



Просто замедление роста - или все-таки спад?

Немецкая экономика в 2008-м году будет
во многом зависеть от рынка недвижимости в США

Скажите, лично вы в минувшем году как-то почувствовали тот подъём, который переживала экономика Германии? Если нет, то не расстраивайтесь: 83 процента опрошенных журналом Stern жителей Германии ответили, что ни в своей семье, ни среди своих знакомых никаких зримых признаков хозяйственного подъёма не обнаружили. А ведь он был, и притом неожиданно мощный, о чем мы в свое время подробно рассказывали в наших публикациях в прессе.

Почему эксперты не уверены в себе

Впрочем, использование прошедшего времени в данном контексте не совсем корректно: рост экономики в Германии продолжается, и наступивший год обеспечит крупнейшему народному хозяйству Европы очередное увеличение валового внутреннего продукта (ВВП). В этом единодушны практически все специалисты, банки и научно-исследовательские институты. Правда, у многочисленных экономических прогнозов на 2008-й год, опубликованных в последние недели и касающихся как самой Германии, так и мировой экономики в целом, имеются две весьма характерные особенности.

Во-первых, нет, пожалуй, ни одного эксперта или аналитического центра, который не пересмотрел бы данные им ранее прогнозы в сторону понижения. Иными словами, оптимизм с элементами эйфории, царивший еще прошлым летом, явно улетучился. Во-вторых, бросается в глаза то, что в прогнозах на сей раз необычно много всевозможных оговорок и обтекаемых формулировок. Это показывает: специалисты не очень-то уверены в своих предсказаниях.

Однако винить их за это нельзя. Мировая экономика вошла в 2008-й год в условиях, когда спрогнозировать развитие событий на ближайшие 12 месяцев, действительно, крайне трудно - намного труднее, чем обычно. И виной тому – серьезные проблемы мировой

финансовой системы, вызванные кризисом на американском рынке ипотечного кредитования и падением цен на жилую недвижимость в США.

Как зарождался ипотечный кризис

Суть ситуации в следующем: на протяжении целого ряда лет в Соединенных Штатах Америки, т.е. в крупнейшей (причем с большим отрывом) экономике планеты, царил невиданный бум на рынке недвижимости. Он подогревался крайне низкими процентными ставками, введенными после терактов 11 сентября 2001-го года. Федеральная резервная система США (ФРС), являющаяся американским аналогом центробанка, сознательно сделала тогда кредиты необычно дешевыми, чтобы предотвратить всеобъемлющий экономический кризис.

Значительная часть заемных денег, наводнивших страну, пошла на покупку недвижимости. Это привело к устойчивому росту цен на индивидуальные дома и квартиры. В условиях, когда жильё просто автоматически дорожало, коммерческие банки стали менее строго проверять платежеспособность клиентов, подававших заявки на получение ипотечного кредита, рассуждая приблизительно так: если должники в какой-то момент и не смогут обслуживать кредит, мы просто продадим с молотка заложенное у нас жильё, которое к тому времени наверняка вырастет в цене.

До поры до времени все шло хорошо, однако всплеск инфляции, вызванный, прежде всего, стремительным ростом мировых цен на нефть и другие энергоносители, заставил ФРС за последние два года существенно поднять процентные ставки в США. Ведь чем дороже кредиты, тем менее охотно берут их физические лица и предприятия, что сдерживает рост цен. Меры ФРС, направленные против главного макроэкономического зла – инфляции - рикошетом ударили по новоиспеченным домовладельцам. Дело в том, что в Америке, в отличие от Германии, ипотечные кредиты выдают, как правило, не под фиксированный на 5 или 10 лет процент, а под плавающую ставку, величина которой зависит от ставки ФРС. К тому же американские банки часто привлекают клиентов тем, что на первое время предоставляют кредит под особенно низкий процент, который затем поднимается до общепринятого на данный момент уровня.

Смогут ли американцы платить по долгам?

Вот и получилось, что в последние год-полтора у миллионов американцев значительно возросли расходы на обслуживание взятых кредитов, и многие семьи оказались уже просто не в состоянии возвращать оговоренные суммы. Их дома стали выставлять на аукционы, и это

повлекло за собой давно назревшее охлаждение явно перегретого американского рынка недвижимости, т.е. практически повсеместное снижение цен на жильё. В результате банки начали терпеть убытки, потому что перестали получать проценты, а выручка от продажи заложенных домов уже не покрывала суммы, выданные в свое время в виде кредитов.

Все это, конечно, весьма познавательно, может возразить читатель, но какое отношение данная история имеет к экономическим перспективам Германии на 2008-й год? Увы, самое прямое, ведь мы живем в условиях глобализации, когда рынки разных континентов, особенно финансовые, теснейшим образом переплетены друг с другом. Поэтому массовый невозврат ипотечных кредитов американским банкам становится проблемой для всей мировой экономики. В том числе потому, что банки эти уже давно, еще задолго до начала кризиса, перепродали часть подобных кредитов финансовым институтам из других стран, которых привлекла тогда высокая доходность таких контрактов. В результате теперь никто точно не знает, какие банки, в каких странах и в каких объёмах держат уже прогоревшие кредиты. Более того, никто и не может знать, какие кредиты американские домовладельцы вскоре перестанут обслуживать и насколько упадет в цене их недвижимость, когда ее в принудительном порядке выставят на продажу. В последние месяцы ведущие финансовые институты мира - американские, швейцарские, немецкие, французские – уже объявили о том, что вынуждены списать как потерянные несколько десятков миллиардов долларов.

Почему перестало хватать ликвидности

А что, если впереди потеря еще десятков миллиардов? Именно полная непредсказуемость ситуации и заставляет специалистов давать весьма оптимистичные прогнозы на 2008-й год. А банки, в свою очередь, принуждает проявлять повышенную осторожность при предоставлении денег не только клиентам, но и друг другу. Поэтому на протяжении вот уже нескольких месяцев на мировом рынке межбанковского кредитования наблюдается так называемый кризис ликвидности. Это означает, что начал давать сбои хорошо отлаженный механизм, когда одни кредитно-финансовые институты, у которых в данный момент имеются свободные деньги, на короткие сроки под приемлемые проценты предоставляют их другим институтам, которым срочно понадобились средства, скажем, для выплаты клиентам или осуществления какой-либо внеочередной сделки.

Если этот механизм переливания ликвидности туда, где она в данный момент требуется, перестает действовать, возникает угроза нормального функционирования всей экономики – и в одночасье могут закачаться даже самые здоровые банки и предприятия. Вот почему и Федеральная резервная система США, и Европейский центральный банк, и центробанки

Японии, Канады, Австралии и Великобритании всю осень и вплоть до Нового года при первых же признаках дефицита ликвидности закачивали в мировую финансовую систему гигантские суммы, значительно превышающие те, которые были предоставлены участникам финансового рынка после терактов 11 сентября 2001-го года.

Так что говорить о «кризисе ликвидности», в общем-то, нельзя, ведь центробанки по первому же требованию предоставляют эту ликвидность в нужных объёмах. Однако размеры и частота осуществляемых вливаний говорят о том, что ситуация на мировом финансовом рынке еще очень далека от стабильной.

Угроза инфляции, опасность стагфляции

Итак, темпы роста мировой экономики, а вместе с ней и немецкой, в 2008-м году могут замедлиться из-за продолжения ипотечного кризиса в США и обострения ситуации на рынке ликвидности. Еще одна весьма серьезная опасность – инфляция. К продолжающемуся вот уже несколько лет безудержному росту мировых цен на нефть и другие энергоносители, а также вообще на любое сырье, в 2007-м прибавилось ещё и резкое удорожание продовольствия. Поэтому к концу года показатель инфляции в Германии и во всей еврозоне, т.е. в странах, перешедших на единую европейскую валюту, превысил 3 процента. Это неприемлемо для Европейского центрального банка (ЕЦБ), руководство которого твердо придерживается традиционного для развитых западных стран убеждения, что инфляция есть самое большое макроэкономическое зло, поскольку она уничтожает накопленное общественное богатство.

Испытанное средство борьбы с инфляцией – повышение процентных ставок, и до середины прошлого года ЕЦБ шаг за шагом ужесточал свою кредитно-денежную политику. Однако затем наступила вынужденная пауза: темпы роста ВВП под влиянием ипотечного кризиса начали падать, а в таких условиях проценты не повышают – это может задушить конъюнктуру. К тому же пошатнувшемуся финансовому рынку, как мы только что выяснили, крайне нужна сейчас дешевая, а не дорогая ликвидность.

Проблема, однако, в том, что экономическое развитие в Германии и еврозоне замедляется, а инфляция при этом продолжает расти, поскольку вызвана она не внутренними, а внешними, глобальными факторами: значительно увеличившимся спросом на энергию, сырьё и продовольствие в Китае, Индии и других переживающих промышленный бум странах. В перспективе подобный расклад может привести к стагфляции, когда экономика стагнирует, топчется на месте, а спираль инфляции, тем не менее, раскручивается. К сожалению, такой сценарий не исключен. Особенно если учесть, что 2008-й год начался в Германии с волны

повышений цен на электричество, газ и различные коммунальные услуги, да и производители продуктов питания предупредили, что грядет новый виток удорожания их продукции.

Любое повышение цен снижает покупательную способность населения и тем самым потенциальный спрос на внутреннем рынке. А этот внутренний рынок для немецкой экономики сейчас принципиально важен, поскольку в нынешнем десятилетии она развивалась почти исключительно за счет экспорта, но в 2008-м динамика на мировом рынке неизбежно снизится. И если не будет сильных импульсов со стороны потребителей в собственной стране, то торможение может оказаться еще более резким, чем уже сейчас прогнозируется.

Полтора процента. А если меньше?

Большинство экспертов исходит из того, что если в 2007-м году рост валового внутреннего продукта составил в Германии, по всей видимости, 2,6%, то в 2008-м он не превысит 1,9% или 1,8%. Впрочем, уже называлась и цифра 1,5%. Не исключено, что вы, уважаемый читатель, этого замедления даже не заметите, как не заметили прошлогоднего подъема участники опроса журнала Stern. Более того, вполне возможно, что перед вами, наоборот, откроются новые профессиональные перспективы, поскольку, например, в декабре треть опрошенных немецких предприятий заявили о своем твердом намерении, несмотря на снижение темпов экономического роста, создать в 2008-м году дополнительные рабочие места.

И все же стоит помнить об изложенных здесь факторах риска при планировании своей трудовой деятельности и своих финансовых решений. Ведь экономический рост в пределах одного-полутора процентов всегда таит в себе опасность плавного перехода в стагнацию, которая нередко оборачивается спадом, т.е. рецессией, сокращением ВВП. Правда, про рецессию в Германии пока мало кто говорит. А вот в США ее вероятность из-за ипотечного кризиса составляет 50 процентов. В этом убежден президент Мюнхенского научно-исследовательского института Ifo профессор Ханс-Вернер Зинн – один из ведущих экономистов ФРГ. Если спад охватит крупнейшую экономику планеты, это неминуемо скажется и на Германии. Так что как ни крути, а немецкая экономика в 2008-м году во многом будет зависеть от рынка недвижимости в США.

«КУРС Консалтинг»

январь 2008 г.

Запись на платные телефонные консультации у экспертов агентства «ИнфоКапитал» и фирмы «КУРС Консалтинг» - на сайте www.kurs-consulting.de или по тел. в Кельне 0221 – 340 61 80