

## **ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

3. Лапшин Н.П. Синергетический эффект при слияниях и поглощениях компаний/ Н.П. Лапшин, А.Е. Хачатуров // Менеджмент в России и за рубежом. – 2005. – № 2. – С.21-31.
4. Марченко В.М. Методичні підходи до оцінювання синергетичного ефекту злиття та поглинання / В.М. Марченко // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 4. – С. 135-143.
5. Марченко В.М. Оцінка здатності та готовності корпорацій до злиття та поглинань/ В.М. Марченко // Формування ринкових відносин в Україні. – 2012. – № 7/8. – С. 82-86.
6. Пашутін Є. Поняття поглинання компаній/ Є. Пашутін // Юридична Україна. – 2008. – № 12. – С. 96-100.
7. Уманців Ю. Злиття та поглинання компаній у контексті фінансово-економічної кризи / Ю. Уманців // Банківська справа. – 2011. – № 3. – С. 48-56.
8. Burrows D. Biggest M&A Deals of 2012 [Електронний ресурс] / Investorplace // – Режим доступу: <http://investorplace.com/2012/12/7-biggest-ma-deals-of-2012>.
9. Economist Intelligence Unit [Електронний ресурс] / EIU // – Режим доступу: <http://www.eiu.com/Default.aspx>.
10. World Investment Report 2012 [Електронний ресурс] / UNCTAD// – Режим доступу: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012\\_embargoed\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf).
11. Jung W. Empirical Assessment of Internationalization Strategies for Small and Medium Construction Companies / Jung W., Han Seung H., Park H.; Kim Du Y. // Journal of construction engineering and management. – December 2010. – p. 1306-1318.
12. Jones M.V. Internationalisation: Conceptualising an entrepreneurial process of behavior in time / M.V. Jones, N.E. Coviello // Journal Int. Business Stud. – 2005. – № 36(3). – P. 284-303.
13. Cheah C.Y.J. Empirical study of strategic performance of global construction firms / C.Y.J. Cheah, M.J. Garvin, J.B. Miller // Journal of construction engineering and management. – 2004. – № 130(6). – P. 808-817.
14. Chen C. Entry mode selection for international construction markets: The influence of host country related factors / C. Chen // Constr. Manage. Econom. – 2008. – №26 (3). – P. 303-314.

339.7.01

*Гаранская И.А.,  
Одесский национальный университет имени И.И. Мечникова*

### **ПОСЛЕДСТВИЯ КРИЗИСА СУБСТАНДАРТНОГО ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ ДЛЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ**

На данный момент, мировая экономика находится в стадии восстановления после последнего мирового финансового кризиса. Одной из причин последнего кризиса является бесконтрольная выдача низкокачественных кредитов в США. Важным аспектом является изучение влияния ипотечного кредитования на экономику страны, изучение существующих проблем, перспектив развития в период восстановления после современного мирового финансово-экономического кризиса. В связи с этим, большое значение приобретает рассмотрение зарождения кризиса ипотечного кредитования в США и его последующие влияние на национальные экономики других стран.

После последнего мирового финансового кризиса, исследования экспертов и ученых концентрируются на рынках недвижимости, на которых преобладает тенденция галопирующего роста цен. Данная тенденция повышения цен на рынке недвижимости, как показывает последний кризис, влечет за собой обвал рынка. Для ликвидации подобных кризисов, актуальной задачей является исследование проблемных рынков недвижимости. На данный момент стоит задача сравнить предпосылки кризиса субстандартного ипотечного кредитования с предпосылками проблемных рынков недвижимости.

Зарождение кризиса низкокачественного ипотечного кредитования рассмотрено в работах Бленчарда, Ватчера, Канозы, Зенга, Купера, Мэйера. В данных работах рассматриваются возможные причины зарождения кризиса ипотечного кредитования. Не возникает сомнений о важности вкладов данных ученых, однако масштабность последнего кризиса столь велика, что остается потребность в дальнейшем изучении данной проблемы.

Состояние рынков недвижимости Китая и Канады требуют анализа для определения степени риска появления нового «жилищного пузыря». Исследование негативных последствий для ипотечного рынка стран Европейского Союза, а именно Венгрии и Польши. Развитие украинского рынка ипотечного кредитования в посткризисный период.

## **ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

Выявить последствия кризиса субстандартного ипотечного кредитования для национальных экономик. Определить уровень угрозы обвала на рынках недвижимости Китая и Канады. Установить последствия последнего мирового кризиса для ипотечного рынка кредитования Украины.

Низкокачественное ипотечное кредитование стало новым и быстро развивающимся сегментом рынка ипотечного кредитования. Изначально, значительная часть роста и успешности субстандартного рынка в первую очередь произошла из-за роста цен на недвижимость и смягчения стандартов, также за счет инноваций на рынке финансов. Однако спрос на низкокачественные ипотечные кредиты в США спровоцировал значительный приток иностранного капитала в страну [1]. Подъем и спад низкокачественных кредитов следует классическому сценарию бума, в котором недопустимый рост ведет к разрушению рынка [2]. Значительное снижение цен привело к увеличению задолженностей по кредиту и в итоге к мировому финансовому кризису.

Кризис субстандартного ипотечного кредитования негативно отразился на некоторых странах Европейского Союза. В 2008 году, в ЕС снизилось доверие среди заемщиков, ужесточились критерии выдачи ипотечных кредитов, ухудшилась экономическая ситуация в результате финансового кризиса. Предложение на ипотечном рынке снизилось из-за финансового кризиса и ужесточения критериев по выдаче кредитов [3]. Спрос на ипотечные кредиты снизился и из-за неуверенности в стабильности экономики. При снижении спроса на ипотечные кредиты, снизился спрос и на рынке жилья, что привело к падению цен на рынке жилья. В начале 2011 года, объемы кредитования снизились почти на всех рынках Европы, отображая ожидания ухудшения макроэкономической ситуации. Отрицательное влияние кризиса наиболее заметно в странах, которые сильно зависимы от ограниченных ресурсов для экономического роста [4]. В период последнего мирового кризиса, страны ЕС пострадали в меньшей степени, чем США, однако снижение кредитования было обозначено и на данных рынках.

Самыми уязвимыми странами в период кризиса стали Италия, Испания, Греция и Венгрия. Наибольшее количество просроченных кредитов выпало на Испанию - 663 млрд. евро, Италию - 352 млрд. евро и Грецию - 80 млрд. евро [5]. Рост ипотечного кредитования в данных странах произошел за счет быстрого роста доходов, доступного кредита, отсутствия контроля рынка, уверенности в будущем росте данного рынка. В посткризисный период, правительство Польши удерживает стабильность за счет контроля над ипотекой и снижением процентных ставок. Основной проблемой для данной страны также остается нехватка ликвидности и традиционная опора на плавающую валютную ставку по кредитам [6]. В Венгрии образовалась проблема несоответствия стоимости заложенного имущества до начала кризиса и стоимостью после кризиса. Налоговая база данной страны несовершенна и требует пересмотра законов о залоговом имуществе. Из-за девальвации национальной валюты и резким обвалом цен на рынке недвижимости, на данный момент, оставшаяся сумма задолженности по просроченным кредитам превышает сумму залогового имущества [7]. При такой ситуации на рынке недвижимости, ожидается рост просроченных кредитов в ближайшие годы.

После кризиса ипотечного кредитования США, эксперты опасаются кризиса на рынке недвижимости Китая. Экономика Китая является второй по величине после американской, 19% мирового экономического роста приходилось на данную страну в 2010 году [8]. Стабильность экономики Китая важна, как для США, так и для Европы, при обвале рынка недвижимости последствия будут мировыми. Если рынок Китая взорвется, как рынок США, резко снизится уровень мировой торговли, что приведет к повышению уровня безработицы.

В современной экономической модели развития Китая, несмотря на значительный успех в достижении роста в прошлые десятилетия, появились структурные проблемы, включая профицит баланса по текущим операциям, неравное распределение доходов, высокий уровень коррупции [9]. Многие существующие проблемы усугубились в период мирового финансового кризиса в результате агрессивной фискальной и монетарной экспансии, внедренной для улучшения экономики страны. Эксперты, утверждающие, что жилищный кризис в Китае неизбежен, недооценивают степень контроля со стороны государства.

Рассматривая ситуацию на рынке кредитования в 2011 году, всего 13% от общих кредитных задолженностей выпадает на ипотечное кредитование, которые составляют меньше 20% ВВП [10]. По данным Национального Бюро Статистики Китая [11], цены на жилье возрастают на 10% из года в год. Многие аналитики сравнивают происходящие с предпосылками последнего кризиса в США. Однако «жилищный пузырь» отличается по своей структуре от американского. Федеральная Резервная Система США начала снижать процентную ставку когда цены на жилье росли, Китай же, наоборот, начал повышать процентную ставку, делая кредитование более дорогим. На данный момент в Китае существует 4

## **ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

сдерживающих фактора роста цен на недвижимость: высокий рост доходов, урбанизация, демографические изменения, отсутствие альтернатив инвестирования. Сдерживающим фактором в развитие «жилищного пузыря» является поддержание высокого уровня доходов, высокого уровня сбережений, ограниченность инвестиционных возможностей. Правительство Китая активно проводит мониторинг и иногда вмешивается в рынок жилья, в краткосрочном периоде такое вмешательство снижает риск дефолта.

В 2013 году, последствия кризиса субстандартного ипотечного кредитования в США могут также привести к обвалу рынка Канады. По мнению экономиста Дэвида Розенберга, цены на жилье в Канаде увеличились почти на 100% с 2000 года [12]. Во многих населенных центрах Канады, соотношение цена-аренда достигла пика в 2011 году. Роберт Шиллер, который предугадал жилищный бум в США, предполагает развитие подобного жилищного пузыря в Канаде. Большинство факторов указывают на трудности на рынке жилья. Начиная с 1990, долги выросли с 75% до 150% по выплатам за жилье [13]. Наибольшие опасения заключаются в том, что рост задолженности будет в скором времени превышать рост доходов. Рост цен на жилье не подкреплён ростом доходов, ВВП на душу населения, инфляцией.

Соотношение цены на жилье и аренды на данный момент является самым высоким в Канаде по сравнению с другими развитыми странами. Цены на жилье превышают доходы в 12 раз, что обозначает, что задолженность со стороны домашних хозяйств, как процент дохода поднялась на 153%, что по показателю достигает уровень задолженности США на кануне кризиса [14]. Также рынок жилья Канады обусловлен чрезмерным предложением. Жилищное финансирование, как процент ВВП достигло рекордной отметки в 2012 году. В конце января 2013 года, МВФ концентрирует свой отчет о стране на Канаде, из-за снижения активности в 2012 году. Рост экономики по сравнению с 2010-11 годами снизился в 2012 году [13].

Для малоразвитого ипотечного рынка Украины, последствия последнего мирового кризиса значимы и критичны. Рынок ипотеки Украины начал свое развитие в 2004 году и к началу кризиса в 2008 году только начал стремительно развиваться, однако сразу же произошло снижение уровня выдаваемых кредитовых и рост невыплаченных кредитов. В Украине, уровень просроченных кредитов возрос с 3,3% в 2008 году до 9,6% в 2009 году, а к концу 2009 года, уровень просроченных кредитов достиг 30% от общего количества выданных ипотечных кредитов [15]. Высокий уровень просроченных кредитов объясняется частично за счет падения гривны на 40% по отношению к доллару США в 2008 году, а 60% всех кредитов выдавалось в иностранной валюте [16].

На апрель 2010 г. объем задолженности по ипотечным кредитам составил 101,1 млрд. грн. (12,7 млрд. долларов США), с начала года общий ипотечный портфель уменьшился на 3,6 млрд. грн. (451 млн. долларов США). Темпы прироста объемов задолженности по ипотечным кредитам составили: 13,9% , в 2008 году, в 2009 г. (- 3%), в 2010 г. (-3,5%) [17]. Доля жилищных ипотечных кредитов в общем кредитном портфеле банков превышала 14,5% по состоянию на 2010 г., на кредиты в иностранной валюте приходилось 77% ипотечной задолженности, в национальной валюте – 23%. По итогам 2012 года, кредитный портфель физических лиц снизился на 11087,1 млн. гривен. Ограниченная ликвидность в банковской системе сводит кредитование в Украине до минимума. Основным фактором для развития украинского рынка ипотечного кредитования является стабильность, как внутренняя, так и внешняя. Особенную значимость в контексте мирового финансового кризиса приобретает одна из основных функций центрального банка — поддержание стабильности национальной валюты.

В последствие последнего мирового финансового кризиса, задолженности по кредитам возросли в наибольшей мере в Испании, Греции и Италии. Польша испытывает нехватку ликвидности в посткризисный период. Основная проблема, выявленная для Венгрии — сумма задолженности по просроченным кредитам превышает сумму залогового имущества на текущий момент. Рост цен на рынках недвижимости Китая и Канады удастся удерживать за счет стабилизационной политики правительства данных стран. Последний мировой кризис негативно отразился на ипотечном рынке кредитования Украины. Проведенный анализ показывает отрицательное влияние последнего мирового финансового кризиса на рассмотренные в исследовании страны.

### *Литература*

1. Hall R.E. Why Does the Economy Fall to Pieces after a Financial Crisis? The Journal of Economic Perspectives. - 2010. - pp. 3-20.
2. Mayer Christopher, Hubbard Glenn House Prices, Interest Rates, and the Mortgage Market Meltdown // Journal of Economic Perspectives. - 2009. - pp. 1-50.
3. Capozza Dennis, Robern Van Order. Deconstructing a Mortgage Meltdown: A Methodology for Decomposing Underwriting Quality. Journal of Money, Credit and Banking. -2011. -pp. 610-634.

## **ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

4. Demirguc-Kunt A., Serven L. Are All the Sacred Cows Dead? Implications of the Financial Crisis and Financial Policies// World Bank Policy Research Working Paper. - 2009. - No. 4807.
5. Economy Watch. - [Online resource]. – <http://www.economywatch.com>.
6. Blanchard, Olivier, Milesi-Ferretti, Gian Maria Global Imbalances—In Midstream? [Report]. - International Monetary Fund Research Department, 2009.
7. Zhang X.Q. The Impact of Global Financial Crisis on Housing Finance. Nairobi: United Nations Human Settlements Programme. 2011
8. Maechler Andrea, Mills Paul. Durable Financial Stability: Getting There from Here: International Monetary Fund.- 2011. –pp. 111-157
9. Zhu Haibin The structure of housing finance markets and house prices in Asia// BIS Quarterly Review. - 2006. - pp. 55-69.
10. China slows significantly, house prices vulnerable // Global Property Guide.- [Online resource] 2011.– <http://www.globalpropertyguide.com/Asia/China/Price-History>.
11. National Bureau of Statistics of China [Online resource].- <http://www.stats.gov.cn/english>.
12. Kiff J. Canadian Residential Mortgage Markets: Boring but Effective? International Monetary Fund Working Paper.- 2009.- pp. 1-18.
13. Shiller R. Canada. IMF Country Report.-2013.- P.1-21.
14. Macdonald, David. Canada's Housing Bubble. Ottawa: Canadian Centre for Policy Alternatives.-2010.
15. Крохмальюк Д.І., Грищенко М.Р., Стаднічук М.О. Річний Звіт НБУ [Звіт]. – 2010. – С. 1-240.
16. Національний банк України [Електронний ресурс]. – Статистичний випуск Процентні ставки за строками, 2011 р.. – режим доступу <http://www.bank.gov.ua>.
17. Українська Національна Іпотечна Асоціація [Електронний ресурс]. – режим доступу. - <http://www.unia.com.ua>

*Рецензент д.э.н., проф. Якубовский С.А.*