

ПРИРОДА ФИНАНСОВЫХ КРИЗИСОВ





ЧТО ТАКОЕ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС?



Великая депрессия

VS

Великая рецессия

1929-1933гг.

2008-2015гг.



Великая депрессия

1929-1933гг.

VS

Великая рецессия

2008-2015гг.

Кризис перепроизводства

В 1923-26 годах наблюдался бурный экономический рост. Уровень чистых сбережений людей был отрицательным из-за огромных долгов. Прирост инвестиций заметно опережал рост доходов. Почти весь спрос на товары длительного пользования и недвижимость был удовлетворён.

В 1926 году началось падение рынка недвижимости и сокращение производственных инвестиций.

В 1927 году ФРС США резко расширила кредитную эмиссию.

В 1928-29 годах фондовый рынок продемонстрировал мощнейший рост.

В конце 1929 года произошёл крах фондового рынка, после которого началось закручивание спирали дефляционного коллапса.

«Ипотечный» кризис

В 1992-99 годах наблюдался бурный экономический рост. Уровень чистых сбережений людей был отрицательным из-за огромных долгов. Прирост инвестиций заметно опережал рост доходов. Фондовый рынок летел вертикально вверх, причём на нём играло 50% населения

В 2000 году началось падение фондового рынка и сокращение производственных инвестиций

В 2001 году ФРС США резко снизила процентные ставки, тем самым вызвав рост кредитной эмиссии

В 2001-2002 годах рынок недвижимости продемонстрировал мощнейший рост. Почти весь спрос на товары длительного пользования и недвижимость был удовлетворён.

В 2006г. ипотечный кризис начался и продолжился весь 2007 год. Вследствие 20 %-го падения цен на недвижимость американские владельцы жилья обеднели почти на \$5 триллионов. Это стало прелюдией финансового кризиса.

В 2007г. падение мировых фондовых индексов и продолжалось до конца 2008г. В сентябре 2008г. Начинает разрастаться американский кризис.

Финансовый кризис

резкое изменение стоимости каких-либо финансовых инструментов.

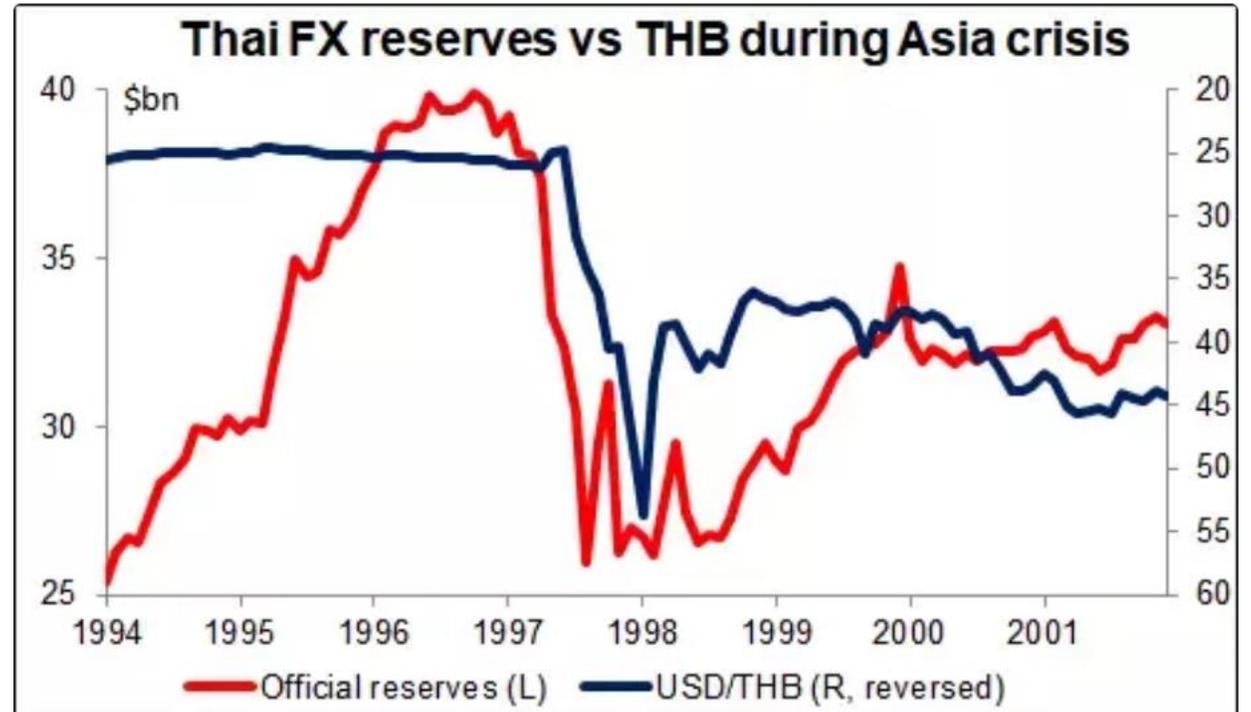
Валютный рынок

Обесценение национальной валюты; истощение золото-валютных резервов

1997 Кризис развивающихся стран.

В мае 1997г. Тайский бат подвергся массированным атакам международных спекулянтов. В этих условиях правительство Таиланда объявило о девальвации бата к доллару. Бат падает на 50%, а фондовый рынок теряет 75%.

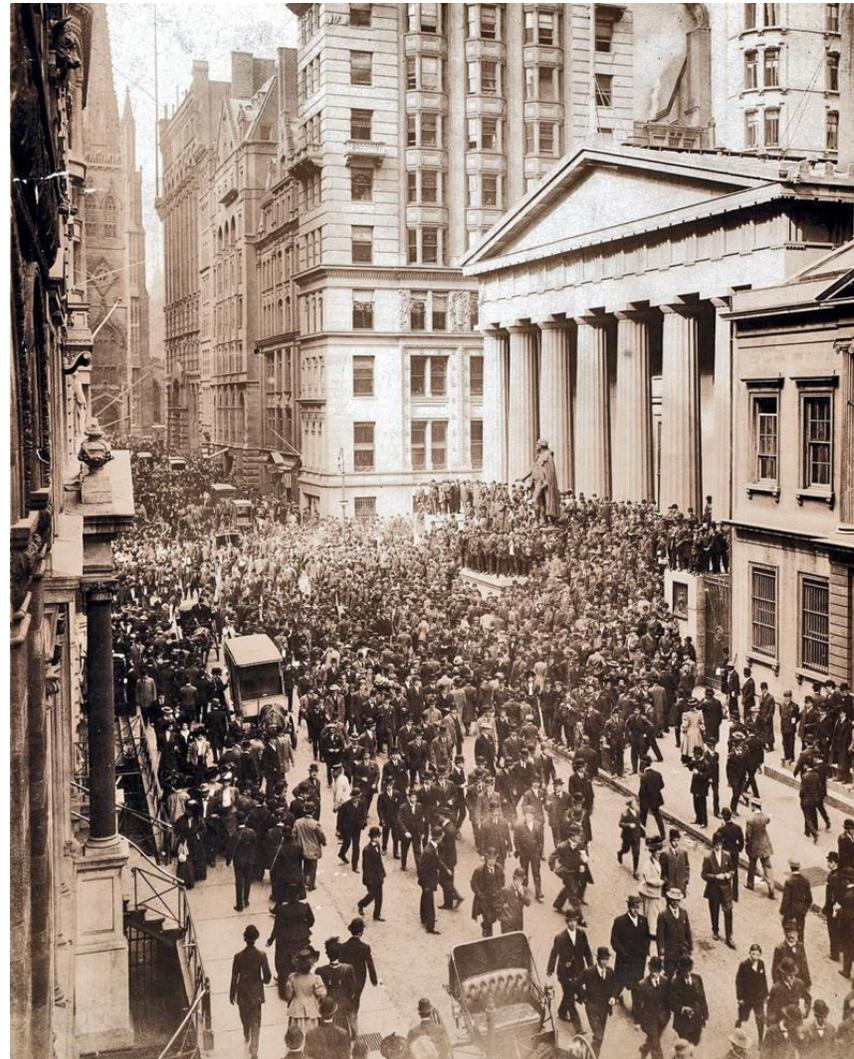
Июнь – июль 1997: кризис перекинулся в Индонезию, Малайзию и Ю. Корею.



Денежный рынок

Проблемы платёжной системы (задержки платежей); ограничение и прекращение выдачи наличности со счетов; массовое изъятие депозитов.

Банковская паника 1907 года — финансовый кризис, произошедший в США, во время которого индекс Нью-Йоркской фондовой биржи рухнул к уровню 50% от пикового значения предыдущего года. Этот кризис произошёл во время экономической рецессии и массового бегства вкладчиков из банков и трастовых компаний. В конечном счёте кризис распространился по всей стране, многие банки и предприятия объявили о банкротстве. Основными причинами паники стало снижение ликвидности у нью-йоркских банков и потеря доверия вкладчиков, усугубляемые нерегулируемыми биржевыми спекуляциями.



Кредитный рынок

Резкое повышение процентных ставок; сокращение кредитования; массовое банкротство кредитных организаций; нарастание кредитной нагрузки; падение кредитоспособности заемщиков; рост уровня дефолтов

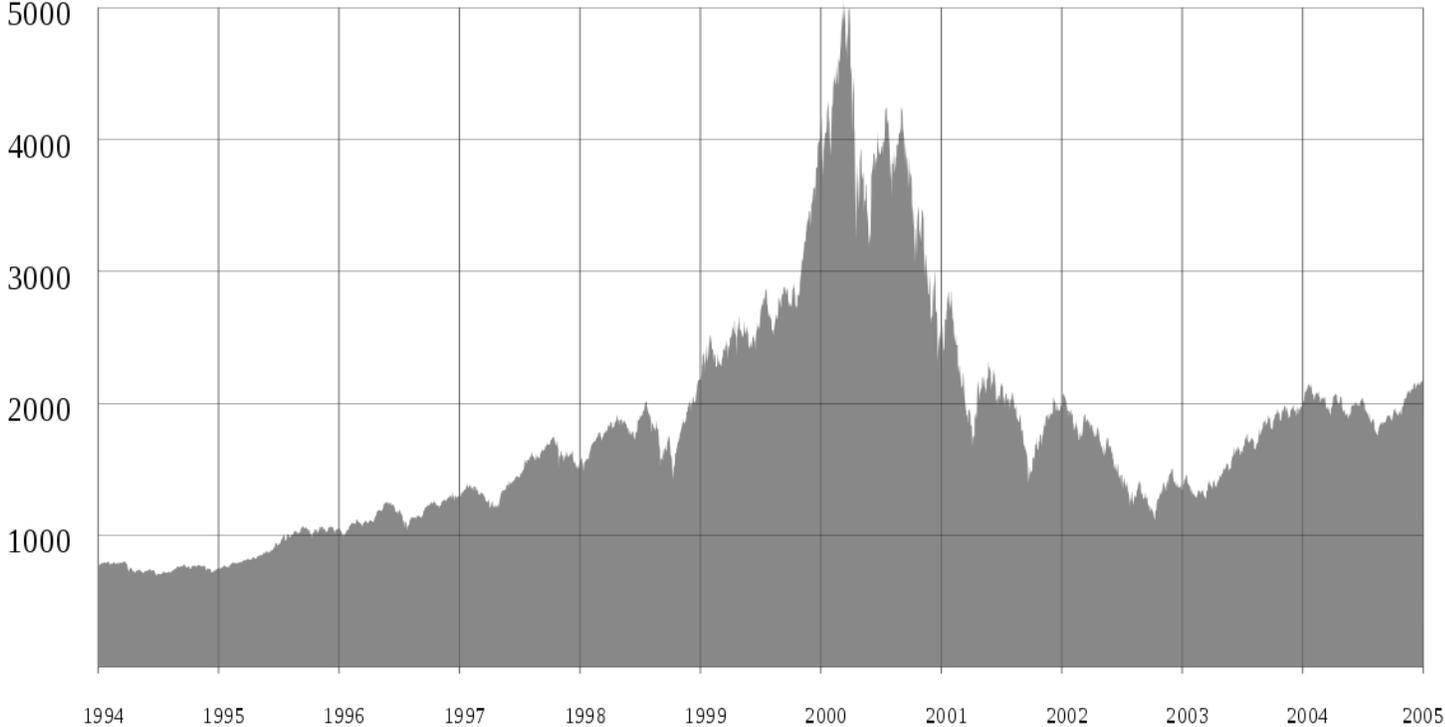
Кризис 2014 года в России



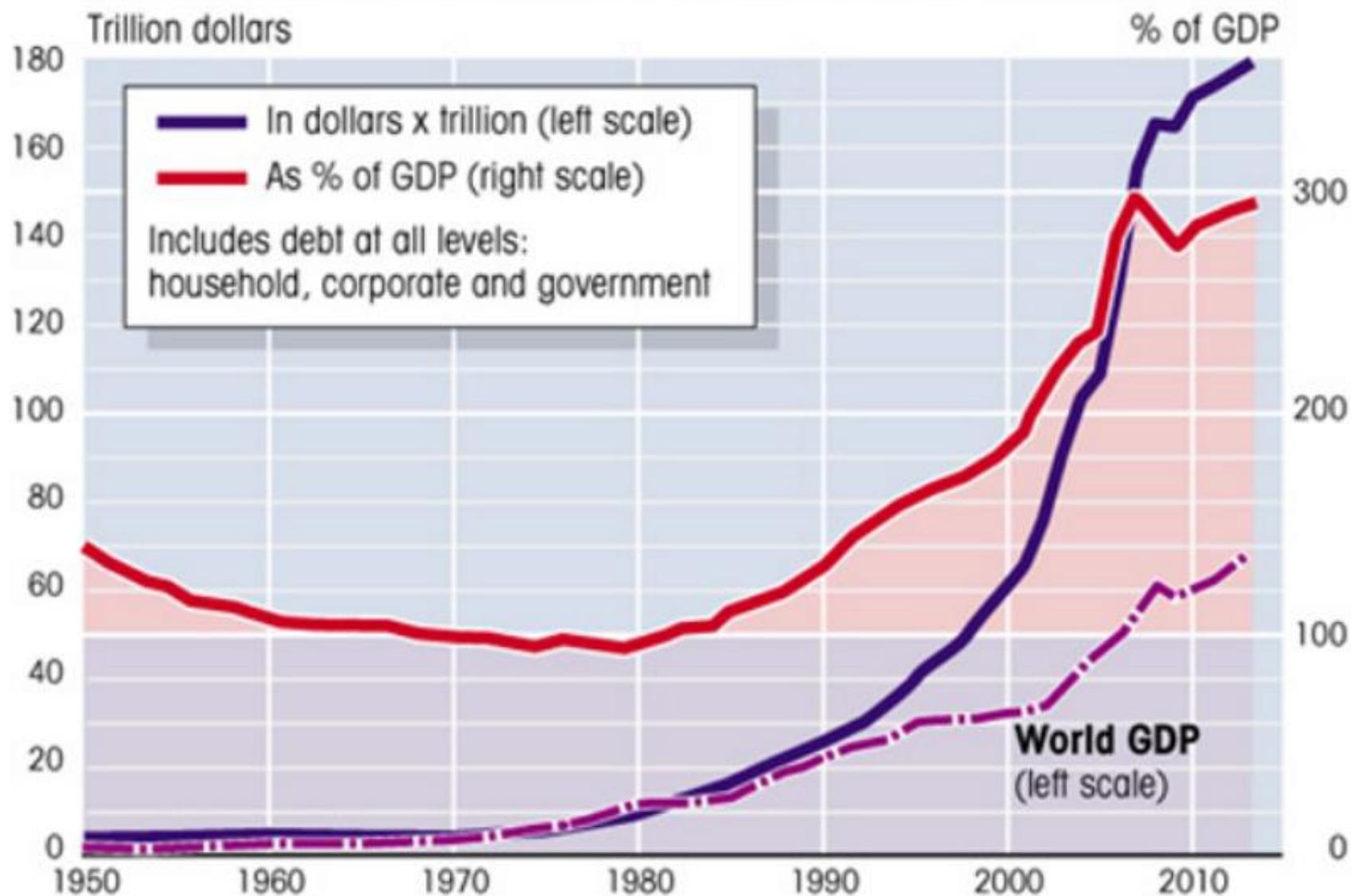
Рынок ценных бумаг

Рост спекулятивных сделок; уменьшение спроса и увеличение предложения на ценные бумаги; падение стоимости ценных бумаг; падение фондовых индексов; падение ликвидности рынка ценных бумаг; проблемы исполнения сделок с ценными бумагами; массовое банкротство участников РЦБ

Кризис .com



Total global credit-market debt owed

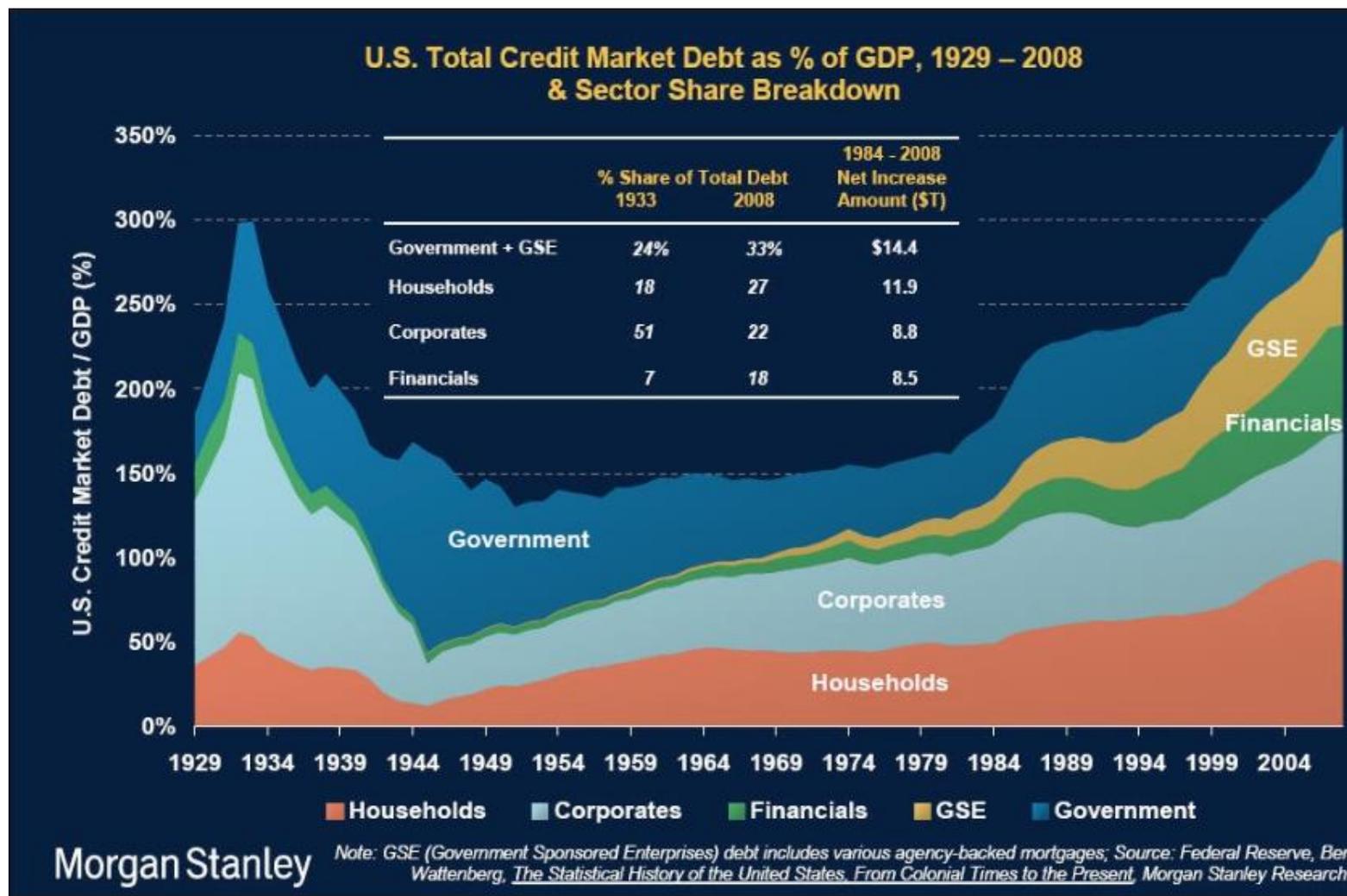


Великая депрессия

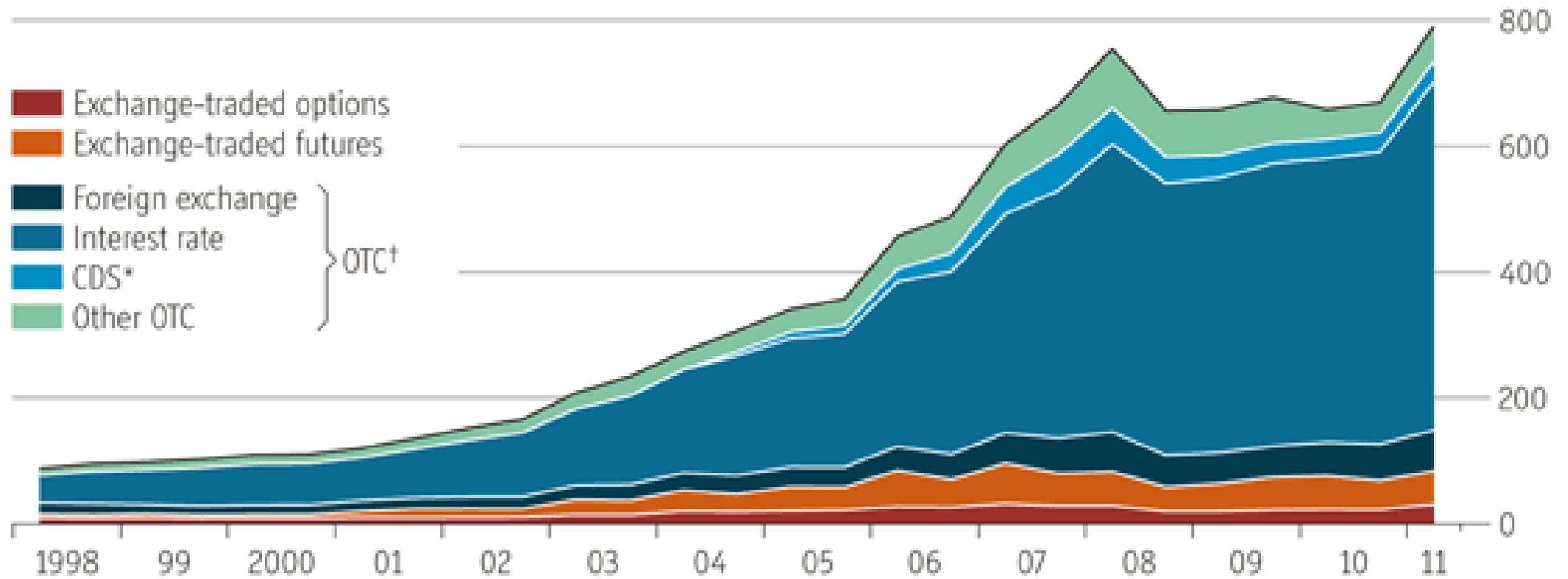
1929-1933гг.

Великая рецессия

2008-2015гг.



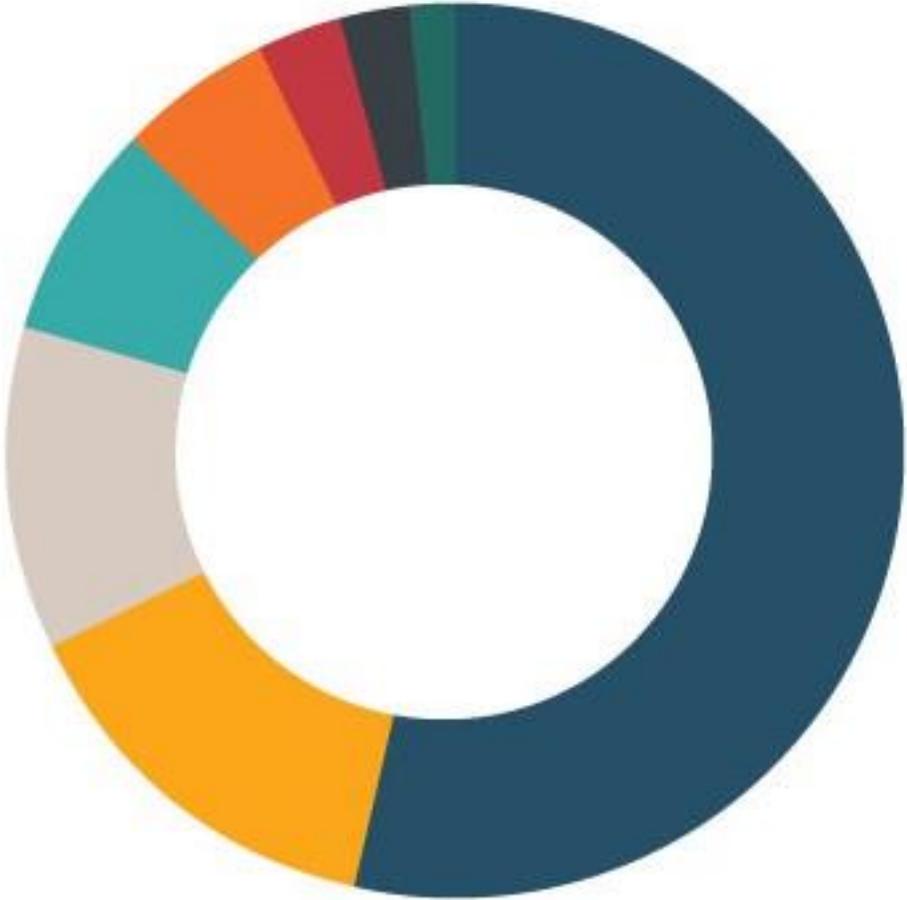
Derivatives, notional amounts outstanding, \$trn



Source: Bank for International Settlements

*Credit-default swap [†]Over the counter

Мировой рынок акций (MSCI All Country World Index)



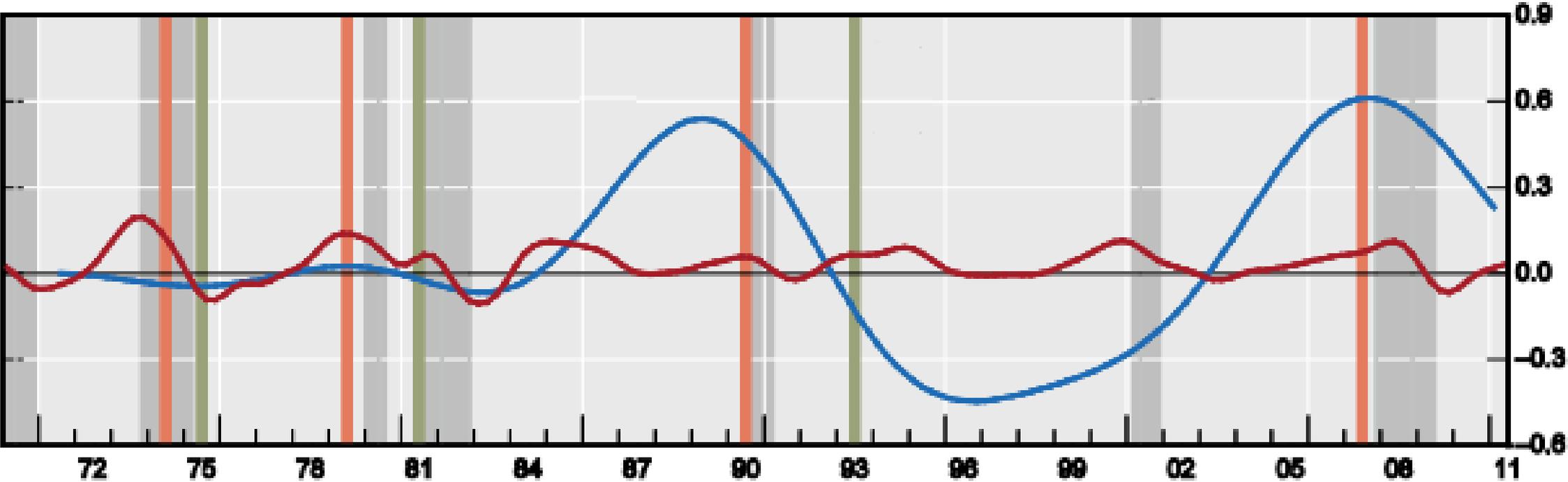
- 53.64% USA
- 14.39% EUROPE EX UK
- 11.60% EMERGING MARKETS
- 7.61% JAPAN
- 5.70% UK
- 3.08% CANADA
- 2.43% OTHER
- 1.55% ASIA EX JAPAN

MSCI ACWI Index Performance as of June 29, 2018

500 акций США и 1200 акций мира



Финансовые и деловые циклы США



Цикл ВВП



рецессия



пик
финансового цикла



падению
финансового цикла



Финансовый цикл

Роль процентных ставок в финансовом цикле

- Больше всего на стадию финансового цикла влияют цены на недвижимость и стоимость кредита (то есть процентные ставки, уровень плохих долгов).

Кризис .com (2000 – 2002)

Пик индекса Nasdaq Composite на уровне 5,132 в марте 2000г, которому следует падение на 78% в течение 30 следующих месяцев

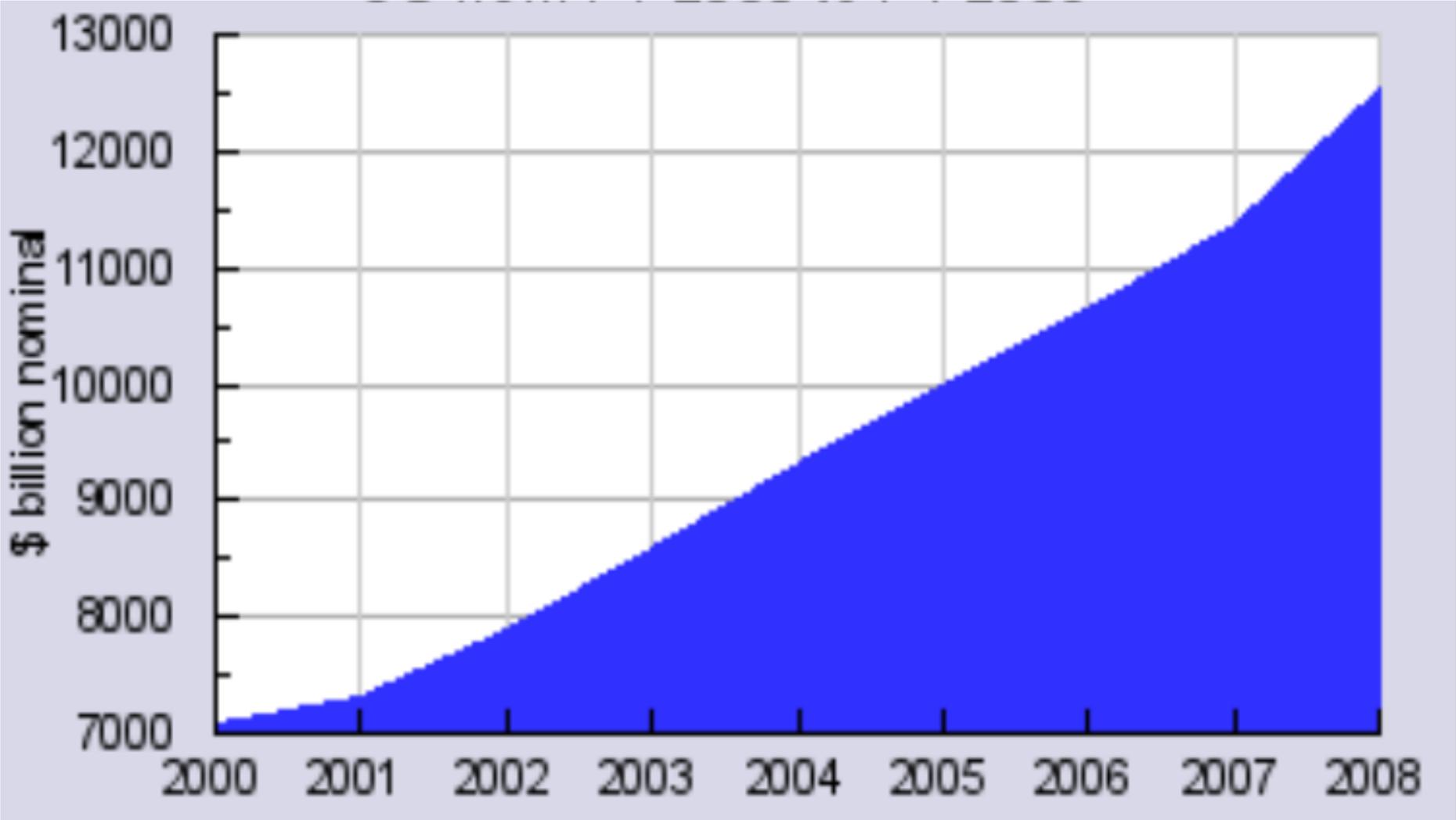


Процентные ставки в США после 2000г.

Дата	Fed Funds rate target	Discount rate
1 января 2001	6.50%	6.00%
11 декабря 2001	2.00%	1.50%
30 июня 2004	1.00%	2.00%
11 декабря 2005	4.00%	5.00%
18 сентября 2007	5.25%	5.75%

Source: Federal Reserve System

Публичный долг США (2000-2008)



Резюме: 3 итога снижения процентных ставок ФРС

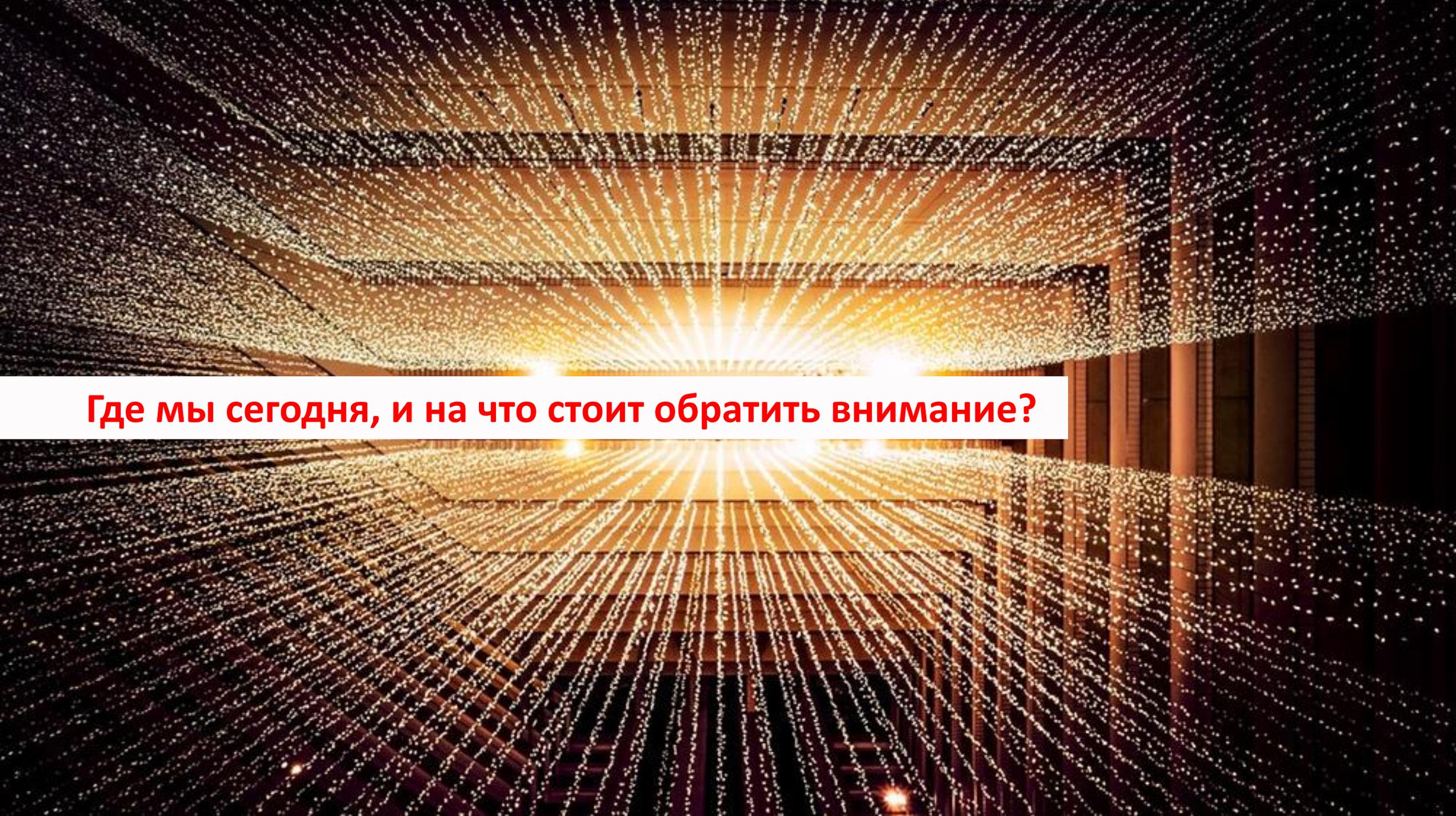
- **Повышение цен на недвижимость**
- **Повышенная закредитованность**
- **“Иррациональное изобилие” на финансовых рынках = пузырь**

Индекс S&P 500 (2003-2007)



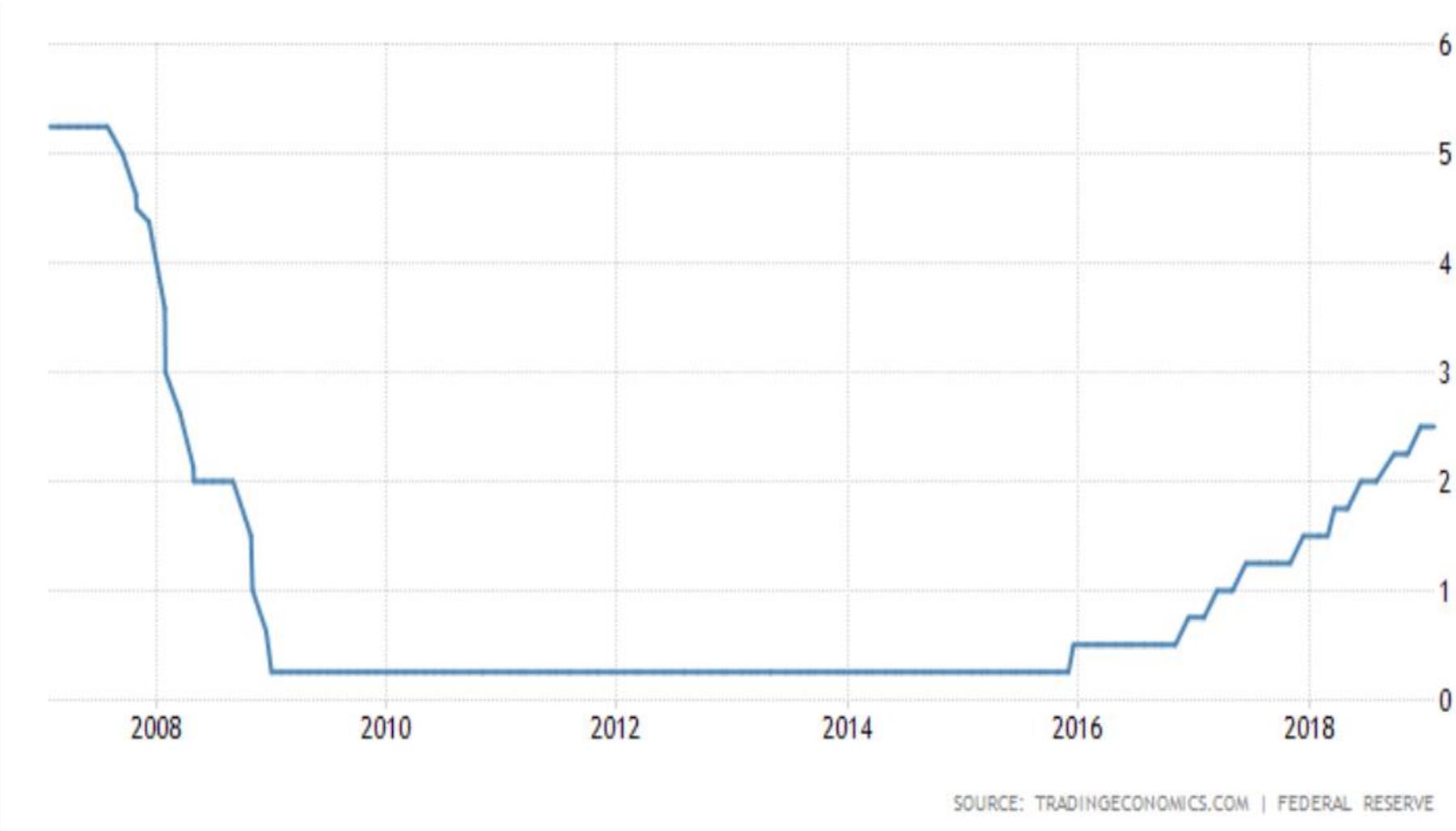
Великая рецессия (2007-2009)



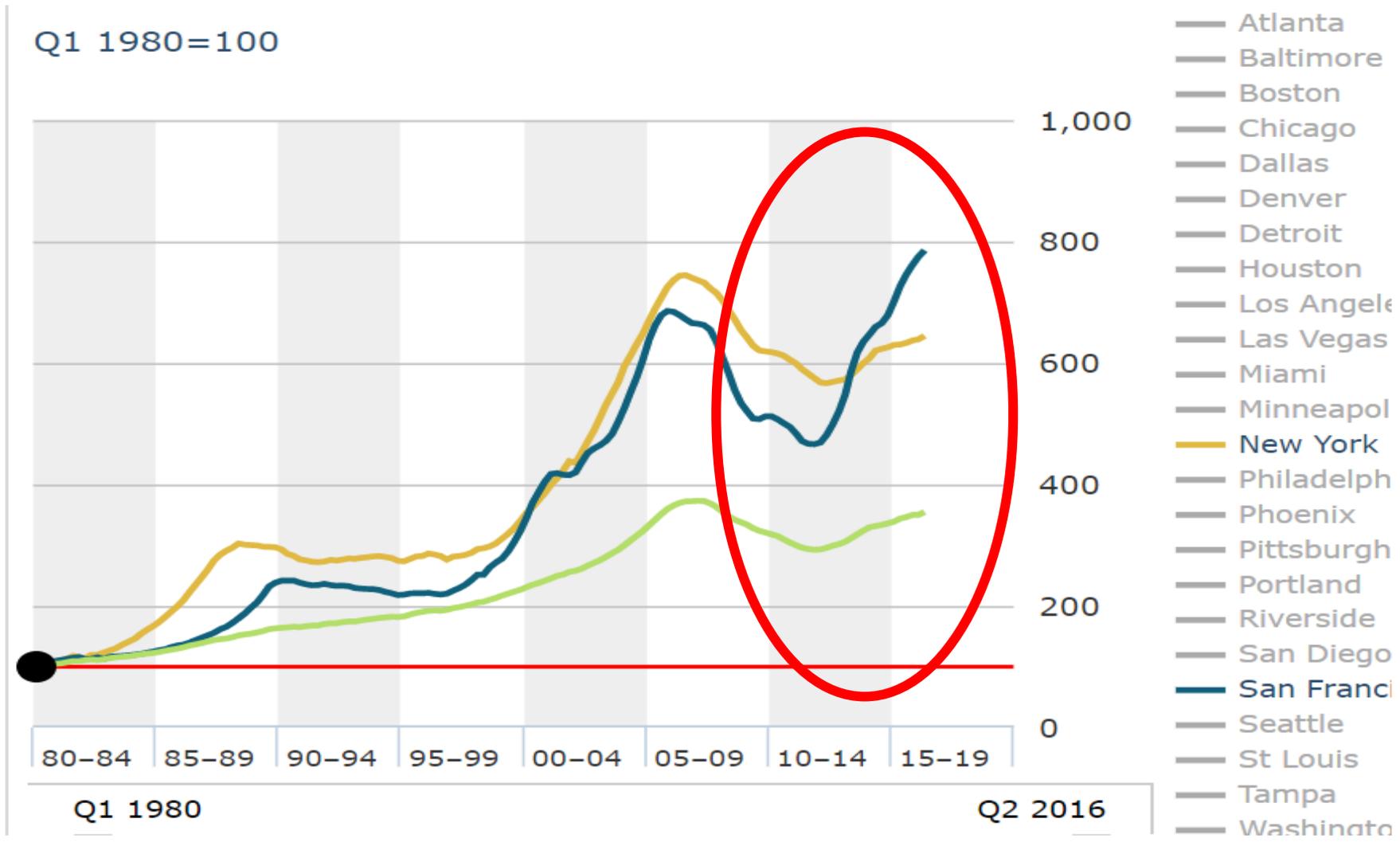


Где мы сегодня, и на что стоит обратить внимание?

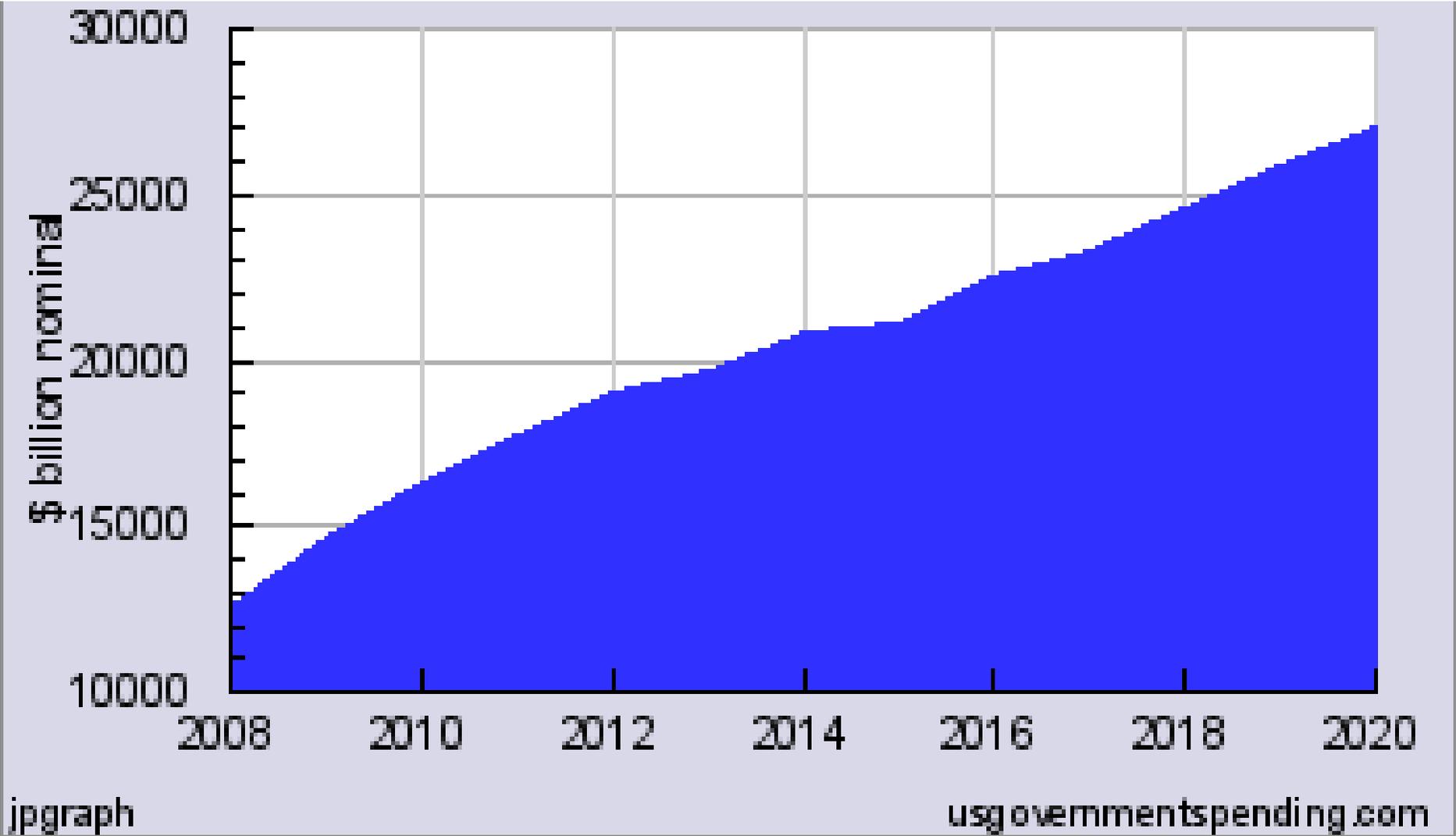
Процентные ставки (US Fed funds rate) в США с 2008г.



Цены на недвижимость в США (2008-2018)



Публичный долг США (2008-2018)



Индекс S&P 500 (2008-2018)





Как определить пузырь?

Shiller PE

Основная идея

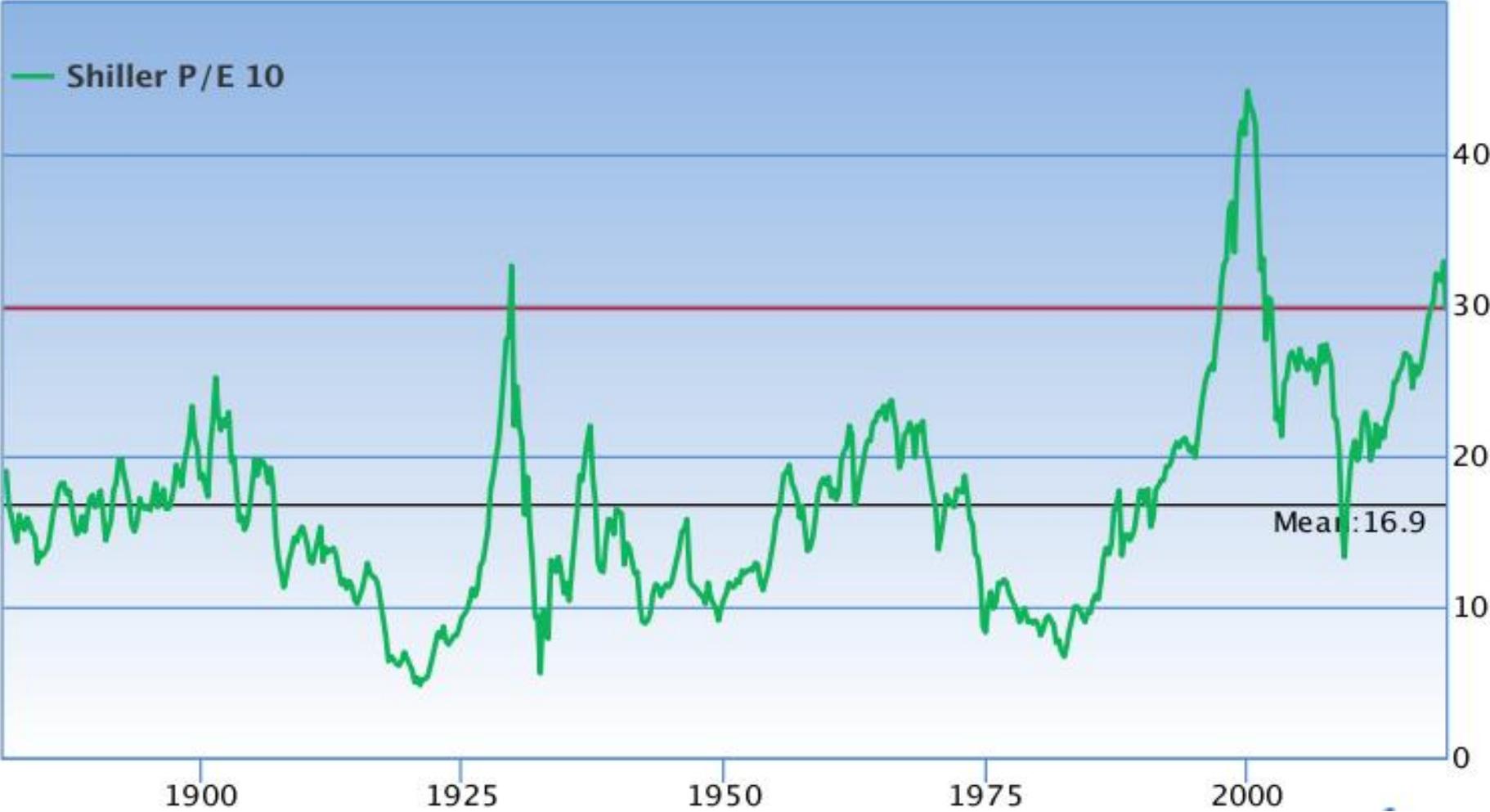
Определяется мультипликатор (коэффициент) между уровнем индекса S&P и усредненной прибылью 500 компаний в индексе S&P 500

Чем выше коэффициент, тем более дорогим является индекс S&P 500

Что он показывает исторически и сейчас?

Средний исторический коэффициент = 17

Shiller PE (2009 и 2019)



Buffett Indicator

Основная идея

Определяется мультипликатор (коэффициент) между уровнем индекса Wilshire 5000 (5000 лидирующих американских компаний) и валовым внутренним продуктом США (ВВП)

Чем выше коэффициент, тем более дорогим является индекс Wilshire 5000

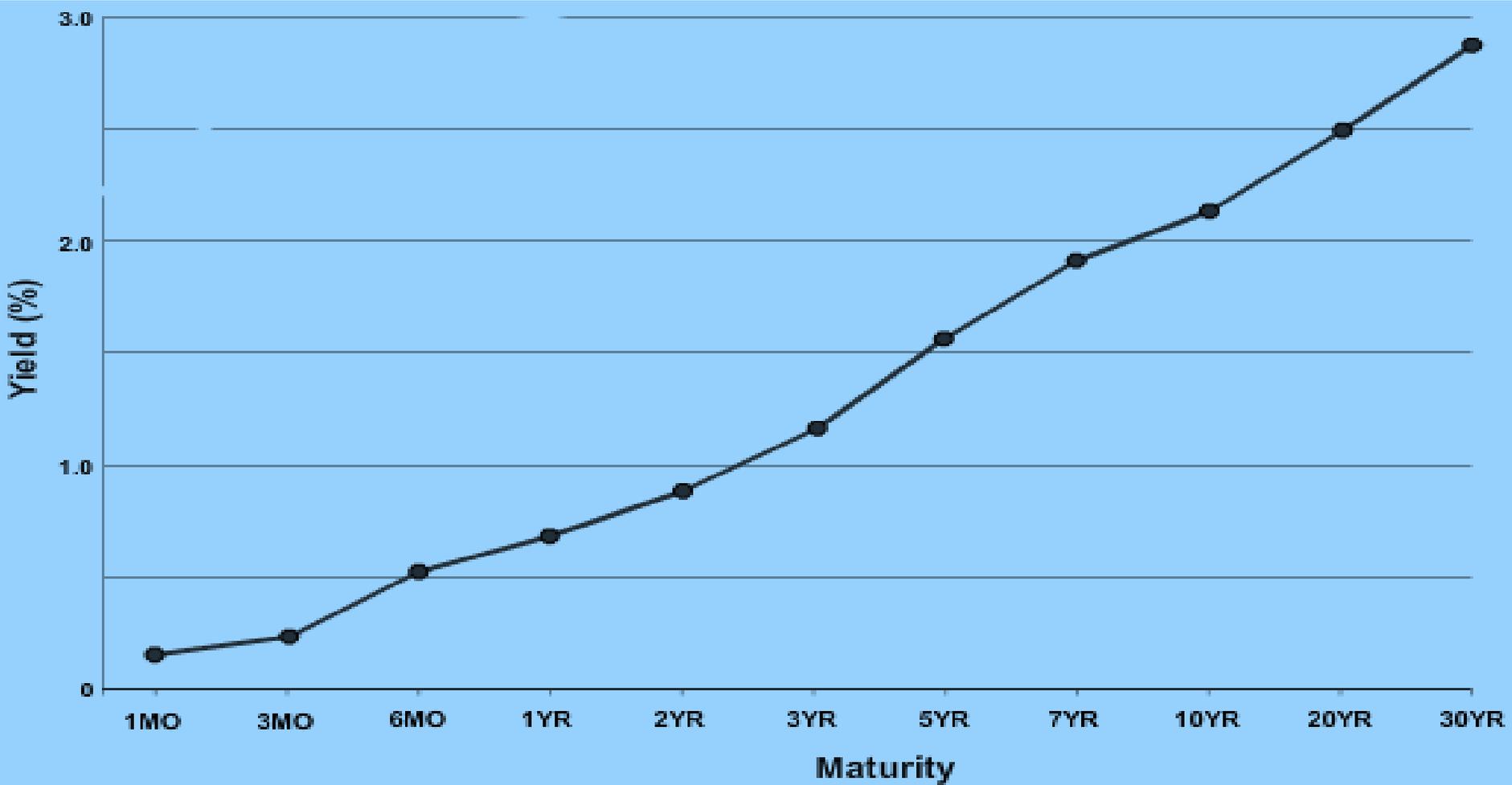
Что он показывает исторически и сейчас?

Справедливый уровень = 75-90%

Buffett Indicator (2009 и 2019)



Кривая доходности ГКО США



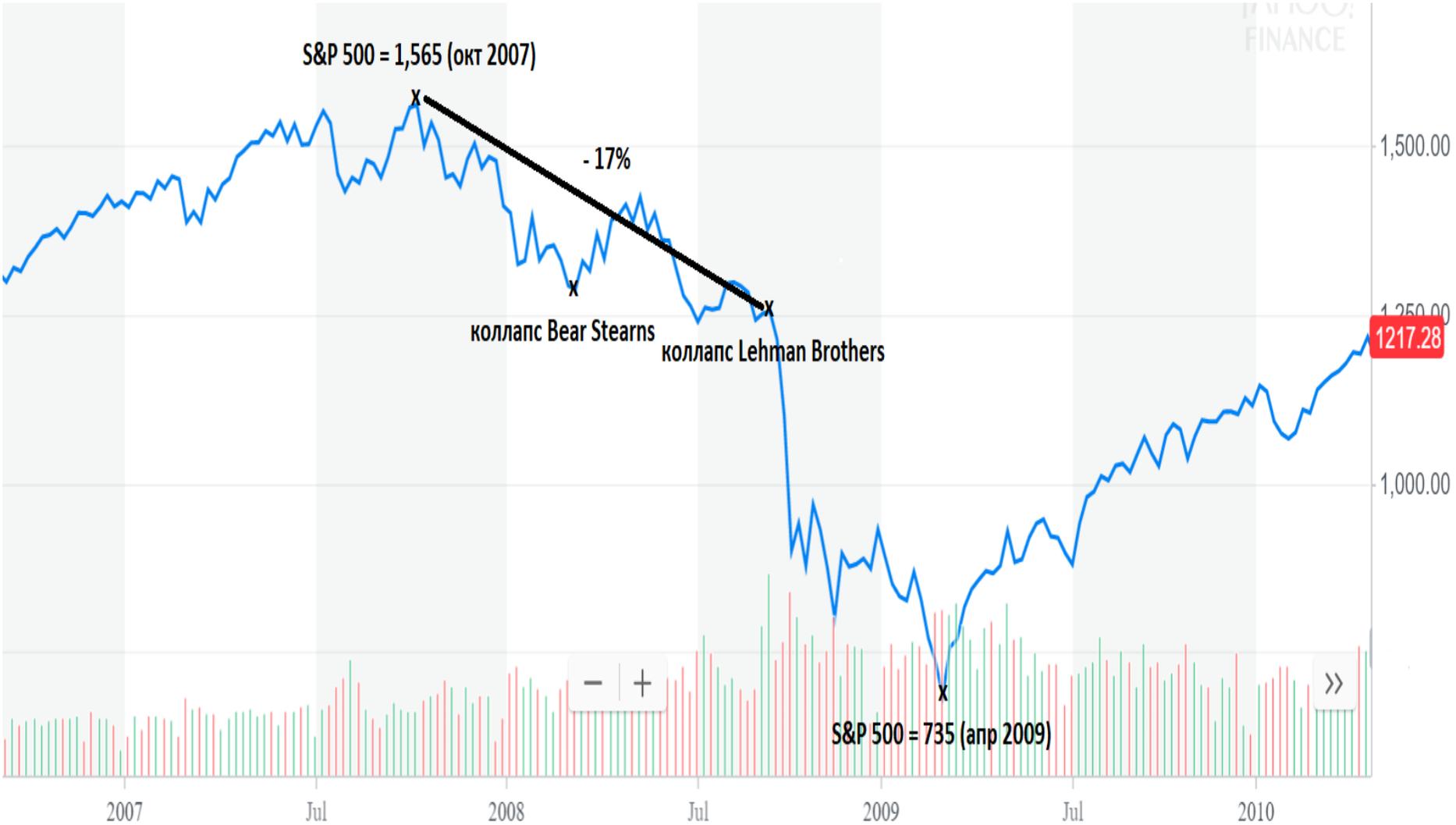
Кривая доходности ГКО США перед кризисом 2008г.

Дата	2-летняя	7-летняя	10-летняя	Разрыв 2 и 10 летних обл.
30 декабря 2005	4.41%	4.36%	4.39%	- 0.02%
31 января 2006	4.54%	4.49%	4.53%	- 0.01%
17 июля 2006	5.12%	5.04%	5.07%	- 0.05%
сегодня	2.57%	2.62%	2.71%	+ 0.14%

Что показывает кривая доходности ГКО США сегодня?



Коррекция и кризис 2008-2009 гг.





<http://fintelelect.com/>