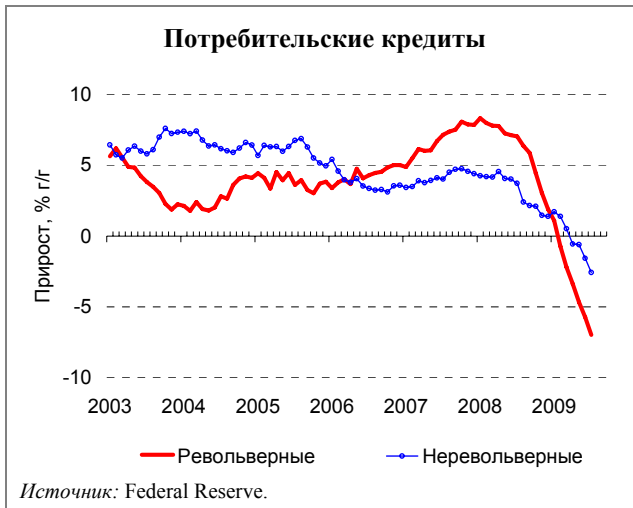


Комментарий

Чем грозит кризис потребительского кредитования в США?



Массированные финансовые инъекции, похоже, остановили стремительное падение американской экономики, но это не значит, что ее выздоровление будет быстрым. И тому есть одна очень простая причина.

Как известно, американские потребители привыкли жить в кредит. За счет этого им на протяжении длительных периодов времени удавалось тратить больше, чем они зарабатывали. Кризис на рынке ипотечного кредитования, разразившийся в конце 2007 г., стал первым серьезным потрясением типичной для американской модели потребления, однако даже он не остановил сразу роста потребительских

кредитов. Это произошло лишь в начале 2009 г. и продолжается сейчас. К июлю сокращение револьверных потребительских кредитов (в основном, карточных) достигло 7% г/г, прочих потребительских кредитов – 2,6% г/г.

Безусловно, последствия второй волны кредитного кризиса даже близко не будут столь сокрушительными для американской и мировой экономики, как это было с первой. Банкротство Lehman Brothers, годовщина которого отмечается в эти дни, создало реальную угрозу «эффекта домино» по всему миру и превратило заурядный кризис в одном из сегментов финансового сектора в сокрушительное «финансовое цунами», потрясшее основы мировой экономики. Сейчас повторение такого сценария (неожиданного падения крупного банка) крайне маловероятно. Во-первых, проведенное Федеральным Резервом стресс-тестирование ключевых банков (весна 2009 г.) позволило оценивать реальные размеры рисков в банковском секторе (после катастрофы Lehman Brothers возник всеобщий кризис доверия, сделавший невозможным нормальное функционирование финансовых институтов). Во-вторых, у банков было достаточно времени, чтобы подготовиться к кризису (в случае с Lehman Brothers ключевую роль сыграла полная неожиданность событий). Наконец, в-третьих, денежные власти США уже приняли для себя все принципиальные решения и отработали достаточное количество «реабилитационных процедур» (год назад все это надо было решать и придумывать «с листа»).

Хотя сокращение потребительского кредитования не вызовет новой катастрофы, его последствия будут достаточно серьезными в том смысле, что оно практически предопределяет затяжной характер «выздоровления» американской экономики. По существу, меняется сама модель потребительского поведения: от эйфорической жизни «в счет будущих доходов» - к прозаической жизни «по средствам».

Последний раз уменьшение объемов потребительского кредитования в США наблюдалось во время кризиса 1980 г. (в кризисы 1990-1991 гг. и 2001 г. кредиты росли), причем тогда роль карточного кредитования была существенно ниже, чем сейчас. В 1979 г. (накануне кредитного кризиса) только 4,8% всего прироста потребительских расходов было профинансировано за счет револьверных кредитов, а в 2007 г. (накануне нынешнего кредитного кризиса) – уже 13,6%. Поэтому сейчас и последствия сокращения кредитов будут более ощутимы.

Поскольку потребительские расходы составляют около 70% ВВП США, без их уверенного роста нельзя рассчитывать на динамичный рост всей экономики. А потребительские расходы не смогут быстро расти, поскольку наступил «суровый час расплаты»: сокращение кредитного плеча означает выплату основного тела долга, что отвлекает средства от текущего потребления.

С долгосрочной точки зрения, тот факт, что потребление домохозяйств, профинансированное за счет заемных средств, снижается, а норма личных накоплений растет (американцы задумались о сбережениях «на черный день»), - это хорошо: выправляется давняя структурная диспропорция, вызванная «перегревом» личного потребления. А вот с краткосрочной точки зрения, это не очень хорошо: на ускорение потребительского спроса (а значит, и на быстрое восстановление ВВП) в ближайшие год-два рассчитывать явно не приходится.

Сергей Смирнов