Экономика США стала сильно зависеть от стоимости активов

// 29.07.2016
https://www.uzkimyosanoat.uz/ru/press/news-economy/ekonomika-ssha-stala-silno-zaviset-ot-stoimosti-aktivov

Последние две рецессии были связаны с обвалом цен на активы. Сейчас фондовый рынок на новом пике, цены на жилую недвижимость лишь на 2% ниже рекордного докризисного уровня в 2006 г. В результате чистые активы в США (включая жилье, акции и другое имущество минус обязательства) сейчас превышают 500% национального дохода. Такого уровня они достигали лишь дважды (см. график) – в 1999–2000 гг. на пике технологического пузыря и в 2004–2008 гг. в период бума на рынке жилой недвижимости, также достигшего масштабов пузыря.

Сам факт того, что стоимость активов высока, не означает, что она обязательно должна упасть. Но это значит, что структурно экономика стала гораздо больше зависеть от изменения настроений на финансовых рынках. Сегодня ситуацию осложняет ультрамягкая денежная политика центробанков, которые с помощью околонулевых и даже отрицательных процентных ставок, а также скупки активов стимулируют дальнейший рост цен на них. При этом заметно ускорить экономический рост с помощью такой политики центробанкам не удается.

Активы не всегда так сильно влияли на экономику. С 1952 по 1996 г. их стоимость составляла примерно 400% от национального дохода, по расчетам нью-йоркского экономиста Гейла Фослера. Надзор за финансовым сектором был жесткий, а денежная политика в основном направлена на регулирование банковского кредитования.

Значение активов стало увеличиваться в 1990-е гг. в период бурного роста на фондовом рынке, во многом связанного с технологическим бумом. В этот период капитал стал более существенным источником расходов на товары и услуги, чем доход, отмечает Фослер. По мере роста стоимости активов, сопровождавшегося увеличением долга, судьбы компаний и домохозяйств стали больше зависеть от финансовых рынков.

Надувание пузырей на рынках технологических акций в 1990-е гг. и жилья в 2000-е гг. сопровождалось широким распространением новых финансовых инструментов, таких как опционы на акции и обеспеченные долговые обязательства соответственно. На этот раз такими инструментами Фослер называет биржевые фонды (ETF), которые отслеживают динамику фондовых индексов, отраслевых финансовых инструментов, сырьевых товаров, облигаций. Они стали очень популярны среди широкого круга институциональных и частных инвесторов; по его мнению, они могут оказаться тем каналом, по которому волнения на рынках распространятся на экономику в целом. «Изменения в экономике, основанной на капитале, всегда оказывали больший эффект, чем в экономике, основанной на доходах, но сегодня этот эффект просто гигантский» и это порождает сильную нестабильность, указывает Фослер.

Нынешний цикл отличается от предыдущих. Ужесточение регулирования ограничило влияние заемных средств на рост стоимости активов. Однако выросло влияние процентных ставок. ФРС с конца 2008 г. по декабрь 2015 г. держала их около нуля, а после первого повышения до 0,25–0,5% обещает поднимать их крайне осторожно. Низкие ставки по ипотечным кредитам способствовали восстановлению цен на рынке недвижимости. А очередная отсрочка ФРС после нестабильности на рынках, спровоцированной решением Великобритании выйти из Евросоюза, помогла фондовому рынку США подняться до очередного рекордного уровня.

Низкие ставки и стоимость кредитов могут оправдывать высокие цены на активы. Но даже если это так, то достаточно небольших изменений в рыночных настроениях, чтобы спровоцировать серьезное падение. Как отметили в недавнем отчете эксперты офиса финансовых исследований министерства финансов США, столь высокой, как сегодня, стоимости по мультипликаторам акции достигали «только накануне трех самых масштабных падений на фондовом рынке за последнее столетие».

По данным Фослера, в прошлом период нестабильности начинался, когда стоимость активов росла медленнее, чем доходы. Возможно, такое уже произошло: хотя фондовый рынок находится на максимуме, индексы лишь немного превышают уровень последних полутора лет.

Источник: www.vedomosti.ru