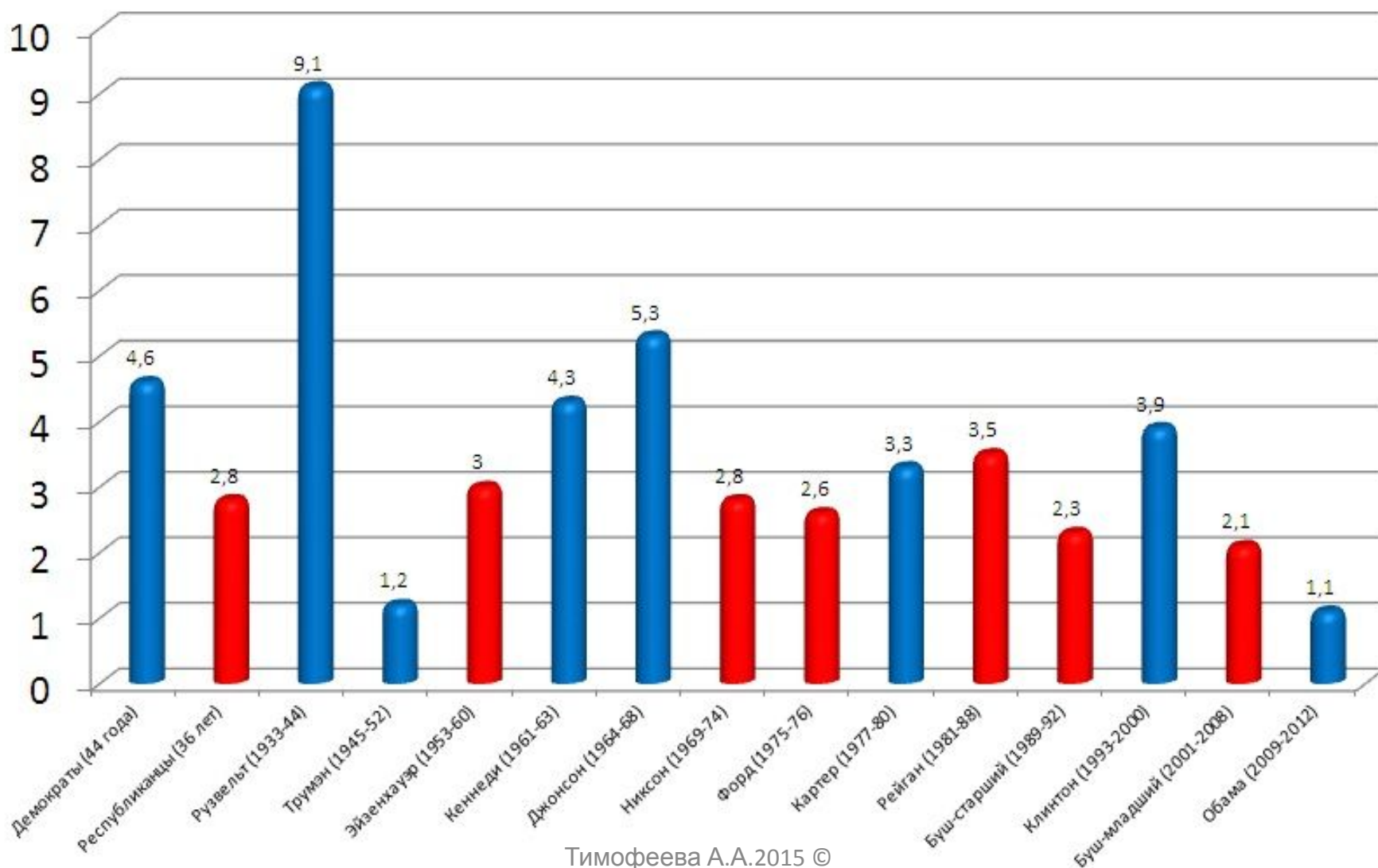
\$53,300 (2013 est.)

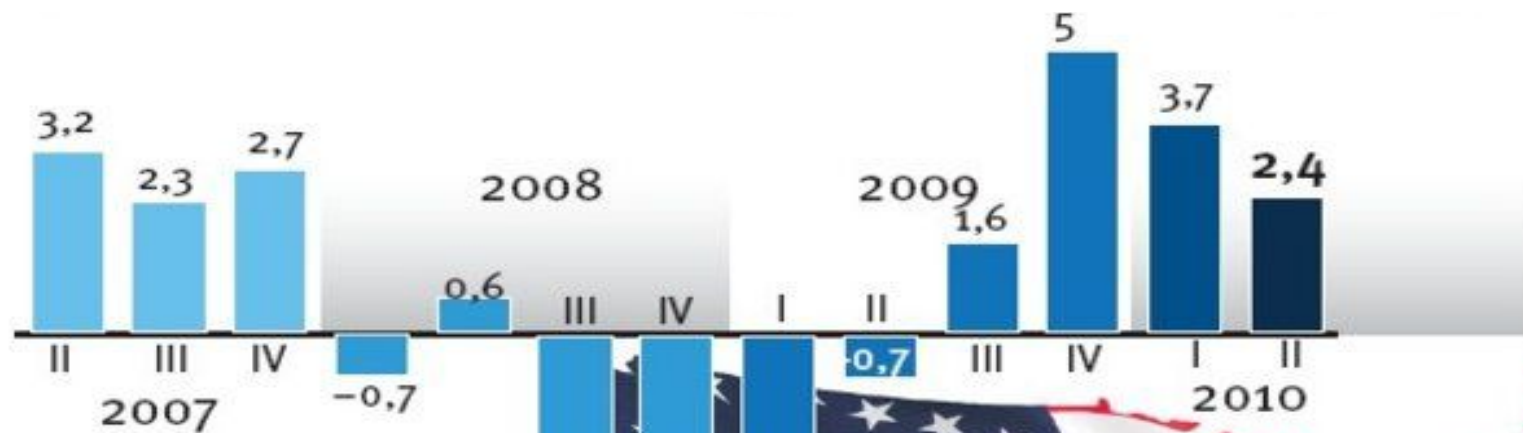
\$52,200 (2012 est.)

note: data are in 2014 US dollars

country comparison to the world: [13](#)

Темпы роста ВВП США (1933-2012)





Экономический рост
в процентах по срав-
нению с тем же пери-
одом прошлого года



Источник: Министерство торговли США

После чего восстанавливалась экономика США ?

Глобальная рецессия 2009

Финансовый кризис или ипотечный кризис США 2007-2008

- ✓ Ипотечные кредиты с высокой долей риска
 - До 2006 – 8%
 - После – 20%
- ✓ **Кредиты с плавающей ставкой - 90%**
- ✓ Стандартное кредитование снижается

- ✓ Доля обязательств в располагаемом доходе

1974 - 60%
1990 – 90%
2007 – 127%

Тимофеева А.А.2015 ©



- ✓ **Стандартное кредитование**
снижается

Субстандартный ипотечный кредит

Сокращение влияния предприятий с государственным участием

Freddie Mac =

Federal Home Loan Mortgage Corporation

Fannie Mae =

Federal National Mortgage Association

и улучшение позиций частных компаний-кредиторов



Облегченный кредит

Оформить проще

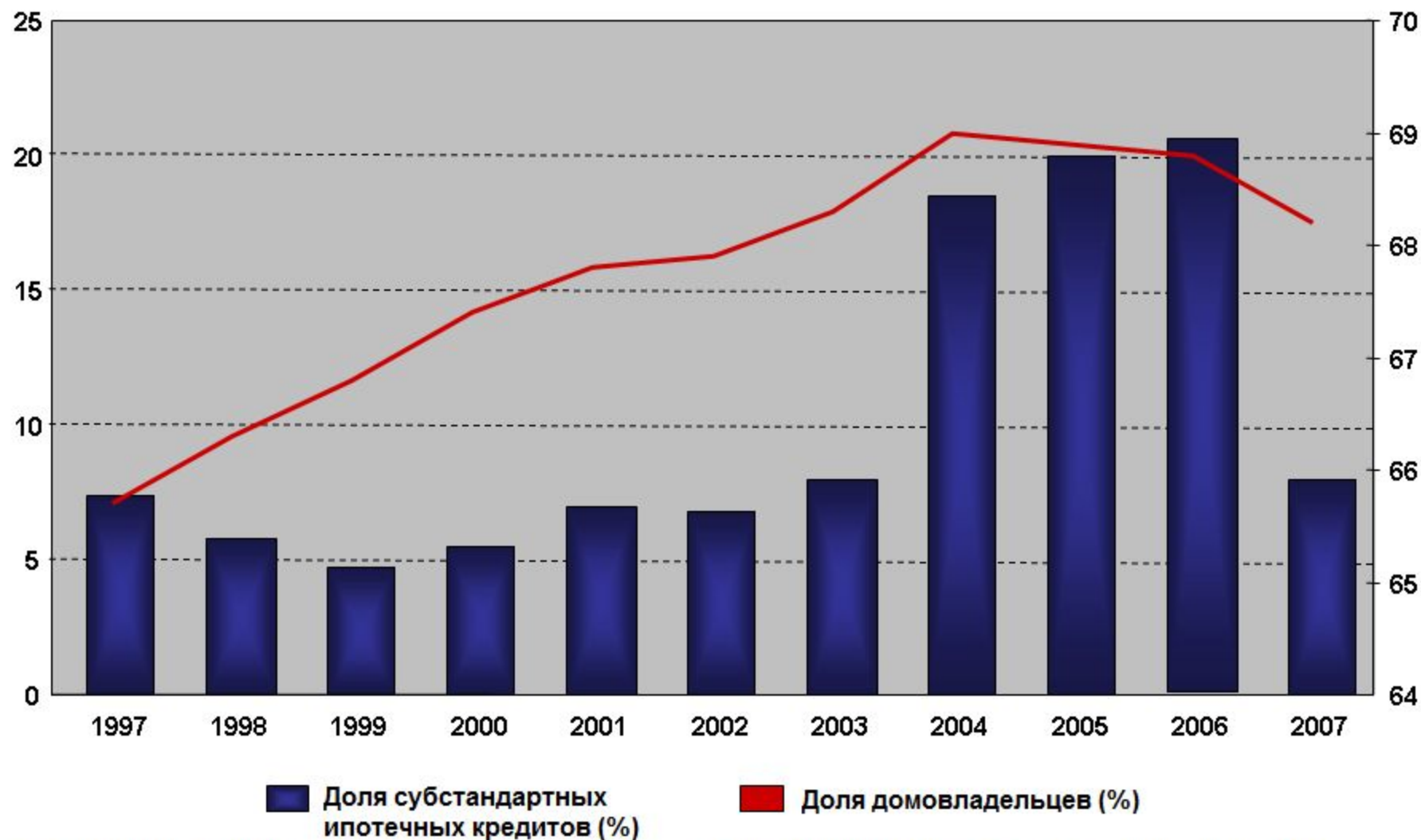
Более высокие %

Невыгодные дополнительные условия

Существенный рост объемов субстандартного ипотечного кредитования в США в 2004-2006 гг.

Число выданных субстандартных кредитов, % от общей суммы

Доля домовладельцев (%)

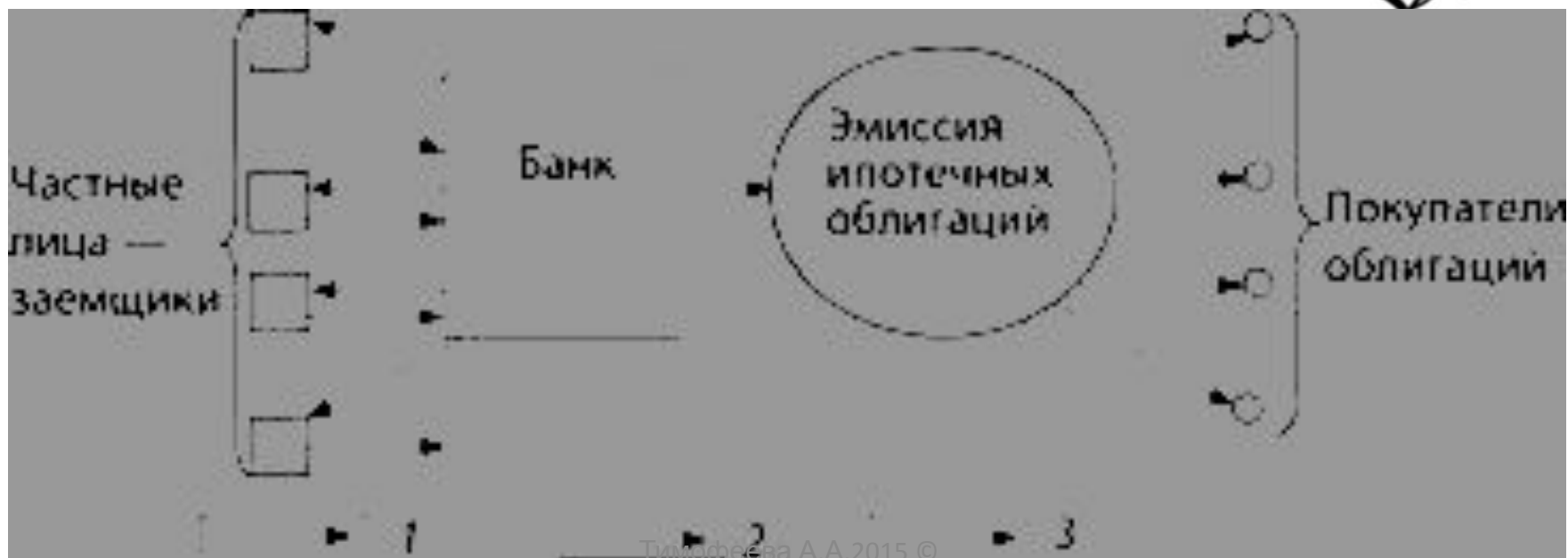


Источники: Бюро переписи населения США; «О положении ипотечного рынка в США» Гарвардского университета, 2008 г.

**«Секьюритизация
ипотечного кредита самого
высокого риска
осуществлялась частными
инвестиционными банками»**

Секьюритизация

Одноуровневая



Типичная схема по секьюритизации

Сервисный банк



Регулярные платежи

SPV

(Special Purpose Vehicle – специально созданное юридическое лицо)

Обеспечение по кредитам

Доверительное лицо



Оригинатор

Банк, с баланса которого продаются активы

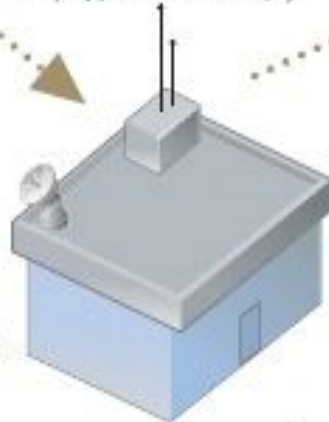
Продажи активов/регуляры не платежи



Денежные средства за проданные активы

Выпуск и продажа облигаций

Обеспечение по кредитам



Денежные средства, вырученные от продажи облигаций

Инвесторы

Регулярные платежи по кредитам

Заемщики

Широкий круг лиц обеспечивающих банк-оригинатор платежами



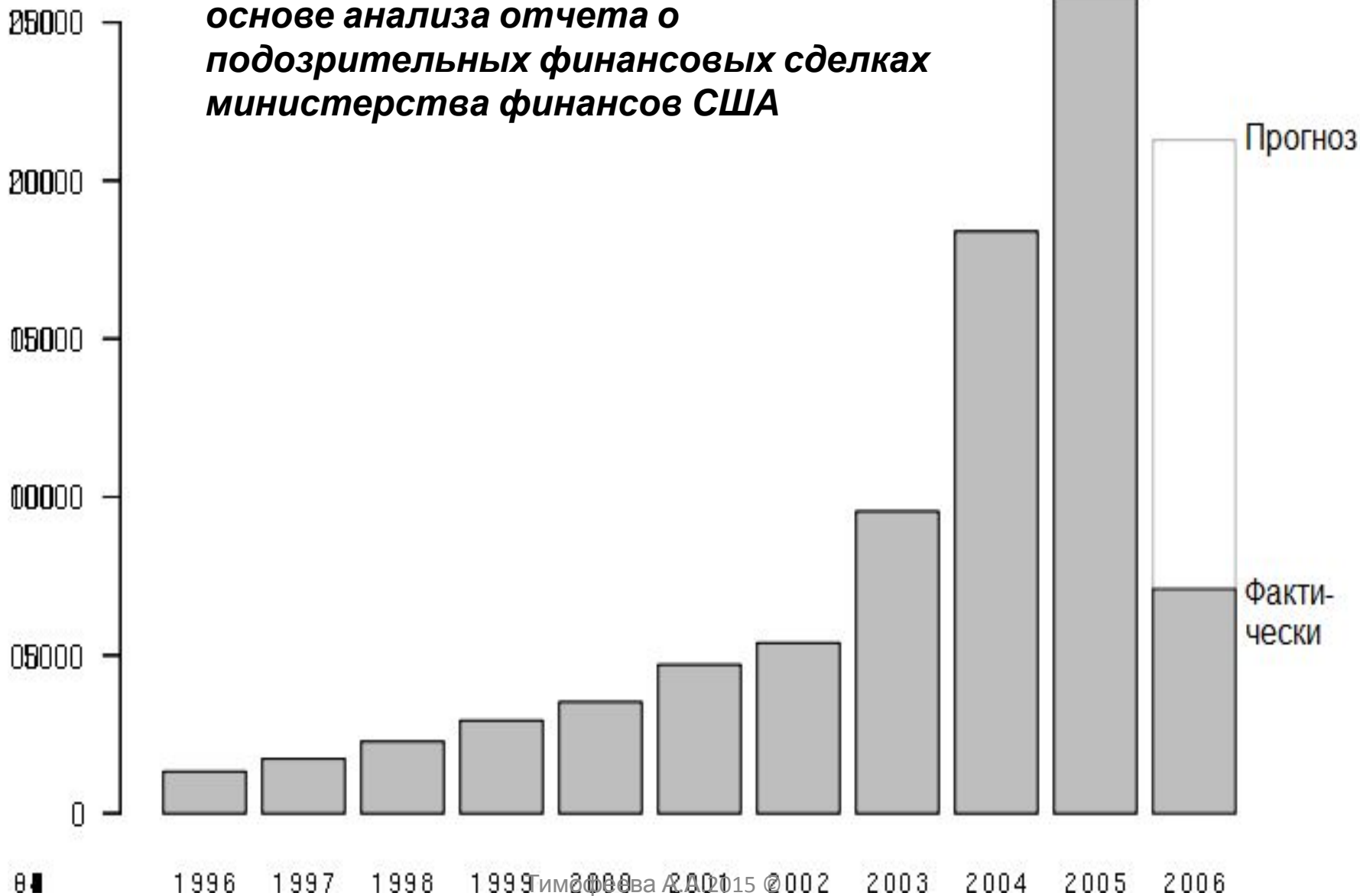
+ секьюритизации ипотечных кредитов

1. Улучшается структура баланса банка
2. Дополнительные финансовые ресурсы от продажи дебиторской задолженности;
3. Устранение прямой зависимости между стоимостью депозитов и кредитов;

- секьюритизации

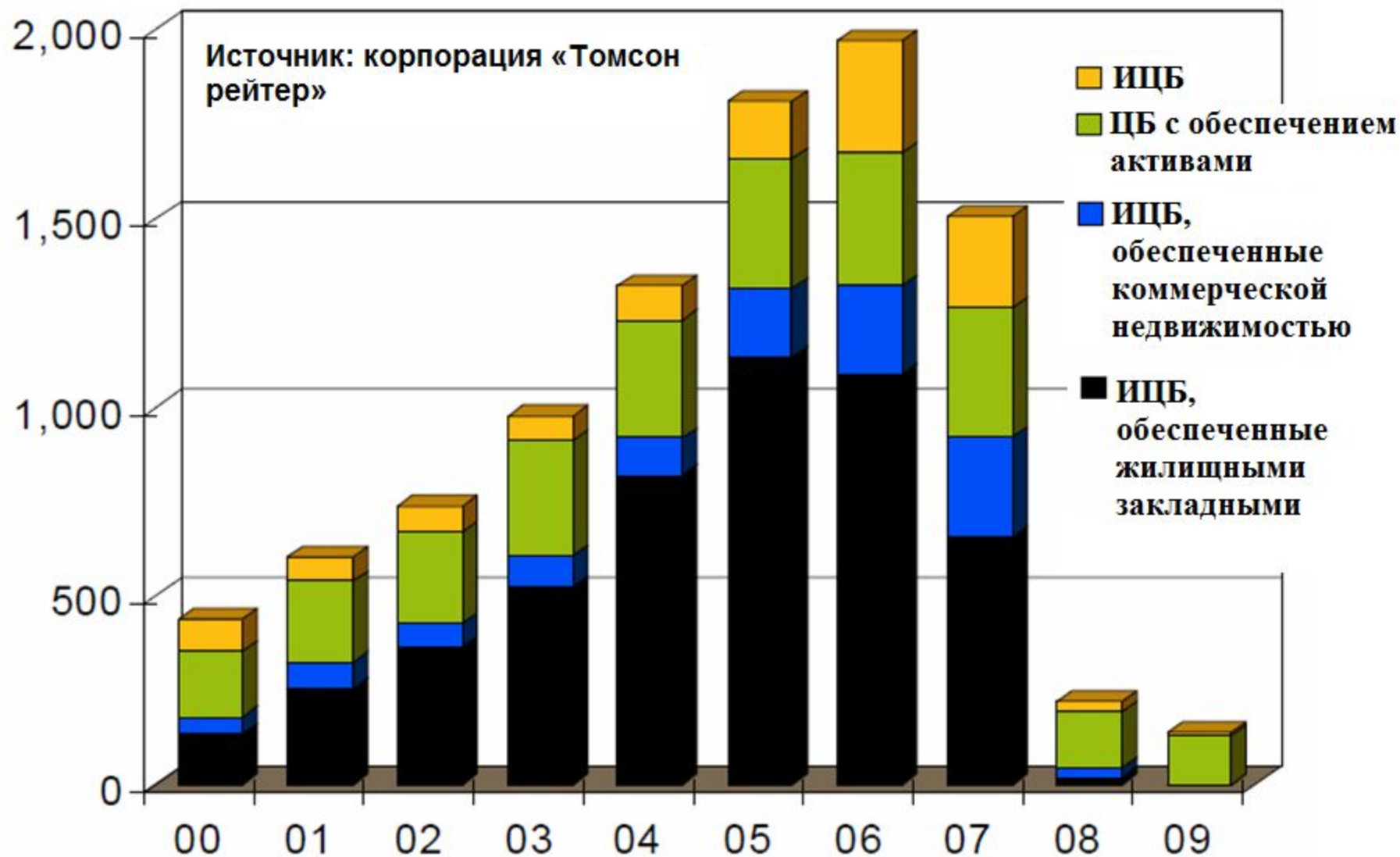


Рост количества случаев мошенничества при получении ипотечных кредитов на основе анализа отчета о подозрительных финансовых сделках министерства финансов США



Операции на рынке секьюритизации

Трлн долларов
США



2006-2007

Рост %

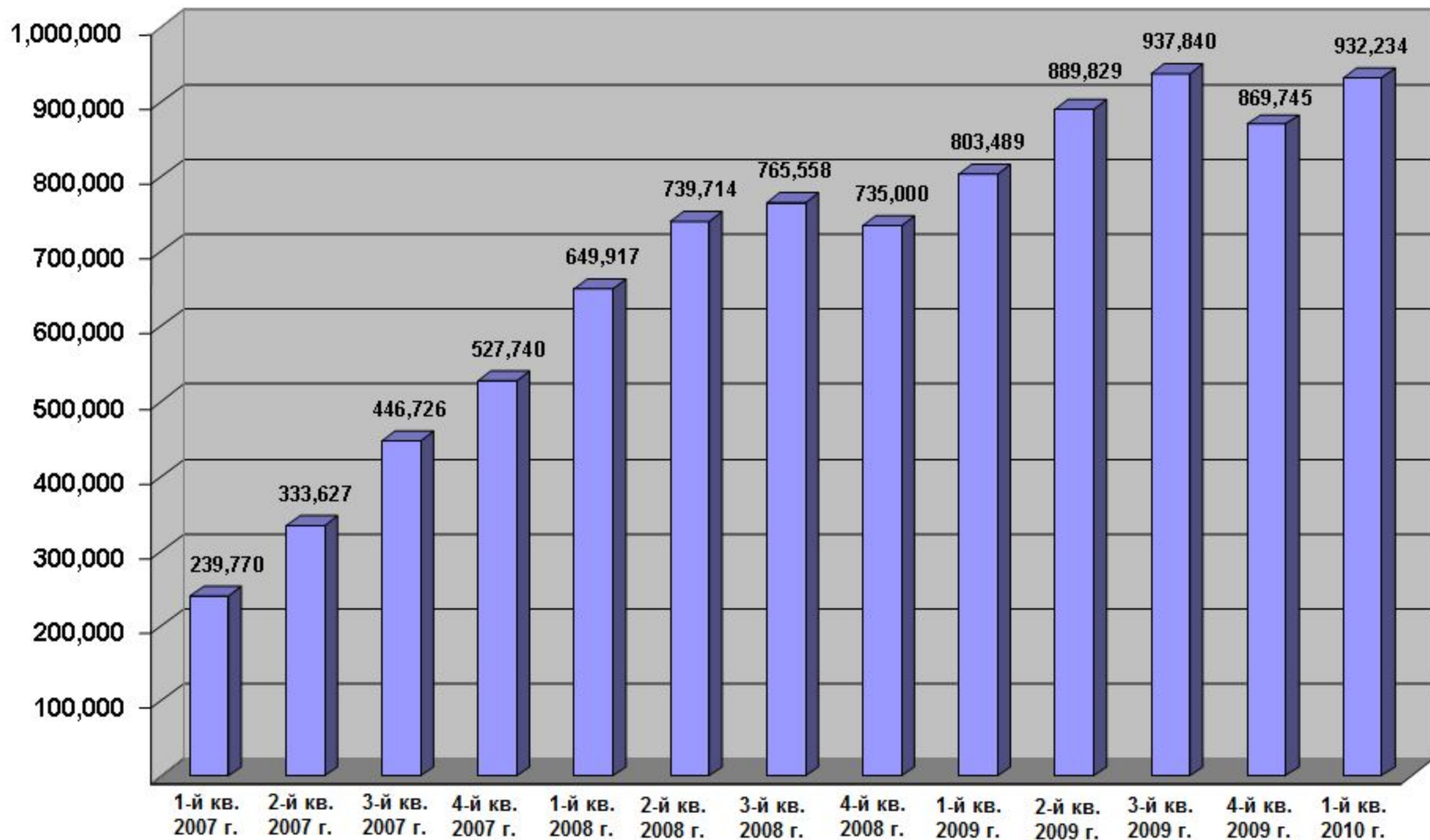
Падение цен на жилую недвижимость

Рефинансировани е



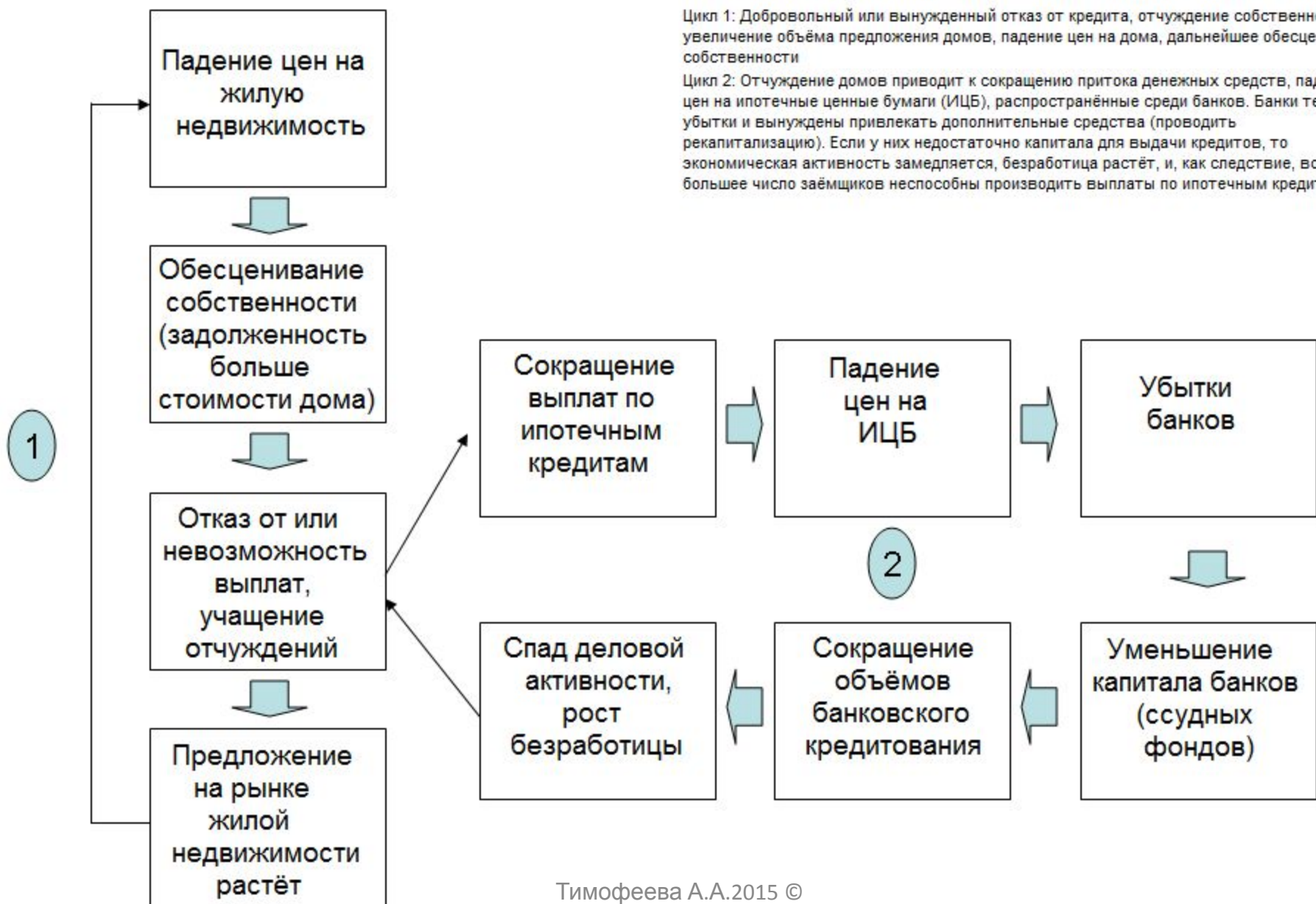
Сентябрь 2007 – 23% объектов жилой недвижимости дешевле чем сумма выплат по ипотечному кредиту => отказ от выплат => отчуждение => падение устойчивости банковской системы

Число отчуждаемых домов в США



Источник: пресс-релизы сайта «РeалтиТрэк» (RealtyTrac) «О положении рынка отчуждаемой недвижимости в США»
Тимофеева А.А. 2015 ©

Ипотечный кризис: Порочый круг отчуждения жилой недвижимости и неустойчивого положения банков



Цикл 1: Добровольный или вынужденный отказ от кредита, отчуждение собственности, увеличение объёма предложения домов, падение цен на дома, дальнейшее обесценивание собственности

Цикл 2: Отчуждение домов приводит к сокращению притока денежных средств, падению цен на ипотечные ценные бумаги (ИЦБ), распространённые среди банков. Банки терпят убытки и вынуждены привлекать дополнительные средства (проводить рекапитализацию). Если у них недостаточно капитала для выдачи кредитов, то экономическая активность замедляется, безработица растёт, и, как следствие, всё большее число заёмщиков неспособны производить выплаты по ипотечным кредитам.

Почему увеличилась доступность

кредитов?

Зарубежные инвестиции в США + дешевые кредиты =>

рост рынка кредитов =>

рост рынка недвижимости =>

вложения инвесторов со всего мира в ипотечные ценные бумаги

С 1997 по 2006 рост стоимости
недвижимости на 124%

Экономический цикл!



Некоторые факторы, способствовавшие развитию кризиса:

1. Субстандартное кредитование;

1. Секьюритизация ипотечных бумаг;

1. Невозможность рефинансирования;

1. Стадия «насыщения» экономического
цикла

Воздействие кризиса на экономику США 2007

К началу 2008 фондовый индекс S&P
упал на 45%

Цены на жилую недвижимость упали
на 20%

Общая сумма убытков – 8,3 трлн\$

Рост количества бездомных на 9% (до
1,6млн.)

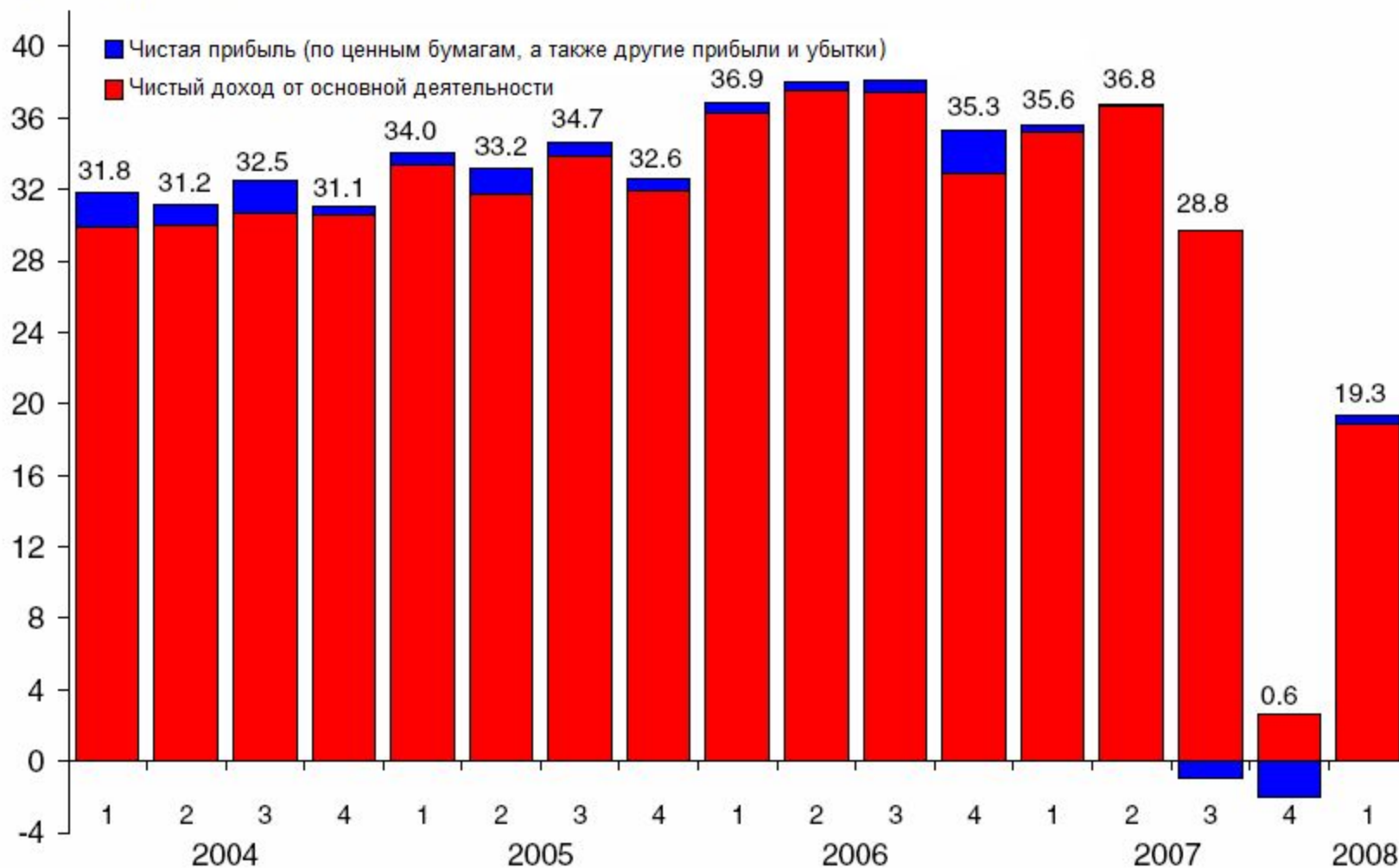
HSBC (Hongkong and Shanghai Banking
Corporation) списывает ип бумаги на 10,5
млрд\$, прекращает выдавать кредиты

Deutsche Bank



Прибыль банков США с 2004 по 2008, поквартально

Триллионы, дол. США



Источник: сводные данные по банковской деятельности, 1-й квартал 2008 г. Федеральная корпорация по страхованию вкладов (США)
Тимофеева А.А. 2015 ©

2007:

около 100 компаний, связанных с ипотекой

останавливаются =>

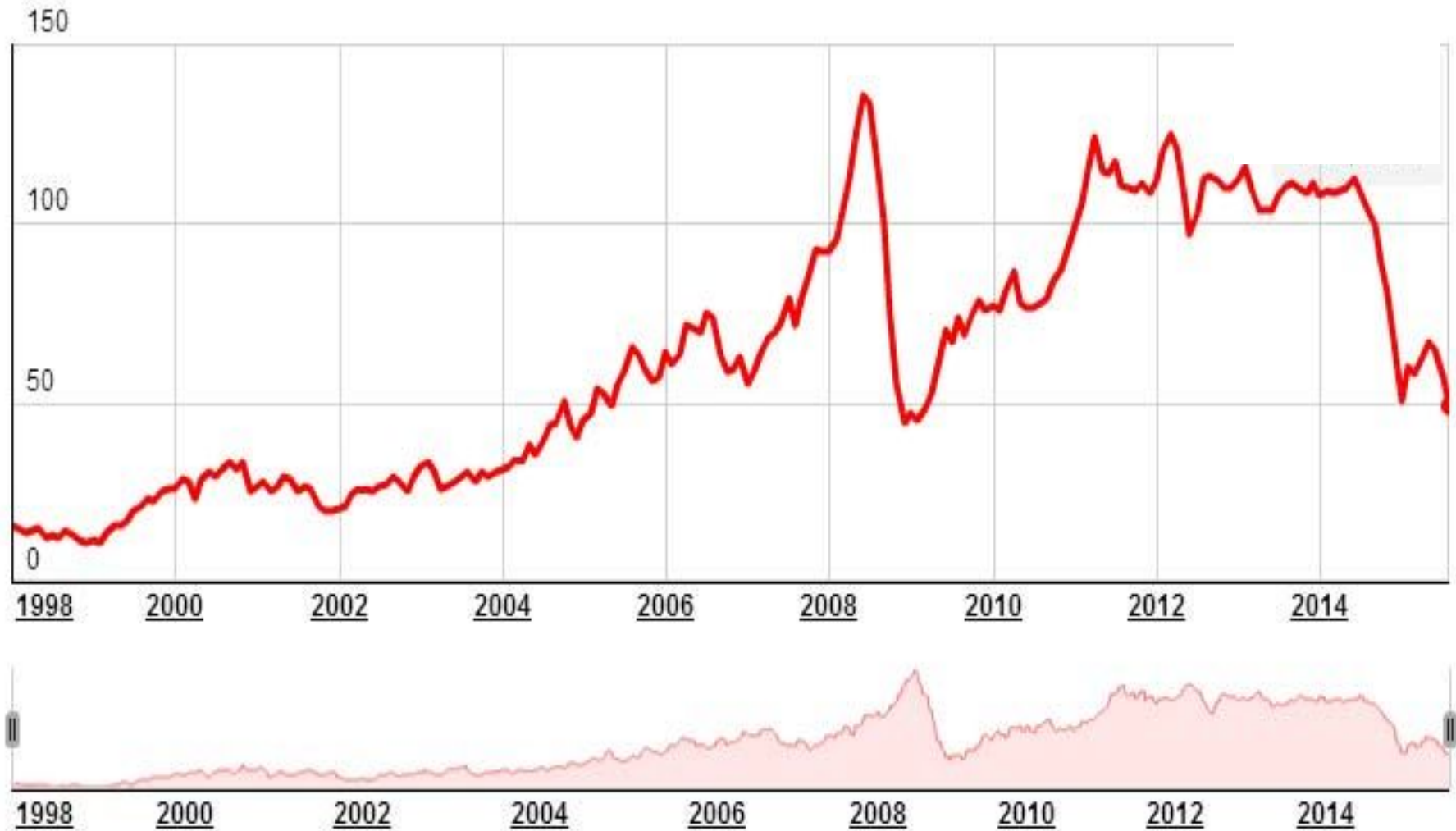
паника на фин рынках =>

сброс ипотечных акций, облигаций =>



мировой продовольственный кризис

Динамика цен на Нефть Brent (ICE.Brent), USD/баррель



Мировой продовольственный кризис 2007-2008

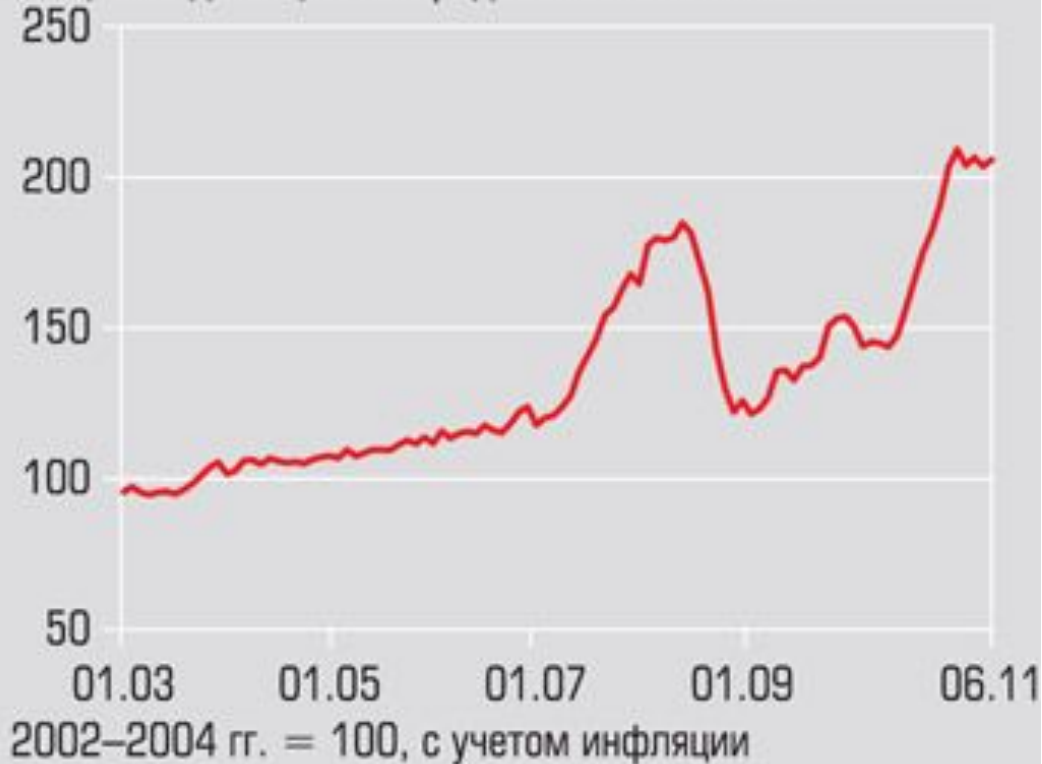
⇒ **нестабильность,
социальные волнения**

**Первоначальная причина –
засуха в
зернопроизводящих
странах + увеличение
численности населения**

**Стоимость зерна в готовом
хлебе в ЕС – 1-5%**

Динамика мировых цен на продовольствие

Общий индекс цен на продовольствие ФАО



Источник: данные автора

Воздействие кризиса на экономику США 2008

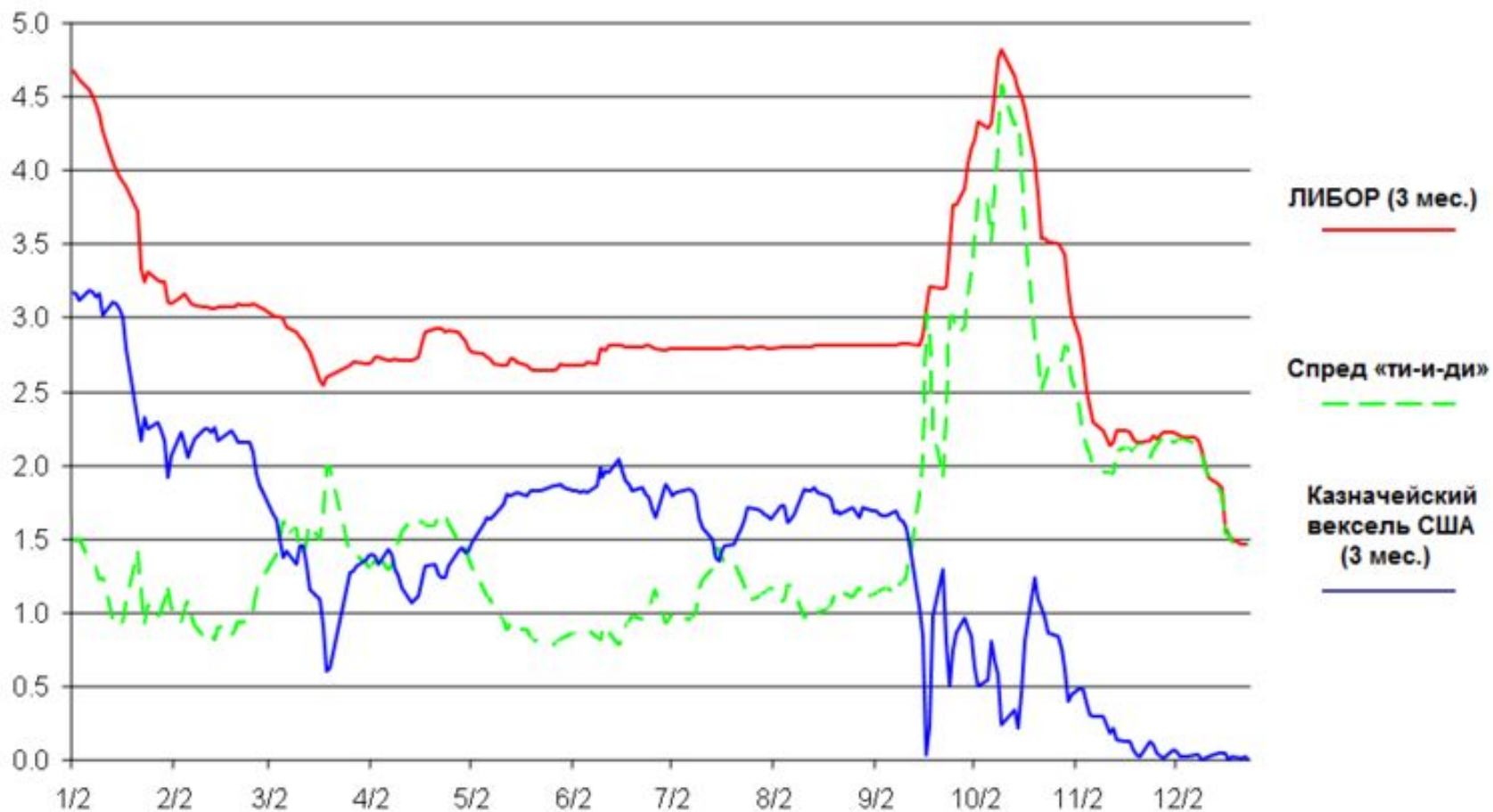
Ключевой момент – банкротство Lehman Brothers Holdings,

TED spread вырос в 4 раза
Treasuries over Eurodollars spread



Спред «ти-и-ди» и его составляющие, 2008 г.

Процент



Цена 8 фр.

СОВРЕМЕННАЯ БИБЛИОТЕКА

СОЧИНЕНИЯ

Н. ЧЕРНЫШЕВСКАГО

ПЕРВОЕ ПОЛНОЕ ИЗДАНИЕ

ЧТО ДѢЛАТЬ?

ИЗДАНИЕ М. ЭЛМЕДИНА И Ко

VEVEY

B. BENDA, LIBRAIRE-ÉDITEUR

Successeur de Richard LESSER

1867

Тимофеева А.А. 2015 ©

Prix: 8 Francs

QUE FAIRE ? Roman russe, par TCHERNYSHEVSKY

WAS THUN ? Russischer Roman von TCHERNYSHEVSKY

□ ФРС выкупает проблемные активы и государственные долговые обязательства на сумму 2,5 трлн \$
+ покупка специально выпущенных привилегированных акций на сумму 1,5 трлн \$
КРУПНЕЙШАЯ ОПЕРАЦИЯ КРЕДИТНО-ДЕНЕЖНОЙ ПОЛИТИКИ ЗА ВСЮ ИСТОРИЮ!

□ Уменьшение ст% по федеральным фондам с 5,25 до 2% (9.07-4.08), до 0,25% (12.08), Ст реф с 5,75 до 2,25%

□ Возврат выплаченного налога на имущество в размере 168 млрд \$;

□ Увеличение размера гос расходов до 787 млрд \$;

□ План по обеспечению доступности и стабильности домовладения – 73 млрд\$

□ [Сводная таблица экстренного финансирования](http://money.cnn.com/news/storysupplement/economy/bailouttracker/index.html)
<http://money.cnn.com/news/storysupplement/economy/bailouttracker/index.html>



Price

Fannie Mae Paradigam Price Shift



Current tool: Vertical Line

01/01/2012 Open \$0.205 High \$0.255 Low \$0.1951 Close \$0.23

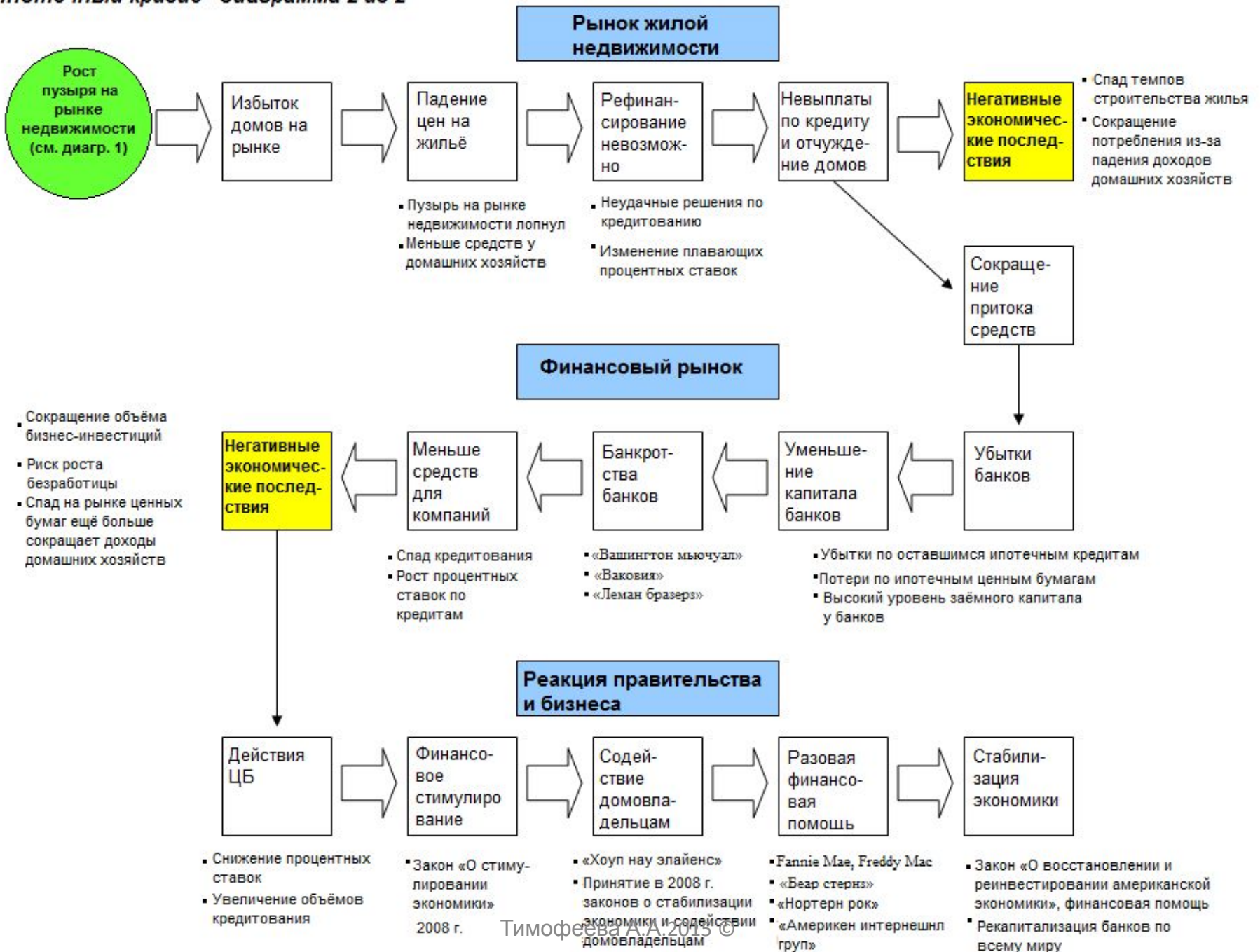


2007 high = \$70.57
2012 = \$0.23



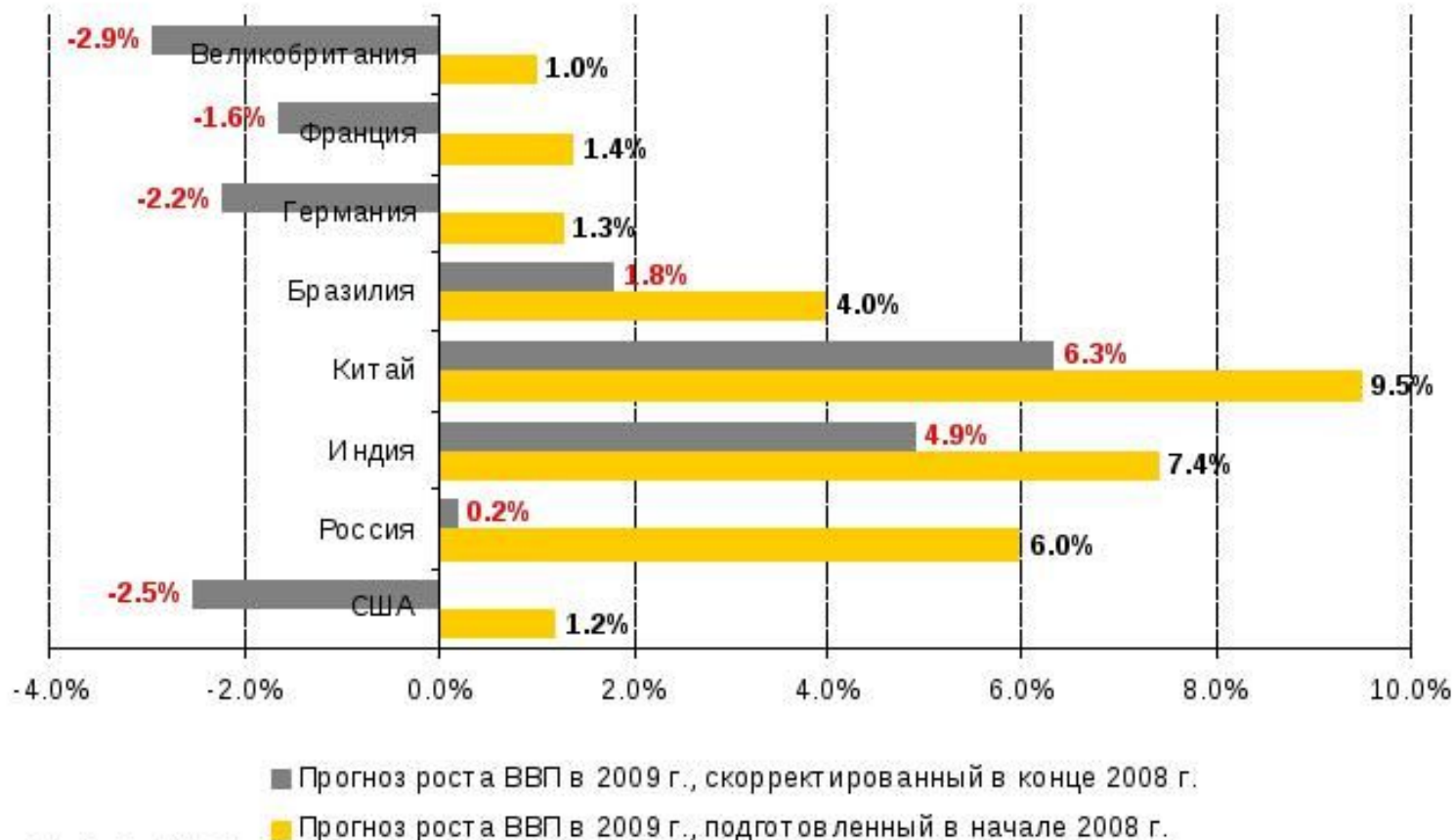
chart courtesy of Thomas Reuters

Ипотечный кризис - диаграмма 2 из 2



Влияние мирового финансового кризиса на экономику разных стран

Корректировка прогнозов роста ВВП под влиянием мирового финансового кризиса



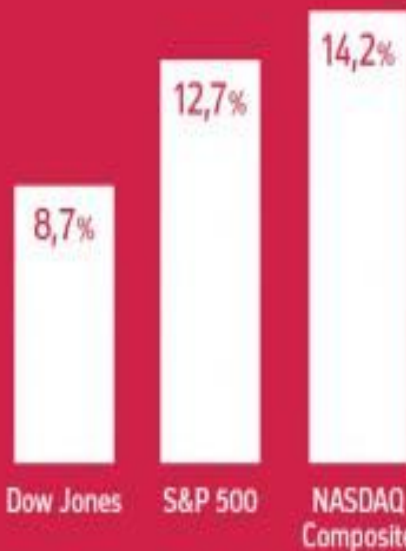
Источник: Global Insight, EIU, Oxford Economics, МЭР, Bloomberg, FinAm

Экономика США в 2014 году

2,3-2,4%

составит рост ВВП США по итогам 2014 года, по данным Федеральной резервной системы США

Рост основных биржевых индексов США с начала года



Данные на 23 декабря

\$483,4 млрд

против \$680,2 млрд годом ранее, по данным Минфина, составил дефицит бюджета США по итогам 2014 финансового года

На 3,3%

вырастет ВВП США в 2015 году, по мнению опрошенных The Washington Post аналитиков финансовой компании PNS Financial Services Group

5,8%

составляла в ноябре безработица в США – это самый низкий показатель с 2008 года

18 тыс. ПУНКТОВ

превысил 23 декабря впервые в своей истории один из ключевых биржевых индексов Соединенных Штатов – Dow Jones Industrial Average

Рост ВВП США в 2014 году в пересчете на годовые темпы, %



Источник: Министерство торговли США

Вопросы к 8 презентации: Кризис 2008, причины, развитие, секьюритизация:

Прогнозный рейтинг стран по ВВП 2050 (изменения в десятке, новые и выбывшие страны);

Некоторые факторы, способствовавшие развитию ипотечного кризиса;

Определение, механизм, плюсы и минусы секьюритизации;

Как секьюритизация способствовала развитию кризиса?

Субстандартное ипотечное кредитование: отличия от стандартного, роль в развитии кризиса;

Определение рефинансирования, причины, по которым рефинансирование было возможно до кризиса;

TED спрэд: определение, динамика во время кризиса;

Влияние кризиса на нефтяные цены;

Влияние ипотечного кризиса на продовольственный кризис через цены на нефть;

Действия государства для преодоления кризиса