

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ

УДК 338.14(045)
© Тараканов Н.А., 2022

Ипотечный бум в России: феномен пандемии или повторение кризиса 2008 года?



Никита Алексеевич Тараканов, студент факультета налогов, аудита и бизнес-анализа, Финансовый университет, Москва, Россия
Nikita A. Tarakanov, student, Faculty of Taxes, Audit and Business Analysis, Financial University, Moscow, Russia
tarakanov.nikita15052001@mail.ru

АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрены основные причины развития кризиса ипотечного кредитования в США в 2008 г. Автор приводит анализ факторов, сформировавших кризисные явления в экономике Америки и анализирует причины их выхода за рамки национальной экономики. Основными из них являются: мировой характер национальной валюты США — доллара, значительная развитость американского финансового рынка, аккумулирующего средства инвесторов со всего мира, особенность банковского законодательства в стране, а также недостаточный контроль со стороны государства за реализацией программ льготного ипотечного кредитования. В качестве практической и актуальной части статьи выступает сравнение предпосылок развития ипотечного бума в США в преддверии кризиса 2008 г. и сложившегося в период пандемии роста рынка недвижимости в России. В заключение приведено обоснование невозможности полного повторения кризисного американского сценария 2008 г. в рамках российской экономики сегодня.

Ключевые слова: ипотечное кредитование; кризис; субстандартное кредитование; пандемия; рынок недвижимости; финансовая система; льготные программы

Для цитирования: Тараканов Н.А. Ипотечный бум в России: феномен пандемии или повторение кризиса 2008 года? *Научные записки молодых исследователей.* 2022;10(1):28-38.

ORIGINAL PAPER

Mortgage Boom in Russia: A Pandemic Phenomenon or a Repeat of the 2008 Crisis?

ABSTRACT

The paper discusses the main reasons for the development of the mortgage lending crisis in the United States in 2008. The author provides an analysis of the factors that shaped the crisis phenomena in the American economy and considers the reasons for their going beyond the national economy. The major ones

Научный руководитель: **Цхададзе Н.В.**, доктор экономических наук, профессор, профессор департамента экономической теории, Финансовый университет, Москва, Россия / Scientific supervisor: **Tskhadadze N.V.**, Dr. Sci. (Econ.), Professor of the Department of Economic Theory, Financial University, Moscow, Russia.

are the global nature of the United States national currency – the dollar, the significant development of the American financial market, which accumulates funds of investors from all over the world, as well as the peculiarity of the banking legislation in the country and insufficient state control over implementing preferential mortgage lending programs. The practical and relevant part of the article is a comparison of the prerequisites for the development of the mortgage boom in the United States on the eve of the 2008 crisis and the growth of the real estate market in Russia during the pandemic. In the conclusion, the author provides the rationale for the impossibility of a complete repetition of the American crisis scenario in 2008 within the framework of the Russian economy today.

Keywords: mortgage lending; crisis; subprime lending; pandemic; real estate market; financial system; preferential programs

For citation: Tarakanov N.A. Mortgage boom in Russia: A pandemic phenomenon or a repeat of the 2008 crisis? *Nauchnye zapiski molodykh issledovatelei = Scientific notes of young researchers*. 2022;10(1):28-38.

Введение

Период пандемии коронавирусной инфекции, пик которой пришелся на конец 2020 – начало 2021 г., стал серьезной проверкой на прочность для экономик всех стран мира. Глобальная рецессия, вызванная спадом производства из-за введения ограничительных мер по борьбе с распространением COVID-19, паника на финансовых рынках, полная неопределенность абсолютно во всех сферах общественной жизни заставляют нас искать возможные сценарии будущего развития, как национальных хозяйств, так и мировой экономики в целом. В связи с этим остро встает вопрос о выявлении текущих тенденций в развитии экономик стран мира, рассмотрении наиболее важных и значительных процессов, протекающих в них. Применительно к нашей стране, Российской Федерации, одним из таких значимых явлений является беспрецедентный рост рынка жилья совместно с ростом объемов ипотечного кредитования. Увеличение спроса на объекты недвижимости у российских граждан в период тяжелой экономической ситуации вызывает серьезные опасения у специалистов, что говорит о важности детального рассмотрения сложившейся ситуации, выявлении ее причин и определении возможных сценариев развития событий на рынке жилья.

Финансовая нестабильность населения в условиях пандемии COVID-19

Внезапно начавшаяся в 2020 г. пандемия COVID-19 не только стала тяжелейшим испытанием для экономик всех стран мира, но

и вскрыла массу серьезных проблем, которые общество в своей обыденной жизни не замечало. Не стала исключением и Россия. Жители нашей страны после введения первых серьезных ограничительных мер, таких как массовая самоизоляция и закрытие многих производственных предприятий, ресторанов и магазинов, столкнулись с рядом трудностей, вызванных нестабильностью в финансовой сфере. Большое количество людей просто осталось без работы и без средств к существованию из-за потери стабильного заработка. Даже те, кто номинально числился в штате компаний, в большинстве случаев не получали свои зарплаты по несколько месяцев. Проявилась одна из серьезных финансовых ошибок наших соотечественников – отсутствие сбережений, или «финансовой подушки», которая могла бы покрыть первоочередные потребности россиян, оставшихся без доходов. К сожалению, опыт пандемии показал, что таких накоплений у многих не было, что и привело к массовым займам у банков как со стороны физических, так и юридических лиц. Но как бы парадоксально это ни звучало, вторая проблема, с которой столкнулась другая половина граждан, – отсутствие широкого круга возможностей для вложения излишне накопленных ранее денежных средств. Высокая волатильность на финансовых рынках, в особенности на валютном и нефтяном, наряду с высокими инфляционными ожиданиями и будущей неопределенностью, вынуждали людей вкладывать средства в имущество, чтобы спасти свои деньги от обесценивания. Ярким примером, иллюстрирующим данную картину, можно считать рост продаж

различной некрупной техники, такой как снегоходы, квадроциклы, а также автомобилей. Но наибольший интерес и опасения вызывал рынок ипотечного кредитования в нашей стране. Дело в том, что на момент начала пандемии пришлось развитие программы льготного ипотечного кредитования, инициированной Правительством России вместе с ЦБ нашей страны для поддержки как населения (путем предоставления ему более доступного жилья), так и банковской сферы, которая должна была получить приток кредитных средств. Цены на квартиры ввиду резко возросшего спроса на недвижимость в некоторых регионах нашей страны по сравнению с допандемийным уровнем увеличились в несколько раз, что во время довольно нестабильной и крайне непредсказуемой экономической, политической и эпидемиологической ситуаций вызывает серьезные опасения у финансистов. Многие специалисты говорят о «перегреве» (неконтролируемом росте) рынка недвижимости и рынка ипотечного кредитования. На этом фоне в СМИ можно все чаще услышать опасения, что Россия может повторить опыт США 2008 г. Но так ли это на самом деле, и может ли сейчас у нас в стране случиться кризис, который будет развиваться по американскому сценарию 2008 г.? Для ответа на данный вопрос необходимо рассмотреть основные причины «ипотечного бума», произошедшего в Америке.

Предыстория мирового кризиса 2008 г.

Несмотря на то что современная мировая финансовая система является крайне сложным механизмом, принципы работы которого, как кажется на первый взгляд, уже давно изучены экономистами и финансистами всех стран мира, события, произошедшие в 2008 г., убеждают нас в обратном. Ипотечный кризис в США, по мнению большинства аналитиков, не должен был выйти за границы данной страны и принести настолько серьезных разрушений американской экономике. Однако инициированные «ипотечным бумом» катастрофические последствия говорят нам о том, что аналитики очень сильно ошибались в своих прогнозах, касающихся последствий экономических проблем, возникших внутри Америки. Кризис ликвидности и глобальный экономический кризис — вот последствия

спекулятивных сделок с жильем и «перегрева» рынка недвижимости, которые были характерны для США периода конца 2007 — середины 2008 г.

Зарождение ипотечного кризиса в США

Но не стоит думать, что такие серьезные последствия не только для американского, но и для глобального финансового рынка, для национальных экономик всех стран мира могли появиться в одночасье, не имея под собой никаких причин. Безусловно, виной столь глобального и тяжелого экономического кризиса выступила целая череда взаимосвязанных событий, объективных и субъективных факторов, негативное влияние которых накапливалось до тех пор, пока не случился крах, сильно отразившийся на всех странах мира. В то время особую опасность скрывали в себе стремительный рост финансового рынка и стирание международных границ на пути потоков капитала, тем самым глобализируя финансовые отношения, повышая взаимозависимость отдельных субъектов и элементов таких отношений, что уже говорит о возрастании чувствительности мировой экономики к состоянию ее отдельных участников. Также совместно с развитием финансовых отношений все большую популярность набирали производные финансовые инструменты, или деривативы, открывающие все новые и новые горизонты для осуществления спекулятивных сделок.

Рассмотрим подробнее, как ипотечный кризис в США достиг такого масштаба последствий и почему нанес такой сокрушительный урон экономике всего мира. Одной из первых предпосылок к раздуванию «ипотечного пузыря» можно считать принятие Закона о паритете в альтернативном ипотечном кредитовании 1982 г. (Alternative mortgage transaction parity act of 1982), который давал право банкам предоставлять альтернативные формы ипотечных кредитов, среди которых самым популярным стал ипотечный кредит с плавающей процентной ставкой. Также еще одним нормативным правовым актом, заслуживающим особого внимания, является принятый 4 ноября 1999 г. Конгрессом США Закон о финансовой модернизации, или Закон Грэмма-Лича-Блайли, который оказал серьезное влияние на американскую банковскую



Рис. 1. Объем строительства новых домов в США, 1998–2010 гг.

Источник: составлено автором по данным Бюро экономического анализа США.

систему за счет предоставления значительных свобод кредитным организациям в части осуществления операций на фондовом рынке. Это дало возможность банкам заключать спекулятивные сделки с ценными бумагами и значительно повышать ликвидность своих активов. Однако такие операции зачастую были очень рискованными и могли принести как высокую прибыль, так и колоссальные убытки.

Но все вышеперечисленные факторы могли и не стать причиной столь глобального кризиса, если бы не наблюдался стремительный рост жилищного строительства в США, который, как видно из данных рис. 1, за период с 1998 по 2006 г. составил 0,55 млн жилых домов, что в процентном соотношении отражает увеличение на 31,98%¹.

Такая тенденция в первую очередь вызвана реализацией долгосрочной программы по выходу из Великой депрессии в рамках политики «Нового курса», которая подразумевала планомерное развитие льготных ипотечных программ, государственное финансирование развития жилищного фонда. Очевидно, что проведение такой политики совместно с принятием Закона о паритете в альтернативном ипотечном кредитовании 1982 г. и Закона Грэма-Лича-Блайли

предрекали и дальнейшее не только увеличение объемов строительства домов, но и рост цен на них, поскольку спрос на недвижимость в этот период был колоссальным. В тот самый момент, когда и банки, и население поняли, что у рынка есть перспективы к росту, запустились механизмы, которые в итоге привели к краху. Стремление извлечь как можно больше прибыли подтолкнуло банки выдавать субстандартные ипотечные кредиты, которые подразумевают минимальные требования к заемщику. По своей сути, они стали предоставлять кредиты любому желающему без проверки его на платежеспособность, на наличие ранее взятых кредитов, тем самым серьезно снижая качество своих долговых активов. Ускоренный рост цен на недвижимость, с другой стороны, также позволял населению перепродавать дома по ценам, значительно превышающим суммарные платежи по кредиту, без больших усилий. А банки благодаря действию Закона Грэма-Лича-Блайли проводили процедуры секьюритизации долговых обязательств заемщиков или осуществляли другие финансовые операции с высокорискованными, но от этого весьма доходными финансовыми инструментами. Для более точного понимания сложившейся на то время картины необходимо раскрыть принцип работы секьюритизации.

В общем виде механизм секьюритизации заключается в трансформации активов с низкой ликвидностью в ценные бумаги, обеспеченные

¹ Объем рынка жилья в США. Портал инвестиционных новостей Investing.com. URL: <https://ru.investing.com/economic-calendar/nahb-housing-market-index-218> (дата обращения: 28.11.2021).



Рис. 2. Рынок ипотечного кредитования в США, 1999–2010 гг.

Источник: составлено автором по данным Федерального комитета по статистике США.

денежными поступлениями от исходных, базовых активов [1]. В банковской сфере и на финансовом рынке принято считать ипотечные кредиты под залог имущества активом с высокой степенью качества и надежности, но только не в случае с субстандартным кредитованием [2, с. 18]. В США, безусловно, были заемщики и с высокой платежеспособностью, и с хорошей кредитной историей, что позволило кредитным учреждениям ввести в заблуждение все финансовое сообщество – для процедуры секьюритизации банки объединяли выданные ипотечные кредиты в пулы по несколько сотен или даже тысяч штук в каждом, но качество таких ипотек было весьма неоднородным. Банки уверяли всех в том, что в данный конкретный пул вошли ипотечные кредиты исключительно от надежных заемщиков, но это было не совсем так: по мере приближения 2006 г. все большую долю в них стали иметь именно субстандартные кредиты (кредиты, выданные заемщикам с сомнительной или плохой кредитной историей).

Как можно видеть на рис. 2, с 2000 г. резко возросло не только количество выданных ипотечных кредитов в денежном выражении, но и совместно с этим наблюдается рост объема дефолтных кредитов, платежи по которым уже никак не могут быть использованы для выплаты инвесторам, вложившим денежные средства в ценные бумаги, выпущенные под ипотечные кредиты в ходе секьюритизации. Все эти фак-

торы накапливались как снежный ком, который сулил большие опасности для США и для всего мира.

Именно в момент ипотечного бума в США весь мир смог ощутить не только плюсы глобализации финансовых рынков, но и опасности, угрозы, которые таятся в стирании национальных границ для капитала. Стремительный рост рынка недвижимости манил инвесторов не только из Америки, но и из Азии, стран Запада. Их привлекли ценные бумаги под залог недвижимости (CDO), исторически обладающие довольно высокой надежностью. Все больший объем потоков капитала начал быть связан с субстандартными кредитами посредством эмиссии деривативов или производных ценных бумаг, самыми распространенными из которых были свопы [3]. Бесконечные финансовые спекуляции, эмиссия новых ценных бумаг под уже существующие раздували «пузырь», не имевший под собой ровным счетом ничего – рынок в тот момент напоминал колосса на глиняных ногах, который может рухнуть в любую минуту.

Все мировое сообщество после кризиса 2008 г. пыталось понять, как такое могло произойти и почему никто не смог предвидеть нависающей над миром опасности. Многочисленный анализ финансовых показателей, расследования, проводимые государственными и независимыми органами, а также интервью работников крупнейших американских банков, знавших об



Рис. 3. Темп роста ВВП США, 1998–2010 гг.

Источник: составлено автором по данным Бюро экономического анализа США.

истинной картине с субстандартными ипотеками, указывали на то, что желание получить большие прибыли толкало хедж-фонды и инвестиционные компании на сговор с ведущими рейтинговыми агентствами, осознанно завышавшими рейтинги «мусорных» ценных бумаг, тем самым подогревая внимание зарубежных инвесторов к американскому рынку.

Политика государства, породившая кризис

Одна из ключевых особенностей экономики США — ее госдолг. Америке для рефинансирования существующих долгов необходимо все большее количество финансовых ресурсов, основным источником которых являются средства внешних кредиторов. Доля США в общемировом производстве значительна и составляет 20%, но потребление составляет уже около 35% общемирового объема, что говорит о серьезном перевесе в сторону последнего. Рост госдолга, обеспечивающего увеличение потребления, набирал стремительные обороты и в 2006 г. составлял 66% от ВВП, что составляет 8,7 трлн долл., и его рефинансирование было осложнено ростом дефицита бюджета и платежного баланса. Причинами такой ситуации стала рецессия 2001 г., инициированная крахом «Доткомов».

Для восстановления экономики в период с 2001 по 2003 г. ключевая ставка была снижена

на 5%: с 6 до 1%; совместно с этим наблюдался рост государственных расходов и снижение доходов вследствие уменьшения налогов. Такие «спасательные» меры привели к увеличению дефицита бюджета в 2,6 раза в 2004 г. по сравнению с 2001 г., который составлял 412 и 158 млрд долл. соответственно. В два раза возрос дефицит платежного баланса: с 415 млрд долл. в 2000 г. до 850 млрд долл. в 2006 г. Схожие результаты показало и изменение внешнего долга: с 3,865 трлн долл. в 2000 г. он вырос в 2,3 раза до 9 трлн долл. в 2007 г.² Так называемые «дешевые деньги» привели к росту фондового и ипотечного рынка, а последний рос на несколько десятков процентов в год в период с 2002 по 2005 г.

Казалось, что в 2001 г. экономику удалось спасти и она стабилизировалась, показав рост в 2004 г. в 3,8% по сравнению с предыдущим годом (рис. 3)³. Но все было наоборот — власти США поняли, что произошел «перегрев» экономики и рост был неподконтрольным, что сулило серьезные проблемы.

² Contractionary Forces Receding But Weak Recovery Ahead, World Economic Outlook (WEO) Update, July 8 (2009). URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/update/02/pdf/0709.pdf> (дата обращения: 28.11.2021).

³ Динамика роста ВВП США по годам. URL: <http://global-finances.ru/vvp-ssha-po-godam/> (дата обращения: 28.11.2021).

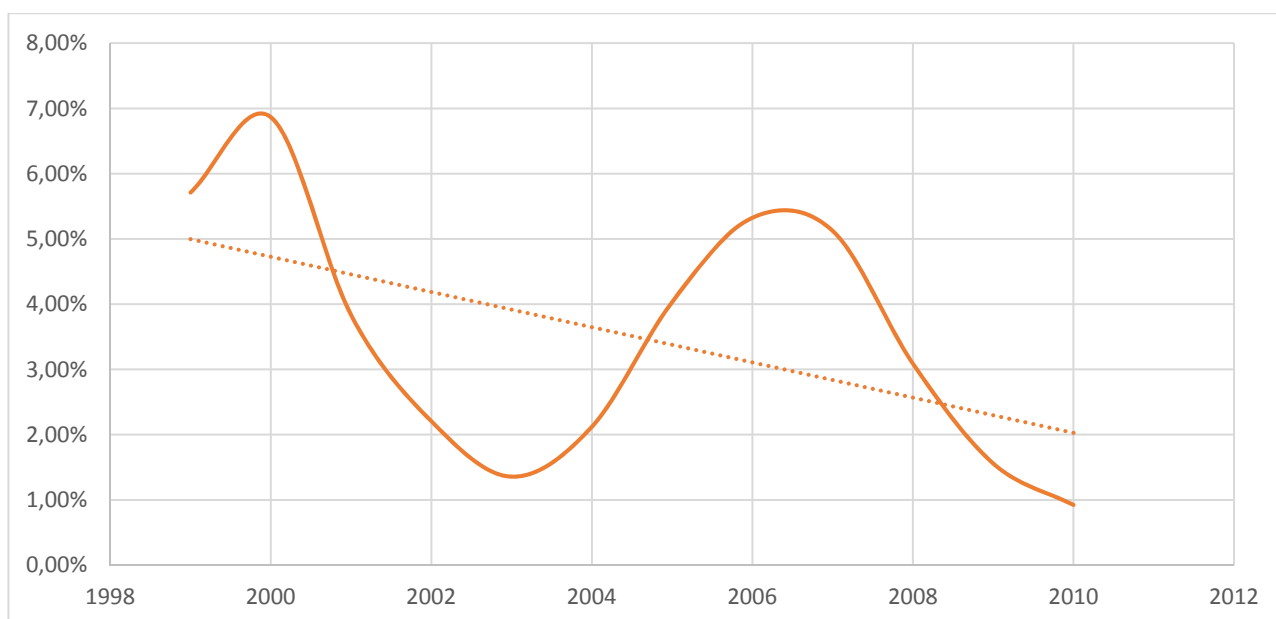


Рис. 4. Динамика ставки LIBOR, 1999–2010 гг.

Источник: составлено автором по данным Бюро экономического анализа США.

Для возвращения контроля над экономикой власти США предприняли меры по повышению ключевой ставки, которая возросла с 1% в 2004 г. до 5,25% к середине 2006 г. Однако экономической теории давно известно, что изменение процентной ставки и получение ожидаемого результата от этого – довольно растянутые во времени события, а этого времени у США, как оказалось, не было.

Принятые меры по спасению финансовой системы Америки от краха, как это парадоксально ни звучит, приблизили этот крах, потому что тысячи заемщиков не смогли выплачивать проценты по ипотеке при новой ставке: ежемесячные платежи в период с 2003 по 2006 г. возросли примерно на одну треть. Банки понимали, что начинают нести убытки от невыплат по ипотечным кредитам, а при этом большая часть их активов является низкокачественными, тем самым риски банкротства значительно повысились. Сложившаяся в США ситуация довольно быстро повлияла на мировой кредитный рынок: невозможность определить качество активов, находящихся у банка в эти годы, инициировала рост ставки LIBOR, по которой выдавались межбанковские кредиты. На рис. 4 видно, как она стремительно начала расти. Поскольку большинство ипотечных кредитов было выдано под плавающую процентную ставку, которая обычно привязывалась именно к LIBOR, то за-

емщики оказались в крайне затруднительном положении: чем меньше их платежеспособность и больше просрочка, тем в итоге выше ставка. Далее последовал обвал цен на ранее выпущенные ипотечные облигации, а эмиссия новых не состоялась ввиду отсутствия покупателей. Схожая ситуация была со всеми производными финансовыми инструментами, обеспеченными ипотекой.

К концу 2008 г. крах финансовой системы был неминуем, но самым опасным для США и для всего мира было то, что кризис затрагивал не только финансовый рынок, но и банковский. Это сводит на нет большинство возможных мер по предотвращению дефолта или по быстрому выходу из него. Рынок ждал малейшего сигнала, чтобы «пузырь» лопнул: отправной точкой стало объявление одного из крупнейших банков США Lehman Brothers Holdings Inc о намерении подать документы для начала процедуры собственного банкротства. В этот день, 15 сентября 2008 г., произошел резкий обвал фондового рынка, что ознаменовало начало кризиса.

Влияние кризиса 2008 г. на экономики стран мира

Первый послекризисный 2009 г. оказался довольно тяжелым для всех стран мира: серьезное снижение производства, рост социального расслоения, снижение деловой активности по

причине банкротства предприятий всех отраслей хозяйства — все это цена, которую мир заплатил за жадность банкиров в США. Более 3 лет понадобилось некоторым странам, чтобы восстановить экономику до уровня 2007 — начала 2008 г. Для развитых стран приведение экономики в надлежащий уровень заняло несколько меньше времени по ряду причин, среди которых стабильное функционирование банковской сферы (центральные банки Швейцарии, Японии, Канады и Англии незадолго до краха рынка приняли пакеты антикризисных мер, позволивших им выстоять перед последствиями событий 2008 г.; помимо этого Великобритания национализировала два крупнейших ипотечных банка в стране — Bradford & Bingley и Northern Rock, чтобы повысить доверие к национально банковской системе и выстоять в кризис), принятие своевременных и действенных решений в рамках кредитно-денежной политики, применение гибких обменных курсов. Но не стоит думать, что развитые страны вышли сухими из воды: крах рынка углеводородов, драгоценных металлов, банкротство крупнейших финансовых компаний затронули и их. Для восстановления сильнейших мировых держав требовались колоссальные денежные средства, что повысило их внешний долг в разы. Так, Европейскому союзу пришлось спасти некоторых своих членов от дефолта, а это также подразумевало перераспределение серьезного объема финансовых ресурсов, и их изъятие из устоявших перед кризисом экономик и вливание в наиболее пострадавшие страны негативно сказались на общемировых темпах экономического роста — они серьезно замедлились. Безусловно, меры по стабилизации национальных хозяйств породили сокращение рабочих мест и социальное напряжение во всем мире. Даже Китай, имевший самые высокие темпы роста перед 2008 г., не смог избежать роста безработицы и оттока рабочей силы из страны.

Уроки кризиса 2008 г.

Опыт 2008 г. показал, что первоочередное значение для стабильного развития экономики имеет урегулирование конфликта интересов в финансовой сфере или же применение превентивных мер по их предотвращению. Через различные инструменты государственного

контроля, нормативной правовой базы важно балансировать между стремлением участников финансовых отношений к получению прибыли и социально-экономической стабильностью в стране. В связи с этим развитые страны серьезно ужесточили регулирование кредитно-денежной системы, повысили требования к нормам обязательных резервов и взяли курс на повышение прозрачности финансового сектора. В качестве конкретного примера можно рассмотреть создание в рамках Евросоюза Банковского союза и Союза рынков капитала (СРК), деятельность которых направлена на защиту граждан и мировой экономики от необдуманных и рискованных операций, проводимых банками или крупнейшими биржевыми игроками. Руководство ЕС, говоря о целях учреждения Банковского союза, указало на три основных пункта: построение единой системы банковского надзора; разработка единого механизма урегулирования банкротств банков; создание общей системы страхования частных банковских вкладов [4, с. 40].

Еще одним важнейшим уроком, усвоенным после кризиса 2008 г., можно считать осознание крупнейшими странами необходимости диверсифицировать долгосрочные финансовые вложения: осуществлять их в разных резервных мировых валютах, а не только в долларах США. Весь мир понял, что зависимость глобальной экономики от Америки колоссальна, поэтому важно было минимизировать риски повторения такого масштабного кризиса, инициированного США. 2008 г. также показал необходимость создания финансовых резервов, как у банков и рядовых участников экономических отношений, так и у государства, чтобы в особо трудные периоды иметь возможность корректировать объем денежной массы, компенсировать потери граждан и предприятий в целях предотвращения глубокого кризиса.

Резюмируя все вышесказанное, важно отметить, что 2008 г. вскрыл слабые места сложившейся на то время финансовой системы, как США, так и всех развитых стран мира. Стремительное развитие глобализации сделало возможным перенос кризисных явлений из одной страны на экономику всего мира, поэтому в данной связи наиболее остро встал вопрос о создании единых правил и механизмов функционирова-

ния финансовых отношений [5]. Было очевидно, что недостаток контроля над деятельностью банков, биржевых игроков, клиринговых компаний и хедж-фондов привел к разрушительным последствиям, повторения которых нельзя допустить. Все это в купе со стремительным ростом производных финансовых инструментов, зачастую генерирующих прибыли почти из воздуха, необходимо учесть в дальнейшем, чтобы не ощутить на себе всю тяжесть событий 2008 г. еще раз. Мировое сообщество осознало, что финансовый рынок и финансы в целом не терпят бесконтрольного и бездумного отношения к себе, поэтому необходимо серьезно усилить регулирующие и контролирующие механизмы государственных и надгосударственных институтов за деятельностью банков и иных участников финансовых рынков.

Ситуация на ипотечном рынке в России в 2020–2021 гг.

Возвращаясь к анализу сложившейся в нашей стране в период пандемии ситуации, следует также рассмотреть основные метрики рынка ипотечного кредитования в России, которые представлены на *рис. 5, 6*.

Как можно заметить, в период с 2014 по III квартал 2021 г. наблюдается тренд к увеличению общего количества предоставленных ипотечных кредитов в денежном выражении. Особого внимания заслуживает 2020 г., когда рынок ипотеки резко возрос с 2,8 до 4,3 трлн руб., что отражает увеличение объемов кредитования почти в 1,5 раза по сравнению с аналогичным показателем в 2019 г. [6]. Это говорит о стремительном скачке на рынке ипотечного кредитования в данный период. А всего за 3 квартала 2021 г. рынок почти достиг прошлогодних значений. Такая динамика, действительно, напоминает ситуацию в Америке перед началом кризиса 2008 г., но этого едва ли достаточно для повторения того негативного опыта.

Если рассматривать динамику процентных ставок по ипотеке в России (*рис. 6*), то мы можем отметить четкий тренд к их снижению в период с 2019 г. до 3 квартала 2021 г. [<https://www.cbr.ru/statistics/pdco/Mortgage/ML/>].

В первую очередь это связано с программой льготной ипотеки, которую российское правительство запустило по поручению президента

РФ. Несмотря на нестабильную ситуацию в мире, вызванную пандемией, по инициативе В. В. Путина данная программа продлена до 2023 г., что говорит нам о контроле данного вопроса со стороны государства, а значит, и о невозможности массовых и безнаказанных спекуляций на ипотечном рынке. Это одно из основных отличий сложившейся сейчас в нашей ситуации от предкризисного положения США в 2008 г. Также стоит отметить, что главные отличия кризиса США от российских реалий сегодня – это не столь развитый финансовый рынок, пока еще низкая вовлеченность простых граждан в осуществление операций с ценными бумагами, в том числе с производными финансовыми инструментами, а также отсутствие в России законодательных свобод у отечественных банков в вопросе осуществления непрофильных операций на финансовом рынке.

Перспективы повторения опыта 2008 г. в России в 2021–2022 гг.

Подводя итог рассмотрению и анализу причин глобального кризиса 2008 г., который был инициирован финансовыми махинациями на рынке недвижимости США, необходимо ответить на главный вопрос, поставленный в самом начале исследования: может ли наша страна сейчас повторить американский сценарий 2008 г.? Приведенные выше факторы указывают на то, что это едва ли возможно по ряду объективных причин. Первая из них заключается в следующем: в нашей стране отсутствует столь высокая степень свободы у банков и иных кредитных организаций в области операций с ценными бумагами ввиду особенностей законодательства, которое не позволит выдавать льготную ипотеку любому желающему, если он не соответствует строго прописанным требованиям. Еще одна причина невозможности развития именно такого сценария – не столь развитый финансовый рынок производных инструментов в нашей стране, недостаточность опыта проведения процедур секьюритизации у российских банков. Также стоит понимать, что российская экономика не имеет такого же статуса, как и американская экономика, ввиду особенности оборота нашей национальной валюты, географии ее использования, а также структуры производства и потребления. Россия – одна из ведущих мировых держав, но



Рис. 5. Динамика предоставления ипотечных кредитов в России, 2014–2021 гг.

Источник: составлено автором по данным рейтингового агентства «Эксперт РА».



Рис. 6. Динамика среднерыночной ставки по ипотеке в России, 2014–2021 гг.

Источник: составлено автором по данным ЦБ РФ.

она не задает направление развития мировой экономики.

Выводы

Все вышеперечисленные факторы сводят к минимуму вероятность полного повторения кризиса 2008 г. в Америке, но стоит понимать, что риск неоплаты выданных российскими банками ипотечных кредитов все же существует. Однако здесь следует сказать следующее: изначально кредиты выдавались заемщикам с хорошей кредитной историей, которые в теории могут вы-

платить долги; ипотечные кредиты по льготной программе кредитования выдаются под залог самой квартиры, что минимизирует банковские риски, ну и наконец, риск невозврата кредита есть всегда – это часть обычной деятельности банка. Одним словом, текущая ситуация в России очень сильно отличается от ситуации в США перед кризисом 2008 г.

Будущее нашей экономики будет зависеть от правильности мер принимаемых ЦБ РФ во главе с Э.С. Набиуллиной в области денежного обращения, в сфере регулирования банковской

деятельности в разрезе привлечения кредитных средств и осуществления операций на финансовом рынке. Также немаловажным направлением деятельности мегарегулятора является управление такой ключевой ставкой, которая бы сдерживала инфляцию на приемлемом уровне и не позволяла развиваться кризисным процессам в национальной экономике.

Список источников

1. Костерина Т.М., Панова Т.А. Секьюритизация как фактор расширения границ кредита. *Статистика и экономика*. 2014;(4):72–76. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sekyuritizatsiya-kak-faktor-rasshireniya-granits-kredita/viewer> (дата обращения: 28.11.2021).
2. Орешков А.А., Попов В.Н. Американский ипотечный кризис: предпосылки, причины, опыт для России. *Финансы и кредит*. 2019;30(366):17–21. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/amerikanskiy-ipotechnyy-krizis-predposylki-prichiny-opyt-dlya-rossii/viewer> (дата обращения: 28.11.2021).
3. Смирнов А. Ипотечный кризис в США: причины и следствия. Финансовая аналитическая платформа Финам. URL: <https://www.finam.ru/analysis/forecasts/ipotechnyy-krizis-v-ssha-prichiny-i-sledstviya-20080214-12330/> (дата обращения: 28.11.2021).
4. Осокина Е.Б., Энтин М.Л. Роль Европейского центрального банка в современной системе обеспечения финансовой стабильности ЕС. *Актуальные проблемы современной экономики*. 2017;(4):36–51. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-evropeyskogo-tsentralnogo-banka-v-sovremennoy-sisteme-obespecheniya-finansovoy-stabilnosti-es/viewer> (дата обращения: 28.11.2021).
5. Tskhadadze N.V., Chernorizova N.V. International Financial Markets in the Conditions of Transformation of Financial System. *The Future of the Global Financial System: Downfall or Harmony*. Popkova E.G.H., ed. Springer Nature Switzerland AG 2019:757–764.
6. Сараев А., Щурихина Е., Якушкина К. Итоги 2020-го и прогноз на 2021 год на рынке ипотеки: постковидная диета. Рейтинговое агентство «Эксперт РА». URL: https://www.raexpert.ru/researches/banks/ipoteka_2021/ (дата обращения: 28.11.2021).

References

1. Kosterina T.M., Panova T.A. Securitization as a factor in expanding the boundaries of credit. *Statistics and economics*. 2014;(4):72–76. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sekyuritizatsiya-kak-faktor-rasshireniya-granits-kredita/viewer> (accessed on 28.11.2021). (In Russ.).
2. Oreshkov A.A., Popov V.N. American mortgage crisis: Background, causes, experience for Russia. *Finance and credit*. 2019;30(366):17–21. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/amerikanskiy-ipotechnyy-krizis-predposylki-prichiny-opyt-dlya-rossii/viewer> (accessed on 28.11.2021). (In Russ.).
3. Smirnov A. Mortgage crisis in the USA: Causes and consequences. *Financial analytical platform Finam*. URL: <https://www.finam.ru/analysis/forecasts/ipotechnyy-krizis-v-ssha-prichiny-i-sledstviya-20080214-12330/> (accessed on 28.11.2021). (In Russ.).
4. Osokina E.B., Entin M.L. The role of the European Central Bank in the modern system of ensuring the financial stability of the EU. *Actual problems of modern economy*. 2017;(4):36–51. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-evropeyskogo-tsentralnogo-banka-v-sovremennoy-sisteme-obespecheniya-finansovoy-stabilnosti-es/viewer> (accessed on 28.11.2021). (In Russ.).
5. Tskhadadze N.V., Chernorizova N.V. International financial markets in the conditions of transformation of financial system. *The Future of the Global Financial System: Downfall or Harmony*. Popkova E.G.H., ed. Springer Nature Switzerland AG, 2019:757–764.
6. Saraev A., Shchurikhina E., Yakushkina K. Results of 2020 and forecast for 2021 in the mortgage market: Post-COVID diet. Rating agency Expert RA. URL: https://www.raexpert.ru/researches/banks/ipoteka_2021/ (accessed on 28.11.2021). (In Russ.).