

*Айхан Валех оглу ХУБАНОВ*  
*Докторант Государственной Академии*  
*Управления при Президенте Азербайджанской Республики*

## ДОЛГОСРОЧНАЯ БОРЬБА: МИРОВАЯ КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА ПРОТИВ ЭКОНОМИЧЕСКИХ КРИЗИСОВ

### Резюме

Данная статья содержит: анализ последствий глобального экономического кризиса 2008-го года по прошествии приблизительно десяти лет; статистику по банковским системам; экономические данные касательно борьбы с новым коронавирусом; информацию о тенденциях, появившихся в связи с кризисами; данные о современных метаморфозах в глобальной экономике; сведения о биржах как важных элементах мировой финансовой системы. Вероятно снижение точности информации в связи с переводом.

**Ключевые слова:** банки, ссудирование, долг, ВВП, упадок, процент.

### Введение

Около десяти лет назад, мировая экономика была потрясена глубочайшей глобальной рецессией после Второй мировой войны. В 2008-2009-х гг. "появляющиеся" и развивающиеся экономики пережили глобальный кризис относительно хорошо. Однако, после краткого первоначального восстановления в 2010-м году, глобальная экономика переживала десятилетие слабого роста, несмотря на беспрецедентную корректировку для монетарной политики и несколько раундов фискального стимулирования в основных экономиках. Тем не менее, развивающиеся страны, за исключением сильно пострадавших от долгового кризиса в зоне евро, пережили глобальную рецессию 2009-го года относительно успешно. [1, стр. 10] С созданным ранее политическим пространством, таким как низкий долг, дефициты и инфляция, и высокие международные резервы, многие из этих стран могли проводить антициклические политики и использовали гибкие обменные курсы как "амортизаторы". "Появляющиеся рынки" также получили выгоду от исключительных политических стимулов в передовых экономиках. Чрезвычайные политические стимулы, предоставленные, в частности, развитыми странами, так же, как и многими развивающимися странами, заложили основу для сильного глобального восстановления в 2010-м году. Однако, несмотря на это восстановление, кризис оказал долгосрочное и разрушительное воздействие на глобальный рост, который оставался слабым в течение следующего десятилетия.

Глобальный спад 2009-го года последовал за периодом ослабления регулирования и надзора за финансовыми рынками и институтами, ценами на активы и кредитным бумом в ряде стран, а также быстрым расширением кредитования с высоким риском, особенно на ипотечных рынках США. Хотя американский ипотечный рынок был эпицентром кризиса, он быстро распространился на другие сегменты рынка и страны, став глобальным по своим масштабам. Банковские кризисы во многих европейских странах также разразились в 2009-м году и закончились кризисом суверенного долга в зоне евро в 2011-12-х гг.

Высокая степень финансовой взаимосвязи способствовала передаче кризиса другим странам с развитой экономикой и некоторым развивающимся странам. Следствием этого стало продолжительное снижение цен на активы и кредитные кризисы, коллапс мировой торговли и синхронизированные рецессии. [1, стр. 10] За финансовым кризисом последовала серьезная рецессия в Соединенных Штатах, во время которой объем производства упал больше, чем во время любой другой рецессии в США (после Великой депрессии). "Ин-

фекция" быстро распространила кризис и рецессию на другие страны с развитой экономикой, где сократились показатели по потребительским товарам длительного пользования и инвестиционным расходам.

Рост в странах с развитой экономикой замедлился с 2,6 процента в 2007-м году до -3,4 процента в 2009-м, что привело к глобальной рецессии. Мировой ВВП на душу населения снизился на 2,9 процента в 2009-м году.

Приведенные выше данные показывают, насколько велико было воздействие на мировую экономику. Принимая это во внимание, в этой статье была предпринята попытка изучить прамы, оставшиеся после десятилетия восстановления и попыток развить финансовую систему. С другой стороны, читатель может увидеть процессы, которые произошли из-за новых вызовов, возникших в мире в последнее время.

### Тенденции, появившиеся в связи с кризисами

Конец "золотой" (на вид) эры роста был быстрым, поскольку похоже, что стремительное расширение финансовой системы в 2001–2007-х гг. посеяло семена глобального финансового кризиса и последующей глобальной рецессии. Во второй половине 2007-го года и в начале 2008-го, при многочисленных дефолтах на рынке субстандартной ипотеки, финансовая система США была под растущим стрессом, и крах "Lehman Brothers" в сентябре 2008-го года вызвал полномасштабный кризис.

Была выявлена уязвимость определенных финансовых институтов, в том числе крупных банков, инвестиционных дилеров и страховых компаний, которые были включены в субстандартную ипотеку или зависели от краткосрочного оптового финансирования.

Финансовые системы многих стран с низким уровнем дохода были менее сложными и менее интегрированными в мировые финансовые рынки в начале глобальной рецессии по сравнению с другими развивающимися рынками, и развивающимися странами.

Кроме того, банковские системы стран с низким уровнем доходов были меньше: в конце 2007-го года банковский кредит частному сектору в среднем составлял около 12 процентов ВВП, по сравнению с примерно одной третью ВВП в среднем в странах с низким уровнем дохода среди "появляющихся рынков" и развивающихся стран. В результате, мировой финансовый кризис не сильно повлиял на внутренние финансовые системы во многих странах с низким уровнем финансирования (данные МВФ, 2009-й г.).

Поскольку банки ЕС подверглись стрессу во время кризиса в зоне евро и отказались от непрофильной деятельности, многие такие организации в Европе и Центральной Азии утратили доступ к трансграничному кредитованию. Эта характеристика в данных странах упала, в среднем, примерно на 10 процентных пунктов ВВП с середины 2008-го года до конца 2012-го года. В Центральной Европе отношение банковского частного кредита к ВВП, которое выросло, в среднем, с 24 процентов в 2003-м году до около 55 процентов в 2008-м, позже остановилось. Это совпало с глубокими рецессиями или резкими замедлениями во многих странах Европы и Центральной Азии, когда ВВП снижался, в среднем, на 2 процента в год в 2009–2010-х гг, по сравнению со среднегодовым ростом на 5,3 процента в период кредитного бума 2003–2008-х гг. Эта быстрая докритическая эскалация рисков, связанных с международными банковскими операциями в Европе и Центральной Азии, также могла быть связана с упущениями в финансовом надзоре, так как регуляторы в странах происхождения и в принимающих странах не смогли должным образом оценить риски финансовой стабильности, вытекающие из повышенных незащищенностей к требованиям иностранных банков. [6, стр. 169]

В странах-производителях товаров с низким доходом рост кредитования замедлился, поскольку часть инвестиций была задержана из-за падения цен на сырьевые товары. Следует отметить, что во многих таких странах банки перешли от предоставления более рискованных кредитов нефинансовым корпорациям к покупке государственных ценных бумаг, что подвергло банки этих стран потрясениям внутренней фискальной политики.

После резких изменений в 2008–09 гг. приток капитала на развивающиеся рынки и в развивающиеся страны начал восстанавливаться на фоне низких глобальных процентных ставок, поддерживаемых крупномасштабным количественным смягчением в больших странах с развитой экономикой и стремлением к прибыльности. Однако они оставались ниже докризисных средних. В 2017-м году умеренное циклическое восстановление из-за роста экспорта и инвестиций в виде мирового производства и торговли выросло, но с тех пор рост таких направлений снова замедлился. Большая часть посткризисного замедления, похоже, носит структурный характер. Оценки потенциального роста производства в группе стран замедлились с 5,9 процента в год в 2003–07 гг. до 4,8 процента в год в 2013–17 гг, что отражает влияние слабых инвестиций в основной капитал, переход демографических тенденций от “попутный ветер” к “встречный ветер” и замедление роста производительности. Финансовое посредничество в ряде стран с системно значимыми финансовыми секторами в настоящее время является более обширным и сложным, непрозрачным и взаимосвязанным, чем в начале кризиса, что создает новые проблемы регулирования. Например, в нескольких крупных экономиках, особенно в Китае, небанковский финансовый сектор, который зачастую менее регулируем, чем банки, играет все более важную роль в предоставлении кредитов корпоративным заемщикам. С другой стороны, Комиссия по расследованию финансового кризиса (FCIC) (2011) определила драматические сбои в корпоративном управлении и управлении рисками во многих системно значимых финансовых институтах США как одну из ключевых причин упомянутого выше финансового кризиса. [2, стр. 1] Если такая проблема рассматривается как побочный продукт безуспешных стимулов для менеджеров, владельцев, кредиторов и регулирующих органов, корпоративное управление потенциально может выявить и устранить неправильные стимулы для предотвращения нежелательного поведения в будущем.

После глобальной рецессии, новые регулятивные “документальные рамки” во всем мире укрепили глобальную банковскую систему. Они также способствовали восстановлению подвергнувшихся воздействию кризиса глобальных банков из нескольких регионов, где ссудирование международными банками было важным источником финансирования.

Однако, перспективы значительного улучшения структуры управления банками остаются ограниченными. Эти учреждения сталкиваются с противоречивыми требованиями: быть максимизирующими стоимость бизнес-субъектами и служить общественным интересам. Традиционные управленческие и консультативные мониторы, такие как акционеры и рынок поглощений, строго регулируются в банковском контексте. У кредиторов меньше стимулов контролировать управление банковской деятельностью когда они могут прибегать к страхованию вкладов и потенциальной государственной помощи для защиты своих интересов. Учитывая главенство совета директоров и конфликтующие силы, влияющие на улучшение управления банком, представляется логичным задаться вопросом о том, усилился ли надзор за консультациями в банках за десятилетие после финансового кризиса.

Выход иностранных банков в некоторых регионах позволил быстро расширить присутствие местных. Это также было связано с растущей зависимостью развивающихся рынков от других видов притока международного капитала, включая продажу облигаций в местной валюте иностранным портфельным инвесторам.

Здесь следует упомянуть один конкретный элемент финансов - фондовые биржи. Они - сложная структура, какой является, например, Лондонская фондовая биржа. Крупные фондовые биржи считаются сердцем (центром перекачки) в лабиринте денег, который окружает земной шар, независимо от времени или широты. Фондовые биржи ведут бизнес с фирменным холдингом (финансовое владение) через “акции” (различные типы акций). Большие изменения цен на акции называются “колебаниями”. Такие “качели” имеют глобальный эффект, а также оказывают сильное влияние на национальную экономику. Рынки и финансы подразумевают и включают деньги и накопления (числовые значения в

соответствии со стандартами). Акции различных типов достигают миллионов на компанию. В Лондоне или Нью-Йорке цифры могут доходить до нескольких миллиардов; с мировым распределением и стоимостями, достигающих триллионов.

Стоимость акций зависит от надежности любой компании в любой момент времени, поэтому каждый аспект нестабилен. Торговая площадка акций называется рынком. Таким образом, рынок всегда в движении. Когда сторона предложения сильна, это ведет к большим продажам. Однако, существует предел, до которого агенты выпускают акции, и это ведет к разрывам, которые, в свою очередь, связаны с “большими взлетами”. Другими словами, есть акции, которые хранятся в записях (книгах) и не выпускаются, что приводит к значительным изменениям цен. Это означает, что цены могут быть эффективно повышены за счет инжиниринга пробелов (например, накопления акций). Это также означает, что все агенты могут пробировать такие методы по всему миру, и потому управлять пробелами будет довольно сложно.

А еще известно, что агенты делятся своими товарами и не выгружают их в срок; они также делятся своими заказами по более широкому диапазону цен / товаров. Это вызывает упрямство в природе или поведении ликвидности. Конечно, такой колоссальный институт был одним из важных факторов, влияющих на мировую экономику в последнее десятилетие.

К сожалению, кредитный бум последних лет “оставил след” рост долга многих развивающихся стран, что могло повысить их риск финансовой нестабильности. Ссудирование частного сектора в процентах от ВВП увеличилось более чем вдвое в каждой десятой развивающейся стране и “появляющемся рынке” за десятилетие (на конец 2018-го года) (в то время, как оно увеличилось более чем вдвое за квартал). В прошлом, такие бумы частных кредитов часто были ассоциированы с дорогостоящими макроэкономическими и финансовыми регулировками. В прошлом такой бум частного кредитования часто был связан с дорогостоящими макроэкономическими и финансовыми корректировками. Между тем, рост государственного долга (почти в 30% развивающихся стран он удвоился за последнее десятилетие как процент от ВВП) делает некоторые развивающиеся рынки более уязвимыми к кризисам суверенного долга. Повышенные уровни государственного долга могут также ограничивать масштаб и эффективность антициклической фискальной политики. Как результат растущего бремени задолженности, финансовые системы в развивающихся странах выглядят более хрупкими, чем в начале глобальной рецессии, и эта хрупкость может усугубить экономический спад.

Кажется целесообразным, что во время глобальной рецессии Группа Всемирного банка почти удвоила свои годовые финансовые обязательства и поддержала большое количество стран, пострадавших от кризиса. [1, стр. 16] Её обширный и быстрый отклик “позволил” эффективное использование традиционных финансовых инструментов наряду с новыми, специфическими для кризиса. Основываясь на этом опыте, ГВБ усилила надзор мировой экономики, восстановила свой капитал и улучшила свою финансовую и операционную модель.

ГВБ также использовала свой опыт в дальнейшей работе во время мировой рецессии. Она улучшила свой мониторинг глобальных макроэкономических и финансовых событий, что позволило организации выявлять риски в мировой экономике более эффективно. Она предприняла две глобальные кампании, чтобы увеличить её капитальную адекватность, отчасти для того, чтобы лучше подготовиться к будущим кризисам. Группа Всемирного банка усовершенствовала операционную модель, внедрив новые механизмы реагирования на кризис и продемонстрировав более скоординированную общую банковскую стратегию в области ссудовых и консультационных деятельности, помогая повысить способность быстро и гибко реагировать в случае будущего кризиса. В то время, как возможность для дальнейших улучшений считалась вероятной, инструментарий политики ГВБ (the WBC

Policy Toolkit) того времени рассматривался как предоставляющий исчерпывающий набор механизмов, чтобы помогать странам снижать риски, эффекты кризисов и обеспечивать долгосрочный рост и общее процветание.

Системные риски на развивающихся рынках также усугубляются их возросшей взаимозависимостью. [1, стр. 162] Эти страны начали больше полагаться на приток капитала, в том числе из других развивающихся стран, и во многих случаях иностранные портфельные инвесторы играют гораздо (относительно) большую роль на внутренних рынках облигаций. В результате, они были более восприимчивы к потрясениям на международных рынках капитала, изменениям в настроении инвесторов по всему миру или «инфекции» из других стран в определённое время.

Здесь было бы уместно выделить два типа процессов. Во-первых, во время обозначенной глобальной рецессии, сокращение заимствований частного сектора в развивающихся странах было более умеренным, чем в предыдущих эпизодах кризиса. В 2009-10 гг. долг нефинансового частного сектора оставался почти неизменным (как процент от ВВП) по сравнению со значительным сокращением после прошлых кризисов. Наиболее серьезная проблема с кредитованием возникла в странах, где докризисный кредитный бум финансировался крупными потоками капитала и где у банков была узкая депозитная база - например, в некоторых странах Европы и Центральной Азии.

Во-вторых, рост ссудирования и потоки капитала возобновились на многих «появляющихся рынках» после короткой паузы за глобальной рецессией, по мере того, как благоприятные международные финансовые условия «вдохновили» корпорации и правительства войти на международные рынки капитала. На многих развивающихся рынках наблюдался кредитный бум в 2011–2016 гг. Несмотря на то, что они спали в значительной степени, осталось «наследие» в виде высокого долга частного сектора, что сделало корпорации более уязвимыми к финансовому беспорядку. За десятилетие («правый» порог - конец 2018-го года) долг частного сектора почти удвоился, достигнув 118-и процентов ВВП в среднем, что способствовало увеличению в общем долге в развивающихся странах до 169-и процентов ВВП (со средним значением в 98 процентов ВВП на конец 2007-го г.).

В некоторых странах, возросшее заимствование на международных рынках капитала также привело к увеличению в их долге в иностранной валюте. [1, стр. 163] В среднем, корпоративный долг в иностранной валюте вырос с 21-го процента ВВП в 2007-м году до 28-и процентов ВВП в 2018-м году, увеличивая риск того, что корпоративный сектор и банки в развивающихся странах не будут иметь возможность выполнить эти обязательства, если валюты значительно обесценятся. Риски, связанные с увеличенным долгом, и особенно долгом в иностранной валюте, были очевидны на нескольких крупных «появляющихся рынках».

#### Современные метаморфозы в экономике

Имело место опасение, что в скором времени мировая экономика может снова испытать рецессию. [1, стр. 5] Базовый прогноз по глобальному росту в 2019 году представлялся более мягким, чем прогнозировалось ранее, отчасти отражая данные, показывающие широко распространенные слабости в промышленной деятельности и мировой торговле.

Хотя ожидалось, что в 2020-м году глобальный рост стабилизируется, это «наводило на мысль», что планетарные финансовые условия останутся благоприятными, помогая несколько восстановить притоки капитала в развивающиеся страны. Это также не означало дальнейшей эскалации торговой напряженности между главными экономиками и стабильности цен на сырьевые товары. Но динамика роста считалась хрупкой, риски были склонны к снижению.

Международный Валютный Фонд, так сказать, прогнозировал восстановление в 2021-м году. Однажды было отмечено, что для этого крайне необходимо сосредоточить внимание на сдерживании продолжающейся пандемии и укреплении систем здравоохранения во всем

мире. Имела место информация, что экономические последствия кризиса являются и будут оставаться серьезными, но чем раньше распространение вируса остановится, тем быстрее и динамичнее будет восстановление. Передовые экономики, в общем, обладали большим потенциалом противодействовать кризису, в то время, как многие «появляющиеся страны» и страны с низким доходом сталкивались с серьезными вызовами. Они испытывали последствия оттока капитала, и меры, принятые странами для того, чтобы бороться с эпидемией, должны были серьезно повлиять на местную экономическую активность.

Посткризисный рост в ликвидности, несоответствия и определённые сроки платежей в небанковских финансовых учреждениях, и их крепкие связи с банками были указаны как «имеющие возможность» значительно увеличить воздействие финансовых шоков на кредитное посредничество в развивающихся странах; глубокие и широко распространенные кредитные кризисы в Европе и Центральной Азии во время глобального финансового спада и последующие проблемы в зоне евро в значительной степени отразили докризисную зависимость от трансграничного ссудирования выше среднего уровня.

На пике рецессии трансграничные банковские ссуды из развивающихся стран в Европе и Центральной Азии варьировались от 17-и процентов ВВП (Казахстан) до 72-х процентов ВВП (Хорватия). Многие страны в Европе и Центральной Азии получили выгоду от трансграничного банковского ссудирования, так как их финансовые системы расширились, частный сектор получил доступ к более доступным займам и улучшилось качество финансовых услуг. Однако, последующий кредитный бум и медленное развитие местных финансирующих рынков привели к накоплению значительных факторов уязвимости, таких как чрезмерная зависимость от материнских банков в финансировании и несоответствия валют в банковских системах.

Европейские правительства и центральные банки поручили нескольким следственным комитетам понять причину недавнего финансового кризиса и предложить рекомендации. [2, стр. 6] В отличие от некоторых своих американских «аналогов», отчеты Европейского комитета предоставляют специфические рекомендации на предмет того, как улучшить банковское консультирование. Однажды было заявлено, что обозначенные рекомендации помогают исследователю сосредоточить поиск на специфичных измерениях структуры правления.

Также надо отметить, что в 2018-м году было снижение темпа роста глобальной экономики на фоне замедления деловой активности в странах-лидерах, повышенной волатильности на «появляющихся рынках» и увеличенной напряженности во внешнеэкономических отношениях (особенно между США и Китаем). По оценкам Международного валютного фонда, темп роста мирового ВВП в 2018-м году замедлился до 3,6% (3,8% - в 2017-м году). В то же время, темпы роста ВВП в развитых странах снизились с 2,4 до 2,2%, в странах с «появляющимся рынком» и развивающихся странах - с 4,7 до 4,5%. На протяжении 2018 года США отмечали улучшение экономической ситуации; в частности, продолжалось укрепление рынка труда. В этих условиях, Федеральная резервная система США продолжала повышать ставку по федеральным фондам (в течение 2018-го года её целевой диапазон был увеличен в четыре раза и достиг 2,25–2,50%). [6, стр. 6] В преддверии глобального финансового кризиса, ссудирование в долларах США глобальными банками со штаб-квартирой за пределами США (глобальные неамериканские банки) вместе с их зависимостью от краткосрочного, и нестабильного финансирования продаж типа «полный рабочий день», стали переломными механизмами передачи для потрясений на основных рынках финансирования в долларах США.

Было заявлено, что, в то время, как посткризисное регулирование повысило устойчивость банковского сектора во многих аспектах, отмеченные выше механизмы оставались источником уязвимости для мировой финансовой системы.

Эмпирические результаты показали, что увеличение стоимости финансирования в долларах США привело к финансовому стрессу в “домашних” для глобальных неамериканских банков экономиках, и ко вторичным эффектам в виде сокращенного кредита для стран-получателей, удерживавших доллар США. [4]

Хрупкость финансирования в долларах США и доля активов в них в общих активах подкрепляли соответствующие негативные эффекты. Однако некоторые факторы, связанные с политикой, могли смягчить их, как, например, соглашения о линии обмена валют между центральными банками и международные резервы, удерживаемые центральными банками местной экономики. В добавок, было обнаружено, что “появляющиеся рынки”, которые являлись странами-получателями, были особенно склонны снизить трансграничное ссудирование в долларах США, поскольку у них был ограниченный доступ к другим источникам заимствования в валюте и др. Однажды было отмечено, что эти результаты подчеркнули важность контролирования уязвимостей, связанных с финансированием неамериканских банков в долларах США.

Давайте теперь взглянем на пример России, так как эта страна одновременно влияет на мировую экономику и испытывает на себе её влияние существенно. Динамика банковского сектора России в докризисный период свидетельствовала о повышении в его стабильности и способности финансировать экономику. Выросло ссудирование физическим лицам и предприятиям. 2018-й был годом рекордного роста в предоставлении ссуд в связи с жилищной ипотекой - ставки по ипотеке показали исторически минимальные значения ранней осенью. В целом, ссудирование физическим лицам увеличилось значительно быстрее, чем ссудирование предприятиям. Это говорит о том, что банки считали корпоративные ссуды и более сложными, и более рискованными. Банкам предстояло научиться лучше понимать особенности бизнеса в различных секторах, так же как проектного финансирования. [6, стр. 4]

Считается, что ссуды физическим лицам не должны быть единственным драйвером роста банковского бизнеса. Банк России однажды начал принимать меры, чтобы охладить этот сегмент ссудирования, чтобы не возникло ситуации опасной задолженности на душу населения. В 2018-м году был завершён переход к пропорциональному регулированию в банковской системе; в начале 2019-го года в России было 149 банков с базовой лицензией. Хотя доля банков с базовой лицензией в активах банковской системы России была малой, введение данной категории банков было направлено на повышение доступности финансовых ресурсов для малого и среднеразмерного бизнеса на региональном уровне. Также, в 2018-м году Банк России продолжил свою политику улучшения банковского сектора. Были отозваны лицензии у 60-и банков (их доля в активах банковского сектора составляла менее 1% и была ниже, чем в предыдущие годы). Это показывает, что процесс чистки банковской системы близился к завершению и слабые игроки не повлияли существенно на эффективность банковского сектора как единого целого. Принятые меры позволили существенно снизить размер финансирования банками бизнеса владельцев. Участники, построившие свой бизнес на незаконных операциях, были выведены из банковского сектора. В общем, объём сомнительных операций в банковской системе неуклонно сокращался. В 2018 году была завершена централизация банковского надзора в Российской Федерации, что способствовало принятию более оперативных надзорных решений, а также обеспечило применение единых стандартов в связи с надзором. Приоритетом на среднесрочную “дистанцию” являлось увеличение конкуренции в банковском сегменте. Банк России старался создавать как можно более комфортные обстоятельства для банков, которые были готовы предоставлять более технологичные и качественные сервисы, “товары” своим клиентам. Для этой цели была учреждена Система быстрых платежей, активирован сервис биометрической идентификации “на расстоянии”.

Восстановление потоков капитала после мировой рецессии сопровождалось изменением их состава. Резкое падение в трансграничном ссудировании во время и после глобальной

рецессии было опосредовано ростом в портфельных потоках. В результате, в конце 2017-го года портфельные обязательства достигли среднего показателя в более, чем 13 процентов внешних обязательств развивающихся стран по сравнению с 8-ю процентами на конец 2008 года. [1, стр. 172]

Доля портфельных обязательств во внешних долгах увеличилась во всех регионах “появляющихся рынков” и развивающихся стран, за исключением Южной Азии и Тихоокеанского региона. Напротив, доля других обязательств, включая прямое трансграничное ссудирование, снизилась в них всех.

Активы глобальных неамериканских банков в долларах США имели тенденцию возрастать с мирового финансового кризиса (увеличились с 9,7 триллиона долларов США (2012-й г.) до 12,4 триллионов долларов США (начало 2018-го г.). Изменилась и экономическая композиция этих требований (некоторые европейские страны снизили свою долю); другие страны, такие как Канада и Япония, значительно расширяли свои. [3, стр. 64] В дополнение, позиция в долларах США по отношению к совокупным активам банковской системы - во всех валютах - была сравнима с её докризисным уровнем, и имели место признаки возобновления активности после посткризисной рецессии.

Кредитный бум способствовал быстрому нарастанию долга частного сектора на “появляющихся рынках” и в развивающихся странах, всё больше за счет кредиторонерезидентов в виде долговых ценных бумаг, денонмированных в местной валюте. Несмотря на замедление в росте кредитования с 2016-го года, в конце 2017-го года банковские ссуды для домашних хозяйств и нефинансовых корпораций в этих странах составляли в среднем 39 процентов ВВП, что на 9 процентных пунктов выше, чем в конце 2007-го года, соответственно.

В Китае, например, кредитование нефинансовым корпорациям и домохозяйствам почти удвоилось за десятилетие (как процент ВВП) к концу 2018-го года. Большая часть этого возросшего кредита была для корпораций, не для домохозяйств. В 2018-м году корпоративный долг составил почти 152 процента ВВП, что на 54 процентных пункта выше, чем в 2007-м году. [1, стр. 175]

Включение некоторых “появляющихся рынков” и развивающихся стран в основные ориентирные индексы облигаций способствовало увеличению в портфельных притоках, особенно на небольших рынках, для которых членство индекса могло привлечь иностранных инвесторов. Однако, связывая страны с разными фундаментальными показателями в одном и том же портфолио, это включение могло также повысить восприимчивость таких стран в ориентирных индексах к потрясениям и колебаниям на международных рынках капитала. Межстрановые различия в волатильности капитальных притоков в значительной степени отразили различную роль факторов импульса и их взаимодействие, так же как структуру притока в определённой стране, и типы заёмщиков и работодателей. В дополнение, уязвимость к волатильности капитального потока возросла на некоторых “появляющихся рынках” и в некоторых развивающихся странах после мировой рецессии в связи с большей зависимостью от рыночных финансов и возросшей эмиссии облигаций в иностранной валюте.

В более четверти «появляющихся рынков» и развивающихся стран имел место опыт кредитного бума в частном секторе в течение как минимум одного года в период 2011-18-х годов. Однако, в отличие от предыдущих эпизодов быстрого роста ссудирования в этих странах, многие из этих кредитных бумов не сопровождалось резким увеличением в инвестировании, так как они, в основном, стимулировали потребление. Кредитный бум был спровоцирован большими потоками капитала на “появляющиеся рынки” и в развивающиеся страны в рамках исторически беспрецедентных монетарных политик в крупных развитых экономиках, включая политику отрицательной процентной ставки. Что до развитых экономик, многие центральные банки снизили и затем сохранили свои ставки монетарной

политики на исторически низком уровне. В течение 2009–2016-х гг. большинство этих стран (за исключением Бразилии) поддерживали реальные ставки политики ниже среднего показателя 2002–2007-х гг., составлявшего около 4-х процентов. Отдача в росте поддержала уверенность инвесторов и повысила спрос на займы со стороны нефинансовых корпораций. Вдобавок, низкие цены на сырьё в 2011-2016-х гг. увеличили потребности в корпоративном заимствовании в экспортирующих сырьё “появляющихся рынках” и развивающихся странах. [1, стр. 173]

Быстрый рост ссудирования после мировой рецессии сопровождался некоторым ухудшением качества активов и увеличением зависимости от краткосрочного оптового финансирования. Пропорции нерабочих и депозитных ссуд увеличились, хоть и последние всё ещё оставались, в среднем, значительно ниже ста процентов. Однако, к концу 2016-го года этот кредитный бум начал идти на убыль. Заслуживает внимания, что стоимости заимствования на “появляющихся рынках” и в развивающихся странах начала расти одновременно с повышением Федеральной резервной системой США процентных ставок (в конце 2015-го года).

Ожидания дополнительного смягчения политики со стороны крупных центральных банков сопровождались ослаблением глобальных условий финансирования в 2019 году, как свидетельствует значительное снижение в глобальных облигационных доходностях и росшая доля отрицательного долга. Однако, это не привело к устойчивому широкому восстановлению в потоках капитала на “появляющихся рынках” и в развивающихся странах на фоне возросшего неприятия риска, движения к безопасности в контексте ухудшающихся перспектив глобального роста, повышения неопределённости в торговой политике. В отличие от широко распространённого восстановления после глобальной рецессии, меньшее количество этих элементов “увидело” увеличение в притоках капитала, в основном, в форме притоков портфельного долга. [1, стр. 175]

Одним из последних факторов, усиливших негативные финансовые результаты последнего десятилетия, конечно, была пандемия нового коронавируса, которая уже “спровоцировала” неизмеримые гуманитарные затраты. Таким образом, все страны должны работать вместе, чтобы защитить людей и ограничить экономический ущерб. 2019-й год определенно был временем для проявления солидарности, что было одной из главных тем одной из встреч министров финансов и руководителей центральных банков G20. Прогноз глобального роста год был негативным на 2020-й год, с не менее серьезной или худшей рецессией, чем во время глобального финансового кризиса, который был упомянут выше.

МВФ, один из крупнейших международных финансовых институтов, полностью поддержал исключительные бюджетные меры, которые многие страны уже приняли для того, чтобы укрепить системы здравоохранения, защитить затронутых работников и предприятия.

Приветствовались действия крупных центральных банков в смягчении монетарной политики. Эти решительные усилия отвечали интересам не только каждой страны, но и глобальной экономики как единому целому. Необходимо было сделать больше, особенно в государственном секторе. [4]

На определённый момент времени, инвесторы вывели с «появляющихся рынков» более 83-х миллиардов долларов США с начала кризиса (самый крупный зарегистрированный отток капитала в истории). МВФ был особенно обеспокоен положением стран с низкими доходами в критических долговых ситуациях - институт тесно работал со Всемирным Банком над этой проблемой.

МВФ также сосредоточил свою надзорную работу на двусторонней и многосторонней основе на преодолении кризиса COVID-19 и мерах политики для того, чтобы снизить его воздействие. Организация чрезвычайно увеличивала объём экстренного финансирования - на определённый момент времени за помощью обратились почти 80 стран - и она тесно

сотрудничала с другими финансовыми учреждениями для того, чтобы принять эффективные скоординированные меры.

МВФ пополнил трастовый фонд (Trust Fund) для того, чтобы ограничить и преодолеть последствия катастроф с тем, чтобы помочь беднейшим странам. Фонд одобрил уже объявленные взносы и призвал других присоединиться к этим усилиям и был готов использовать весь кредитный потенциал, который достиг 1-го триллиона долларов США в определённый момент времени.

### Заключение

После первоначального восстановления период за глобальной рецессией был отмечен приступами мировой финансовой турбулентности и периодическим сокращением притока капитала, которое вызвало волатильность обменного курса. Тем не менее, количество случаев внезапного прекращения притока иностранного капитала, ведущих страны к финансовым катастрофам, достигло, как было отмечено, примерно половины от уровня до 2008-го года. Это говорит о том, что “появляющиеся рынки” и развивающиеся страны улучшили свою способность управлять нестабильностью потоков капитала, отчасти благодаря более гибким режимам обменного курса и накоплению валютных резервов.

Полагаю, что следует выделить, в частности, следующие моменты касательно ситуаций, о которых говорилось выше:

- Многие кредитные организации в Европе и Центральной Азии не смогли включиться в трансграничное ссудирование
- Кредитный всплеск в недавнем прошлом сыграл роль в увеличении долга между многими развитыми странами
- Корпоративный долг в иностранной валюте вырос с 21-го процента ВВП в 2007-м году до 28-и процентов ВВП в 2018-м году
- В конце 2017-го года портфельные обязательства составили в среднем более 13-и процентов внешних обязательств развивающихся стран; показатель составлял 8 процентов на конец 2008-го года

### ИСТОЧНИКИ

1. A Decade After the Global Recession - Lessons and Challenges for Emerging and Developing Economies. Editors - M. Ayhan Kose and Franziska Ohnsorge. International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, 2019
2. Bank Boards: What has Changed since the Financial Crisis? Shiva Rajgopal, Suraj Srinivasan, Forester Wong
3. Global financial stability report: Lower for longer. International Monetary Fund, 2019
4. Statement by IMF Managing Director Kristalina Georgieva after a G20 Ministerial Telephone Call on Coronavirus Emergency (imf.org)
5. What causes Large Price Changes? Financial Engineering Perspective. Pooja Bhattacharya. International Journal of Accounting Research, 2018
6. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2018 году. Центральный банк Российской Федерации, 2019

*Ayxan Valeh oğlu Xubanov  
Azərbaycan Respublikası Prezidenti yanında  
Dövlət İdarəçilik Akademiyasının doktorantı*

### **Uzunmüddətli mübarizə: dünya kredit sistemi iqtisadi böhranlara qarşı**

#### *Xülasə*

Bu məqalənin tərkibinə daxildir: təxminən on ildən sonra 2008-ci ilin qlobal iqtisadi böhranının nəticələrinin təhlili; bank sistemləri üzrə statistika; yeni koronavirusla mübarizə ilə əlaqəli iqtisadi məlumatlar; böhranlarla əlaqədar ortaya çıxan tendensiyalar haqqında məlumat; qlobal iqtisadiyyatda müasir metamorfozlar haqqında məlumatlar; dünya maliyyə sisteminin vacib elementləri kimi birjalar haqqında məlumatlar. Tərcümə ilə əlaqədar olaraq informasiyanın dəqiqliyinin azalması ehtimalı kifayət qədərdir.

*Açar sözlər: banklar, ssudalaşdırma, borc, ÜDM, tənəzzül, faiz.*

*Ayxan Valekh Khubanov  
doctoral student of the Academy of Public  
Administration under the President of the  
Republic of Azerbaijan*

### **Long-term fight: world credit system against economic crises**

#### *Summary*

This article contains: an analysis of the consequences of the global economic crisis of 2008 after about ten years; banking systems statistics; economic data regarding the fight against the new coronavirus; information on trends emerged in connection with crises; data on modern metamorphoses in the global economy; information about stock exchanges as important elements of the global financial system. Reducement of information accuracy is probable due to translation.

*Key words: banks, lending, debt, GDP, downfall, interest.*