

УДК 332.7

А.С. Лепихин**A.S. Lepihin**

Пермский национальный исследовательский политехнический университет
Perm National Research Polytechnic University

ПРЕДПОСЫЛКИ СХЛОПЫВАНИЯ «ЭКОНОМИЧЕСКОГО ПУЗЫРЯ»

COLLAPSE PREREQUISITES OF THE “ECONOMIC BUBBLE”

Рассматривается явление «экономического пузыря», а также проявление его в городе Перми по отношению к объектам жилой недвижимости как значительное событие в кризисный период 2008 г. Анализируется спрос и предложение на рынке жилой недвижимости г. Перми, а также политика банков в период 2008–2009 гг. Целью работы является определение признаков назревающего «экономического пузыря».

Ключевые слова: экономический пузырь, финансовый кризис, рынок жилой недвижимости, спрос, предложение, банк, кредит.

The issue of the "economic bubble" and the manifestation of this phenomenon in the city of Perm in relation to residential property as a major event in the crisis period of 2008 have been examined. The aim of this work is to determine prerequisites for detecting "economic bubble" growing. The demand and supply in the residential property market of Perm as well as banks policy in the period of 2008–2009 have been considered.

Keywords: economic bubble, financial crisis, residential property market, demand, supply, bank, credit.

Термин «экономический пузырь», или просто «пузырь», стал неотъемлемым элементом современного экономического языка. В финансовом словаре термин трактуется как существенное отклонение рыночной стоимости актива от его фундаментальной стоимости [1].

Каждый день кто-то обнаруживает новые признаки проявления «пузыря» и предлагает способы уберечься от этого опасного явления или сокрушается насчет того, как трудно с ним бороться. Единого мнения о причинах возникновения экономических пузырей и этапах их развития в экономической теории нет. Существуют гипотезы, рассматривающие возникновение этого явления вследствие неопределенности истинной стоимости, как результата спекуляций или случая ограниченной рациональности участников рынка. Кроме того, относительно рынка капитала было высказано предположение [2], что пузыри в конечном счете возникают в результате ценового сговора или институционализации рынка

(роста доли корпоративных инвесторов). В большинстве случаев экономические пузыри обнаруживаются только после их внезапного «схлопывания», т.е. падения цен, которые, как правило, ведут себя непредвиденно и не могут быть определены исключительно из соотношения спроса и предложения.

Экономические пузыри в целом считаются вредными для экономики, поскольку приводят к неоптимальному распределению и расходу ресурсов. Так, обвал, обычно следующий за формированием экономического пузыря, может уничтожить огромное количество капитала и вызвать продолжительный спад в экономике.

Особой проблемой феномена пузырей в экономике является их выявление и моделирование возникновения. Несмотря на значительную историю существования кризисных явлений, до сих пор нет общепризнанных методик прогнозирования вероятности их возникновения и моделирования развития, поэтому проблема выявления и предупреждения пузырей является весьма актуальной, требующей исследования и решения.

Обзор существующих подходов к явлению экономического пузыря.

Сущность экономических пузырей проявляется в особенностях их возникновения. Еще в первой половине прошлого века известный экономист Х. Мински [3, 4] выделил пять основных стадий развития пузыря:

1. Изменение. Каждый финансовый кризис начинается с определенного изменения на рынке (в технологиях, экономической политике или других сферах). Подобное изменение вызывает рост интереса к тому сектору, где оно возникло, рост вложений в него и цен на соответствующие активы. При этом интерес к сегменту может быть вызван не только изменением в самом сегменте, но и снижением интереса к прочим сегментам. Например, в 2000 г. в США «лопнул» пузырь на рынке высоких технологий, в результате инвесторы обратили внимание на рынок недвижимости. Так, в период, когда на фондовом рынке возникают финансовые проблемы, инвесторы делают капиталовложения в рынок драгоценных металлов, но если ситуация стабилизируется, инвесторы возвращаются на прежний рынок. Необходимо отметить, что рост цен не является достаточным условием для возникновения пузыря. В настоящее время одним из дополнительных стимулов для его образования может выступить доступный кредит.

2. Бум. Рост цен, привлекающий новых инвесторов, заинтересованных в спекулятивной прибыли, а также наличие доступного кредита активизируют рынок, поскольку торговля в долг стимулирует рост спроса и цен на активы. С ростом цен на активы возникает возможность быстрого получения доходов, что в свою очередь стимулирует рост объемов продаж. С подключением все большего количества игроков рынок и цены на нем становятся непрогнозируемыми.

3. Эйфория. Несмотря на доводы рациональных постоянных игроков рынка и аналитиков, утверждающих, что дальнейшие операции рискованны, на рынке продолжается эйфория, вызванная ростом цен на активы, в результате которой количество участников рынка и товарооборот на нем продолжают расти.

4. Получение прибыли. Рациональные игроки рынка, реально оценившие ситуацию, постепенно начинают выводить свои средства из оборота на рынке. Подобное изъятие денег является «началом конца» для остальных участников рынка.

5. Паника. Паника является причиной взрыва пузыря и может быть вызвана различными предпосылками: паникой, перебросившейся с постоянных игроков рынка на привлеченных, изменением кредитной политики, какой-либо новой информацией и пр. В результате нарастания паники цены на активы резко падают, а убытки участников рынка растут.

Конечно же, можно с полной уверенностью утверждать, что печальные последствия схлопывания экономического пузыря коснулись и России, и г. Перми в частности, примером может служить финансовый кризис 2008 г. в сегменте жилой недвижимости.

На рынке недвижимости экспертами выделяется 10 признаков наступающего кризиса [5].

1. Девальвация рубля. Снижение курса национальной валюты на 30 %, до критической отметки.

2. Рост инфляции.

3. Замедление роста ВВП. Показатель ВВП является главным индикатором здоровья экономики. Если он снижается, то это свидетельствует о стагнации. Падает уровень благосостояния граждан, а с ним и активность покупателей на рынке недвижимости.

4. Снижение роста доходов населения.

5. Рост ставок по ипотечным кредитам.

6. Увеличение числа отказов по выдаче ипотеки.

7. Рост стоимости проектного финансирования (застройщики предпочитают отложить планы по строительству).

8. Снижение объемов строительства.

9. Падение спроса на объекты недвижимости.

10. Снижение цен на объекты недвижимости.

Целью нашей работы было определение признаков назревающего схлопывания экономического пузыря в сегменте жилой недвижимости на примере кризиса 2008 г. в г. Перми.

Для достижения поставленной цели необходимо сделать следующее:

- провести мониторинг спроса и предложения на первичном и вторичном рынке жилья в г. Перми на период 2007–2008 гг.

- выявить основные аспекты политики банков в данный период.

В 2008 г. в силу кризисных явлений в экономике и производственных обстоятельств в г. Перми в эксплуатацию было введено приблизительно на 50 тыс. м² меньше многоквартирного жилья, чем в 2007 г. По приведенным данным (рис. 1) можно сделать вывод, что 2007 г. был максимально успешным по вводу жилья в эксплуатацию. В то же время в последние годы наблюдался постоянный рост доли индивидуального жилищного строительства. В 2008 г. в городе было введено в эксплуатацию свыше 100 тыс. м² жилья, построенного индивидуальными застройщиками.

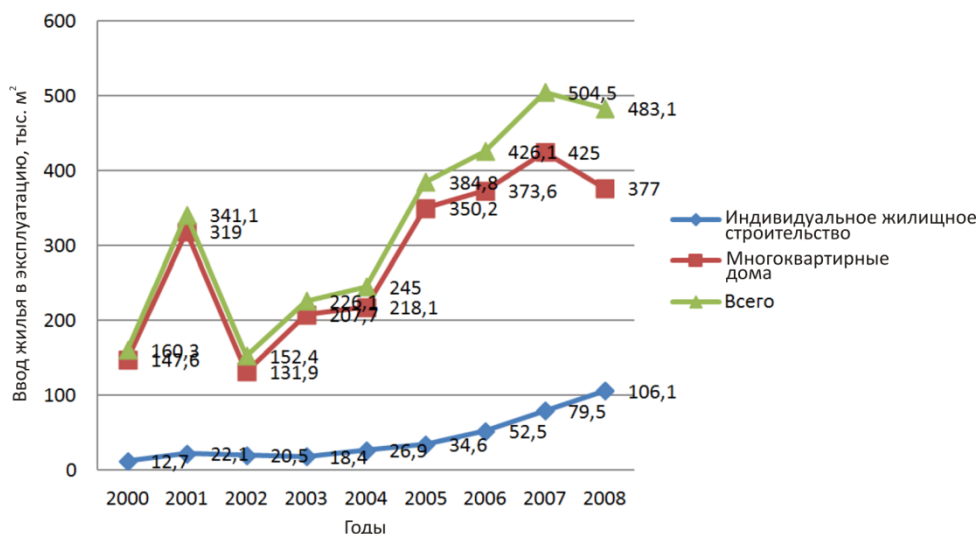


Рис. 1. Динамика ввода в эксплуатацию жилых домов в г. Перми [2]

В период с 2006 по начало 2008 г. основным источником финансирования строительства жилых домов стало банковское кредитование. Если раньше, при финансировании строительства за счет дольщиков, у покупателей квартир была возможность хорошо заработать, приобретая квартиры на нулевом цикле по низким ценам, то теперь застройщики решили забирать практически всю прибыль себе, привлекая заемные средства банка с помощью банковских кредитов под низкий процент. Но с началом финансового кризиса 2008 г. ситуация резко изменилась: банки сократили кредитование застройщиков и установили очень высокие процентные ставки (зачастую выше 26 % годовых) [6]. В результате у застройщиков возникли сложности по рефинансированию кредитов, взятых на строительство жилых домов. Все чаще возникали случаи несвоевременной сдачи

объектов, задержки застройщиками платежей подрядчикам, на рынке появились квартиры в новостройках, переданные подрядчикам в счет задолженности. Для покрытия кассовых разрывов за счет получения денежных средств от продажи квартир застройщики принимали меры по стимулированию спроса: маркетинговые акции, скидки, проведение ремонта за счет застройщика, беспроцентная рассрочка до конца строительства, скидки при 100%-ной оплате. Застройщики вновь начинали привлекать средства дольщиков на ранних этапах строительства, чтобы хотя бы как-то закончить строительство и погасить задолженность перед банком. Несмотря на это, спрос так и не удалось увеличить, так как у покупателей тоже возникли проблемы с банками, а точнее – с получением ипотечных и потребительских кредитов.

В конце 2008 г. произошло резкое ужесточение условий ипотечного кредитования: повышение процентных ставок (в среднем до 16,7 % годовых, в ряде банков – свыше 20 %) [6], увеличение суммы первоначального взноса (от 30 % и выше), снижение максимального срока кредитования до 15 лет. В силу недостатка свободных денежных средств, увеличения рисков невозврата ипотечных кредитов свыше трети банков, работающих в г. Перми, отказались от ипотечных программ, некоторые банки установили запретительные высокие процентные ставки. Все это, в свою очередь, привело к снижению спроса на ипотеку и к снижению платежеспособного спроса на жилье в 4-м квартале 2008 г. и 1-м квартале 2009 г. (рис. 2).

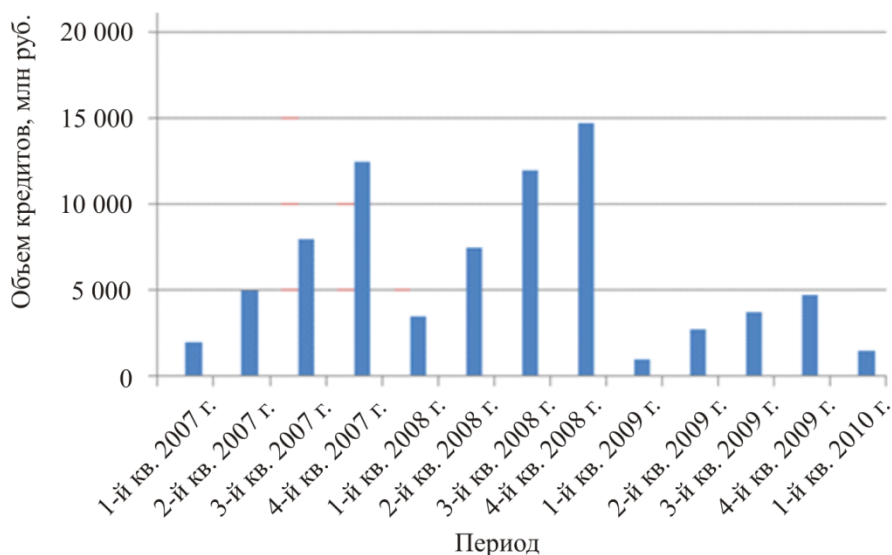


Рис. 2. Объем выданных ипотечных кредитов (накопленным итогом с начала года, 2007–2010 гг.) [7]

Начиная с 1-го квартала 2008 г. существенно увеличились сроки экспозиции квартир. В среднем срок экспозиции квартиры на вторичном рынке составлял около 5 мес. Предложение жилья представлено на рис. 3.

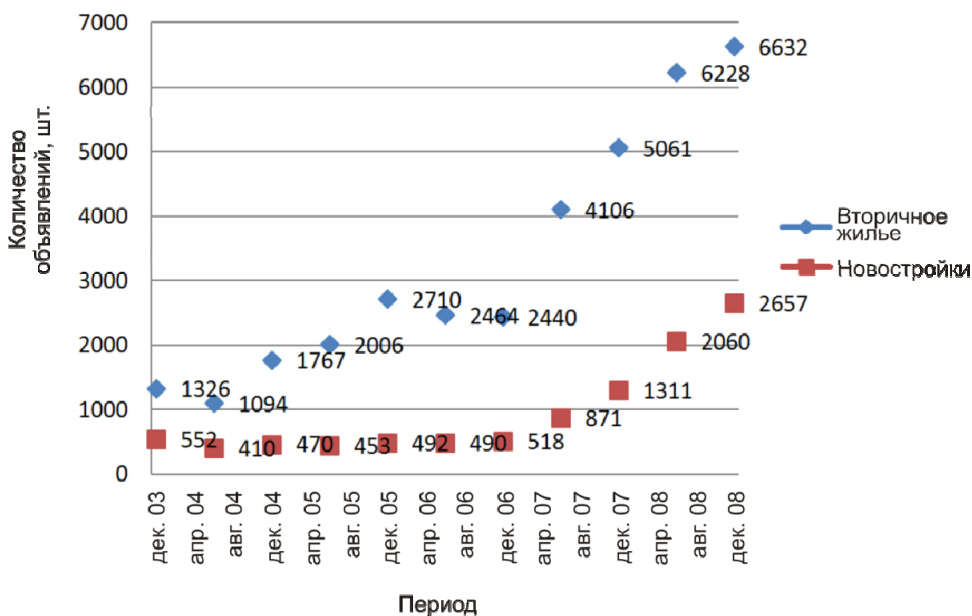


Рис. 3. Предложение жилья в г. Перми [6]

В то время нормальным показателем для пермского рынка являлось предложение около 3–3,5 тыс. квартир на первичном и вторичном рынках. Рост предложения привел к увеличению сроков экспозиции, что свидетельствует о превышении средней цены предложения квартир над равновесной ценой. К концу 2008 г. на вторичном рынке жилья г. Перми на продажу выставлялось свыше 6500 квартир, что говорит о затоваривании рынка. Средняя цена предложения на жилье по г. Перми выросла почти в два раза. При этом цены реальных сделок были ниже цены предложения, выставленной в объявлении. Фактически по большинству объектов, предлагаемых к продаже, был возможен торг, наблюдалось снижение цен на вторичное жилье.

Предпосылки схлопывания экономического пузыря. Таким образом, в условиях готовности экономического пузыря к схлопыванию в момент предфинансового кризиса рынок жилья отличается следующими особенностями:

- Ряд потенциальных покупателей занимает выжидательную позицию и ждет дальнейшего снижения цен застройщиками.
- На рынке возникает отложенный спрос.

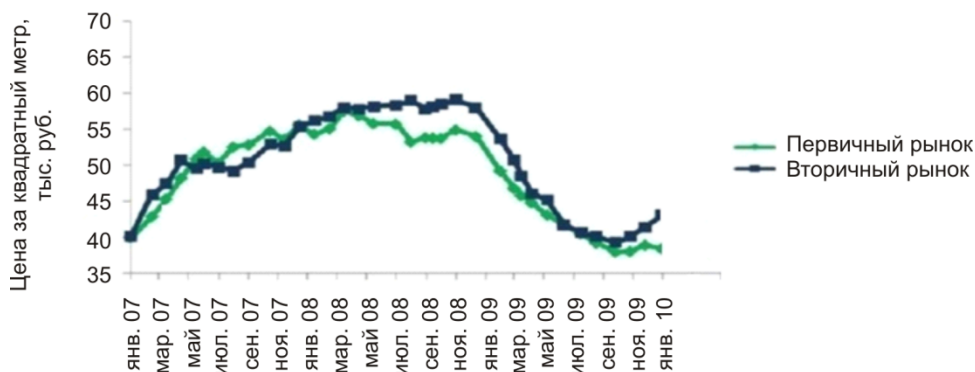


Рис. 4. Динамика цен на рынке жилья г. Перми [8]

- На рынке недвижимости все же продолжают совершаться сделки по причине желания платежеспособного населения инвестировать в недвижимость свои сбережения.

- Затоваривание рынка недвижимости объектами первичного и вторичного жилья.

- Увеличение срока экспозиций объектов недвижимости.

- Резкое ужесточение условий ипотечного кредитования:

- повышение процентных ставок,
- увеличение суммы первоначального взноса,
- снижение максимального срока кредитования.

- Снижение спроса на ипотеки и снижение платежеспособного спроса на жилье вследствие изменения условий рефинансирования ипотечных кредитов.

- Отказ банков от ипотечных программ в силу недостатка свободных денежных средств и увеличения рисков невозврата ипотечных кредитов.

Подводя итоги, стоит отметить, что экономические пузыри могут причинять значительный вред экономике и рынкам недвижимости в частности. Что же касается населения, то оно не всегда в состоянии предвидеть результат схлопывания экономического пузыря.

Список литературы

1. Финансовый пузырь [Электронный ресурс]. – URL: <http://dic.academic.ru> (дата обращения: 12.12.2014).

2. Экономический пузырь [Электронный ресурс]. – URL: https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%AD%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D0%B8%D1%87%D0%B5%D1%81%D0%BA%D0%B8%D0%B9_%D0%BF%D1%83%D0%B7%D1%8B%D1%80%D1%8C (дата обращения: 12.12.2014).

3. Иванюк В.А, Богданов Д.Д. Общемировые тенденции финансовых рынков и их подверженность кризисным явлениям // Фундаментальные исследования. – 2013. – № 6. – С. 949–952.

4. Черкашина Н. Как лопаются рыночные пузыри [Электронный ресурс]. – URL: <http://news.finance.ua/ru/~2/0/all/2010/12/18/220717> (дата обращения: 14.12.2014).

5. 10 признаков кризиса на рынке недвижимости [Электронный ресурс]. – URL: <http://realty.rbc.ru/experts/25/11/2014/562949993091696.shtml> (дата обращения: 30.12.2014).

6. Рынок недвижимости г. Перми в 2008 г.: основные тенденции и особенности [Электронный ресурс]. – URL: <http://panperm.ru/press/analytics/33/?backpage=2&backtag=29> (дата обращения: 13.12.2014).

7. Ипотека для пермяка [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.newsko.ru/articles/nk-1989572.html> (дата обращения: 12.12.2014.)

8. Рынок многоквартирного жилья в г. Перми в первом полугодии 2014 г. [Электронный ресурс]. – URL: <http://reshpekt.ru/analytics/63> (дата обращения: 15.12.2014).

Получено 15.05.2015

Лепихин Алексей Сергеевич – магистрант, ПНИПУ, СТФ, гр. ЭУНЗ-14-1м, e-mail: annanikitchenko@hotmail.com.