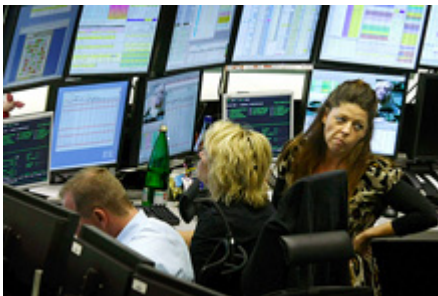


Обзор МВФ

ПОТРЯСЕНИЯ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

«Извлекайте уроки из хаоса на рынке», — говорит де Рато

Обзор МВФ онлайн
7 сентября 2007 года



Caption: Трейдеры во Франкфурте (Германия). «Органы регулирования должны разработать методы увеличения степени прозрачности на рынках», — считает МВФ. (Фото: Кай Фаффенбах/Reuters)

- Страны с развитой экономикой должны найти методы, которые позволят инвесторам лучше оценивать риск
- Страны с формирующимся рынком должны подумать о том, как реагировать в том случае, если приток капитала иссякнет
- Потрясения на финансовом рынке приведут к снижению темпов роста мировой экономики

Blurb:

«Разработчики экономической политики как в развитых странах, так и в странах с формирующимся рынком должны извлечь определенные уроки из последних потрясений на мировых финансовых рынках, вызванных проблемами на рынке ипотечных кредитов заемщикам с низким уровнем кредитоспособности в Соединенных Штатах», — сказал Директор-распорядитель МВФ Родриго де Рато.

В своей речи на Форуме Амброзетти в Черноббио (Италия) 7 сентября де Рато говорил о «существовании практики, которую следует изменить, и уроках, которые следует извлечь из последних потрясений».

«Последствия проблем финансового рынка, вызванных серией восстановлений кредиторов во владении на рынке кредитов заемщикам с низким уровнем кредитоспособности в США, приведут к прогнозам более низких темпов экономического роста, особенно в Соединенных Штатах, но возможно также в зоне евро и Японии», — сказал он репортерам на отдельной пресс-конференции. «Восстановление доверия имеет решающее значение для оживления рынков», — добавил он.

Касаясь необходимых изменений, де Рато сказал, что в **странах с индустриальной экономикой** органы регулирования должны разработать методы повышения степени прозрачности рынков, с тем чтобы дать инвесторам возможность лучше оценивать риск, присущий некоторым экзотическим видам ценных бумаг, приводящих к кризису рынка ипотечных кредитов заемщикам с низким уровнем кредитоспособности. Внезапные проблемы на рынке кредитов заемщикам с низким уровнем кредитоспособности в значительной степени являются результатом либеральных стандартов гарантирования размещения ценных бумаг в последние годы и вызвали беспокойство инвесторов по поводу возможных невыявленных проблем на других финансовых рынках.

«В странах с формирующимся рынком, полагающихся на приток капитала для финансирования дефицитов счета текущих операций или роста внутреннего кредита, — сказал де Рато, — разработчикам экономической политики необходимо подумать, как они будут реагировать, если приток капитала иссякнет или превратится в отток». «Хотя, — добавил он, — пока мы не видим признаков того, что это произойдет».

Между тем, **участники рынков** «не должны принимать ликвидность рынков как должное».

Сокращение кредита в мировом масштабе

Убытки, происходящие в связи с рынком ипотечных кредитов заемщикам с низким уровнем кредитоспособности в США, нанесли удар по балансам банков и фондов во всем мире за последние недели и вызвали сильнейшее за последнее десятилетие ужесточение кредита и сокращение ликвидности на мировом финансовом рынке. Центральные банки в нескольких ведущих экономиках вмешались, чтобы предоставить ликвидность рынкам.

Де Рато предупредил, что развитие событий еще продолжается. На основе уже происшедшего МВФ считает, «что потрясения на финансовом рынке окажут некоторое умеренное отрицательное влияние на развитие мировой экономики в текущем году, но темпы роста мировой экономики все же останутся на уровне, аналогичном наблюдававшемуся в последние годы».

Тем не менее де Рато отметил, что «ужесточение финансовых условий включает не только переоценку кредита, но и ограничение кредитования определенных заемщиков и на определенных рынках», что может потенциально оказать дальнейшее отрицательное влияние на реальную экономику, от которого пострадают сектор финансов домохозяйств и корпоративный сектор на развитых рынках. Существуют также уязвимые места на формирующихся рынках, которые в значительной степени полагаются на краткосрочное или валютное финансирование как источник бума внутреннего кредита. Кроме того, хотя ведущие банки в начале этого эпизода характеризуются успешной капитализацией и финансовой стабильностью, они могут столкнуться с новыми ограничениями при предоставлении кредита, что затруднит банкам и другим посредникам «компенсацию утраченного потока кредита, который проходил через небанковские каналы, особенно для заемщиков неинвестиционной категории».

Предостережения МВФ

Кроме того, «переоценка рисков на финансовом рынке может также предотвратить возникновение еще более серьезных проблем в будущем. На протяжении нескольких месяцев МВФ и другие организации предупреждали о рисках, связанных со снижением стандартов кредитования, ростом соотношения между заемными и собственными средствами и отсутствием прозрачности. «Более серьезное отношение к этим уязвимым местам, имеющее теперь место, положительно скажется на финансовой стабильности», — сказал де Рато, развивая оценку последствий потрясений, данную им в прошлом месяце в выступлении на финансовой конференции в Бразилии.

В своей речи в Италии, однако, де Рато впервые рассмотрел меры политики, которые, по его мнению, необходимо принять в ответ на недавние потрясения, последовавшие за проблемами рынка кредитов заемщикам с низким уровнем кредитоспособности.

Де Рато подчеркнул, что в промышленно развитых странах органы регулирования и участники рынка должны найти методы повышения степени прозрачности на различных рынках, с тем чтобы инвесторы могли лучше оценивать риски. Многие ипотечные кредиты, предоставленные заемщикам с низким уровнем кредитоспособности и высокой степенью риска, были объединены в ценные бумаги, получившие общее название «обеспеченные долговые обязательства». Несмотря на то что эти обеспеченные обязательства распределяют риски дефолта между многочисленными инвесторами, они также затрудняют выявление владельцев этих рискованных ценных бумаг. Беспокойство по поводу рисков на рынке кредитов заемщикам с низким уровнем кредитоспособности распространяется также на другие рынки кредитов.

«Неопределенность по поводу того, кто является держателем определенных кредитных рисков и степени концентрации таких рисков сыграла важную роль в последних финансовых потрясениях и может вызвать новые проблемы. Одна из главных причин такого значительного усиления риска контрагента отчасти заключается в том, что значительная часть кредитов на рынке кредитов заемщикам с низким уровнем кредитоспособности была предоставлена при помощи забалансовых структур, так что никто не знает, где могут возникнуть проблемы в будущем».

«Для решения этой проблемы необходимо, чтобы органы регулирования и участники рынка оценили методы усиления прозрачности на различных рынках, особенно для относительно новых или ликвидных инструментов, с тем чтобы уменьшить неопределенность и избежать сюрпризов».

МВФ готов оказать помощь

Де Рато отметил, что МВФ сохраняет готовность оказать поддержку любым странам с формирующимся рынком, охваченным рыночными потрясениями, хотя до сих пор запросов о помощи не поступало, а обменные курсы и резервы не подвергались сильному давлению.

Де Рато, который покинет должность Директора-распорядителя МВФ в октябре, сказал, что решить многие задачи, стоящие перед директивными органами, было бы легче с опорой на международное сотрудничество в таких сферах, как мониторинг и регулирование финансовых рынков. «Международный Валютный Фонд, вместе с другими международными организациями, призван сыграть свою роль, что он и сделал, выступив в роли катализатора в составлении ведущими странами планов решения вопроса глобальных дисбалансов».

МВФ продолжит работу над своими инструментами предотвращения кризисов, призванными предоставить, в случае необходимости, своевременную поддержку государствам-членам организации.

Перевод статьи из журнала «Обзор МВФ», размещенного по адресу:
www.imf.org/imfsurvey