

С.О.Макарова. 2018. № 6. Т. 10. С. 1179-1190. DOI: 10.21821/2309-5180-2018-10-6-1179-1190.

11. Филатова Е.В. Совершенствование системы контейнерных перевозок на основе использования преимуществ цифровой экономики // Современные технологии управления. 2020. Т. 91. №1. URL: <https://sovman.ru/article/9101/> (дата обращения: 10.12.2023).

12. Чеченова Л.М. Перспективы развития контейнерных грузоперевозок в системе цепей поставок // Бюллетень результатов научных исследований. 2022. № 1. С. 140-151. DOI: 10.20295/2223-9987-2022-1-140-151.

13. China COSCO Shipping Corporation Limited. URL: <https://en.coscoshipping.com/> (дата обращения: 10.12.2023).

14. Jia F., Sun L., Yuan J., Li Y. The Business Process Reconstruction of Railway-River Combined Transportation Cloud Platform Taking China Container Export as an Example // Journal of advanced transportation. 2021. No 3. P. 1-20. URL: <https://www.hindawi.com/journals/jat/2021/9946458/> (дата обращения: 10.12.2023). DOI:10.1155/2021/9946458.

15. Журавлева Н.А. Методология исследования цифровой трансформации в условиях дестабилизации бизнес-моделей транспортных организаций // Методология развития экономики, промышленности и сферы услуг в условиях цифровизации. СПб.: Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого». 2018.

16. China COSCO Shipping Corporation Limited. URL: <https://en.coscoshipping.com/> (дата обращения: 10.12.2023).

Об авторе:

Юдин Никита Олегович - к.полит.н., преподаватель кафедры немецкого языка, руководитель Сектора наукометрического анализа, МГИМО МИД России, 119454, Россия, г. Москва, пр. Вернадского, 76.

ORCID ID: 0000-0002-3579-0917

Конфликт интересов: автор сообщает об отсутствии конфликта интересов.

Финансирование: исследование не имело спонсорской поддержки.

Для цитирования: Юдин Н.О. Применение цифровых решений для повышения эффективности контейнерных морских перевозок на примере компании COSCO Group // Международный бизнес. 2024. № 1(7). С. 12-18

Поступила в редакцию: 23.01.2024 г.

Принята к публикации: 26.01.2024 г.

ВЛИЯНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ КРИЗИСОВ XXI ВЕКА НА ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РЫНКИ: ФОНДОВЫЙ РЫНОК, ВЕНЧУР, РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ, РЫНОК ЗОЛОТА И БРИЛЛИАНТОВ

Грачева Анна Олеговна

Ивашковский Станислав Николаевич

МГИМО МИД России

Аннотация

Инвестиционный рынок - совокупность экономических отношений между продавцом и покупателем инвестиционных услуг. В современных реалиях инвестиции играют важную роль как для мелких, так и для крупных инвесторов. Участники рынка вкладывают денежные средства для получения дохода или сохранения капитала. В данной статье исследуется влияние экономических кризисов на инвестиционную привлекательность различных финансовых рынков: бриллиантов, венчура, золота, недвижимости, а также ценных бумаг. Целью статьи является изучение возможных причин изменения стоимости активов в зависимости от стадии экономического цикла. Главный вывод, который можно сделать, заключается в том, что в условиях максимальной неопределенности инвесторы отдают предпочтение более стабильным и безопасным активам. В связи с этим цена на данные активы резко повышается в кризисные периоды, а потом постепенно снижается либо остается на том же уровне. Более того, необходимо отметить, что каждый из финансовых рынков обладает своими уникальными свойствами. Диверсификация портфеля позволяет сохранить и в незначительной степени приумножить финансовый капитал, несмотря на волатильность, которая прослеживается на всех финансовых рынках.

Ключевые слова

Экономический кризис, инвестиции, фондовый рынок, рынок недвижимости, золото, США, Великобритания, фондовые биржи, акция, облигация, бриллианты, финансовые рынки.

ВВЕДЕНИЕ

Каждые 5-10 лет общество сталкивалось с экономическими кризисами, которые были вызваны различными факторами: внешними (которые не зависят от решений властей, например стихийные явления) и внутренними (рискованные решения относительно развития банков и финансовых институтов, неумелое финансово-экономическое управление и т.д.). Глобализация экономических связей в XXI веке привела к тому, что национальные и региональные кризисы нередко выходят за границы одной страны, тем самым провоцируя общее ухудшение экономической обстановки во всем мире. Цифровизация данных повлияла на структуру и принципы работы инвестиционного бизнеса: еще в XX веке была создана первая в мире электронная фондовая биржа NASDAQ, аукционные дома стали предлагать участие в онлайн-торгах, котировки цен на бриллианты и золото доступны в режиме реального времени, а информация о большинстве объектов недвижимости находится в открытом доступе. В связи с этим экономические кризисы XXI века кардинально отличаются от тех, что случались ранее.

Для того чтобы корректно управлять финансовым капиталом, необходимо видеть всю ситуацию целиком, понимать закономерности и тренды, которые свойственны различным финансовым рынкам на всех стадиях экономического цикла (экспансия, пик, рецессия, депрессия). Индикаторы, коэффициенты, данные в отчетности государств и организаций, информационный шум, а также поведение инвесторов сами по себе служат маячками, которые указывают на зарождающуюся кризисную ситуацию. Это происходит потому, что внутренние и внешние причины мирового или локального экономического кризиса развиваются не сразу, а накапливаются, вводя государство в состояние депрессии, рецессии, дестабилизации.

Инвестиционный рынок обладает сложной, многоуровневой структурой. Он включает в себя шесть основных финансовых рынков: венчурный бизнес, рынок недвижимости, бриллиантов и золота, фондовый рынок, арт-бизнес (инвестирование в предметы искусства, антиквариат).

В данной статье рассматривается влияние экономических кризисов на фондовый рынок, рынок коммерческой и жилой недвижимости, а также рынок бриллиантов, венчура и золота, что сделано по нескольким причинам:

1. данные финансовые рынки считаются одними из наиболее развитых во всем мире. Они обладают высокой ликвидностью и налаженной экосистемой (организованные биржи и онлайн-торги, функционирующий вторичный рынок продажи активов);
2. информация по ним достоверна и находится в открытом доступе;
3. государственные структуры эффективно регулируют деятельность профессиональных участников на данных финансовых рынках, обеспечивая прозрачность и легальность работы.

В основу данной статьи легли различные источники информации: учебные пособия, интернет-ресурсы, финансовая отчетность инвестиционных компаний и банков. Тема публикации актуальна и востребована для всех участников финансового мира.

ТЕНДЕНЦИИ НА ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЫНКАХ ВО ВРЕМЯ КРИЗИСА

Инвестиционный рынок - это определенная совокупность экономических отношений между продавцом и участниками инвестиционных услуг. Они построены на принципах свободной конкуренции, а также партнерства между субъектами, ведущими инвестиционную деятельность. Рынок отслеживает правовые отношения между субъектами на предмет их согласия с внутренними правилами и законодательными нормами, тем самым обеспечивается безопасность проводимых транзакций. Рынок инвестиций создает ликвидность для активов, что позволяет быстро получать за них деньги путем совершения сделок купли-продажи согласно актуальной стоимости.

В связи с тем, что экономика циклична, заинтересованность инвесторов в различных финансовых рынках также варьируется в зависимости от того, на какой фазе она находится.

Если говорить о выборе инвесторов в условиях максимальной неопределенности, то в этом случае отдается предпочтение более стабильным и безопасным активам. Инвесторы стараются максимально снизить или вовсе убрать кредитные и инфляционные риски.

При составлении портфеля на фондовом рынке акцент смещается в сторону акций наиболее стабильных компаний. В качестве примера можно взять ценные бумаги, которые входят в индекс S&P 500 и Dow Jones. Данные, опубликованные крупнейшими фондовыми биржами в США (NYSE и NASDAQ) и Лондонской фондовой биржей (LSE), отражают наиболее точную картину на фондовом рынке на разных стадиях кризиса. Если говорить о долговых ценных бумагах, то они дают возможность инвестору диверсифицировать свой портфель. Облигация (государственная, корпоративная или муниципальная) представляет собой ценную бумагу, удостоверяющую право ее владельца получить от компании-эмитента облигации обратно через определенный срок ее номинал, а также процентные (купонные) выплаты. При этом владелец ценной бумаги является кредитором компании-эмитента. Облигации традиционно трактуются как финансовые инструменты с фиксированным доходом (fix income), так как доходность заранее известна и не меняется в подавляющем большинстве случаев. Также необходимо отметить, что существуют долговые ценные бумаги с привязкой к некоему макроиндикатору или другому финансовому активу. Примером могут являться Казначейские ценные бумаги TIPS. Это облигации, защищенные от инфляции. Долговые ценные бумаги, которым до погашения осталось 1-2 месяца, считаются самыми надежными (по сравнению с более длинными выпусками того же эмитента). В некоторых случаях они могут торговаться даже с отрицательной доходностью и с премией к номиналу. Немаловажным для анализа является показатель доходности государственных ценных бумаг, выпускаемых Министерством финансов США. Это происходит потому, что инвестор, выбирая актив для покупки, обращает на него внимание. Более того, другие ценные бумаги на фондовом рынке находятся в зависимости от данного показателя. На рисунке 1 можно увидеть график кривой доходности долговых ценных бумаг, выпущенных Казначейством США [1].

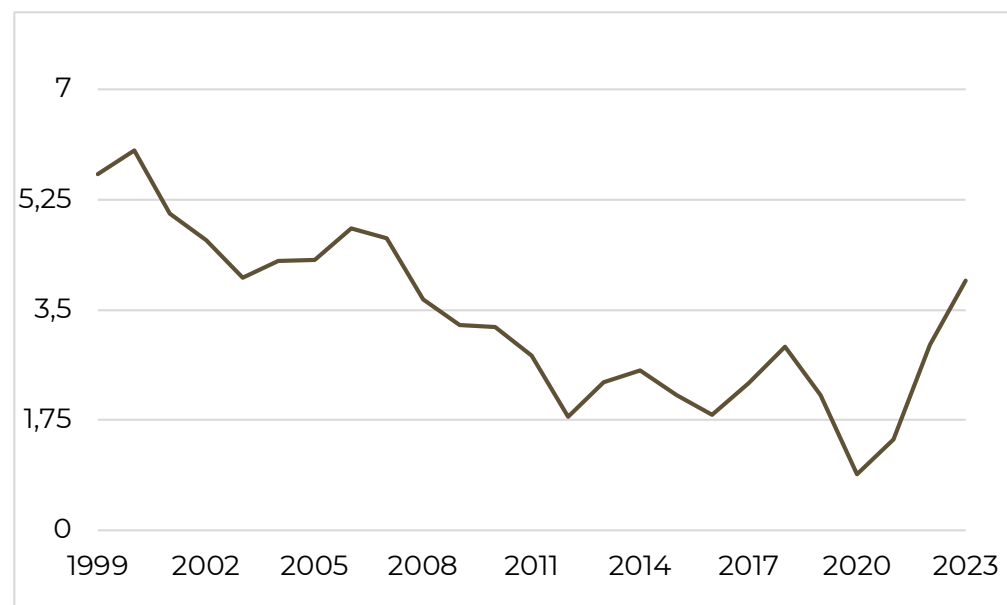


Рис. 1. График кривой доходности долговых ценных бумаг, выпущенных Казначейством США, %.

Источник: Macrotrends. 10 Year Treasury Rate - 54 Year Historical Chart. URL: <https://www.macrotrends.net/2016/10-year-treasury-bond-rate-yield-chart> (дата обращения: 28.12.2023).

Инвестиционный климат в США в значительной степени влияет на всю мировую экономику в целом. Это происходит по многим причинам, одной из которых является развитость фондового рынка именно в данной стране. В 2023 году на фондовые рынки США приходилось почти 60% мировых операций. Следующей страной по доле фондового рынка была Япония, за ней следовала Великобритания [2]. Если посмотреть на капитализацию фондового рынка в процентах от ВВП в таблице 1, то можно увидеть, что в США данный показатель достаточно высокий (193,35% - 2020 год; 137,64% - 2007 год; 147,38% - 2000 год). Великобритания занимает не последнее место, но уступает США (102,187% - 2020 год; 124,36% - 2007 год; 154,68% - 2000 год). Однако необходимо учитывать тот факт, что экономика Великобритании занимает гораздо меньший процент и в совокупном ВВП. Именно поэтому экономические кризисы, которые происходят в США, в большей или меньшей степени влияют на ситуацию во всем мировом финансовом секторе [3].

Таблица 1

Капитализация фондового рынка, % от ВВП

2000		2007		2020	
Гонконг	363,14	Гонконг	1254,47	Гонконг	1777,23
Швейцария	283,77	Люксембург	321,94	Иран	508,22
Люксембург	160,23	Сингапур	297,98	Саудовская Аравия	330,82
Сингапур	159,07	Швейцария	259,73	ЮАР	311,45
Великобритания	154,68	ЮАР	248,65	Швейцария	270,52
Нидерланды	153,41	Иордания	238,68	США	193,35

США	147,38	Малайзия	168,07	Сингапур	187,32
ЮАР	134,63	Индия	161,24	Канада	160,32
Швеция	124,92	Австралия	151,95	Япония	133,07
Малайзия	120,65	Канада	148,86	Республика Корея	132,35
Франция	105,93	США	137,64	Австралия	129,66
Канада	103,5	Папуа-Новая Гвинея	135,79	Малайзия	129,41
Австралия	89,65	Израиль	127,71	Катар	114,53
Испания	84,27	Китай	126,15	Таиланд	108,53
Ирландия	81,71	Бахрейн	124,66	Великобритания	102,19

Источник: The Global Economy. Stock Market Capitalization. URL: https://www.theglobaleconomy.com/rankings/stock_market_capitalization/#:~:text=Stock%20market%20capitalization%20as%20percent,available%20from%201975%20to%202020 (дата обращения: 28.12.2023).

Необходимо упомянуть о том, что срочный рынок в ситуации даже умеренной волатильности непредсказуем, и инвестиции в него несут под собой огромные риски. В связи с этим во время кризиса кардинально пересматривается структура инвестиционного портфеля. Предпочтение инвесторов смещается в сторону более предсказуемых и менее волатильных фондовых инструментов.

Альтернативные инвестиции являются неотъемлемой частью диверсификации финансового капитала. Если посмотреть на рисунок 2, то можно проследить соотношение волатильности и прибыльности инвестиций в зависимости от того, включены ли в инвестиционный портфель альтернативные инвестиции или нет. В том случае, если денежные средства вкладывались только в ценные бумаги в соотношении 40% акции и 60% облигации, то при волатильности 6,82% доходы составили 7,32%. Когда были добавлены альтернативные инвестиции, волатильность сократилась до 6,52 %, а доходы увеличились до 8,42%. По аналогии можно увидеть схожую ситуацию и при других процентных соотношениях. Данный график показывает, что инвестиции в недвижимость, прямые инвестиции или хедж-фонды вместе с традиционным акциями и облигациями позволяют существенно снизить риски и повысить доходность [4].

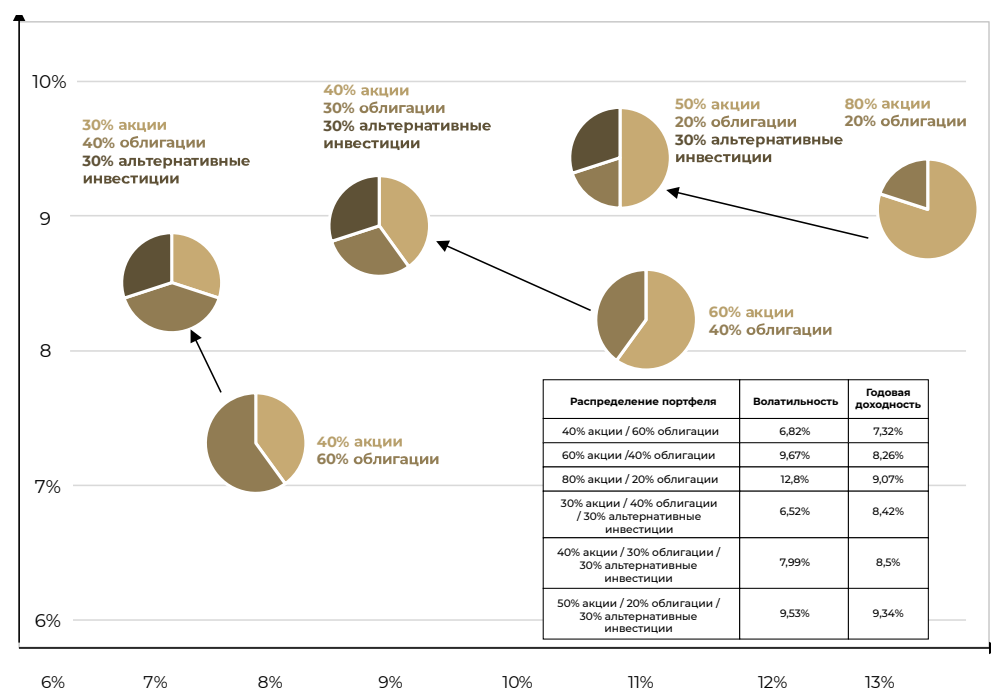


Рис. 2. Альтернативные инвестиции и портфельные риски/доходность.
Источник: J.P. Morgan Asset Management. URL: <https://am.jpmorgan.com/us/en/asset-management/liq/insights/market-insights/guide-to-the-markets/> (дата обращения: 28.12.2023).

К альтернативным инвестициям можно отнести те, которые не входят в основные категории акций, облигаций, взаимных фондов и ETF (биржевых фондов). Они могут включать в себя драгоценные металлы, современное и старинное искусство, ретроавтомобили, бриллианты, уникальные старинные вина, редкие монеты и многое другое. Необходимо упомянуть, что стоимость данных активов не коррелируется напрямую со стоимостью акций и облигаций. Это дает возможность диверсифицировать инвестиционный портфель. Если посмотреть на рисунок 3, то можно увидеть динамику индексов на различные виды активов [5].

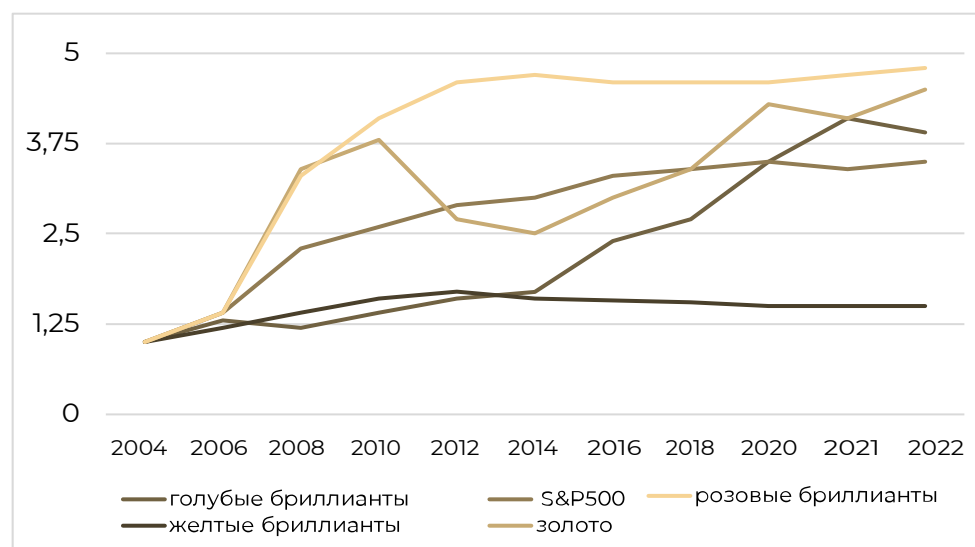


Рис. 3. Сравнительная динамика индексов цен на бриллианты и другие основные инвестиционные активы, пункты.
Источник: составлено автором на основе данных из отчета АЛРОСА «Инвестиции в бриллианты, ноябрь 2022». URL: <https://russianjeweller.ru/2/10/13693> (дата обращения: 28.12.2023).

Инвестиционными бриллиантами являются редкие камни высших характеристик цвета (D-E-F) и чистоты (IF-VVS1-VVS2) [6]. Средний вес начинается от 1 карата и заканчивается 5 каратами. Цены на драгоценные камни такого размера варьируются от 50 до 150 тысяч долларов. Более того, возможна покупка бриллиантов от 5 до 10 карат. Они обладают меньшей ликвидностью, но все же считаются инвестиционно привлекательными и востребованными среди инвесторов. Крупные бриллианты чаще всего относятся к разряду коллекционных. Цена на подобные экземпляры может достигать 600-700 тыс. долларов [7]. Также необходимо упомянуть, что наиболее ликвидная форма для бесцветных бриллиантов - круглая. Именно она считается самой дорогой и инвестиционно привлекательной. Это в первую очередь связано с процессом производства. Для того чтобы огранить бриллиант и сделать форму круглой, требуется убрать почти половину массы. Считается, что бриллиант классической круглой огранки с 57 гранями лучше всего отражает свет и максимально раскрывает свою красоту. Для камней фантазийной огранки оставляется большая доля от всего веса алмаза. Именно поэтому бриллианты формы сердце, овал, кушон, багет, груша, маркиз, принцесса и изумруд реже приобретаются в качестве инвестиций. В связи с этим во время анализа необходимо уделить особое внимание именно экономическим показателям, которые связаны с покупкой бриллиантов наивысшей категории. Если говорить о цветных бриллиантах, то в этом случае самым важным критерием является именно насыщенность оттенка, а не размер. Качественные камни фантазийных цветов встречаются в природе гораздо реже, чем бесцветные. Именно благодаря уникальности инвесторы обращают на них особое внимание. Обобщая сказанное, существует всего 8 основных критериев, влияющих на цену бриллианта: размер, форма, цвет, чистота, качество огранки, симметрия, полировка и наличие/отсутствие флуоресценции.

Золото считается сберегающим активом, который в условиях сильной неопределенности повышает свою привлекательность для инвестиционного мира. Более того, по сравнению с другими активами, золото за последние 30 лет показало неплохой процент дохода, что видно на рисунке 4 [8]. Необходимо отметить, что инвестиционное золото можно купить в разной форме: в виде слитков, старинных монет, инвестиционных монет (продаются банками), а также в виде ценной бумаги на фондовом рынке.

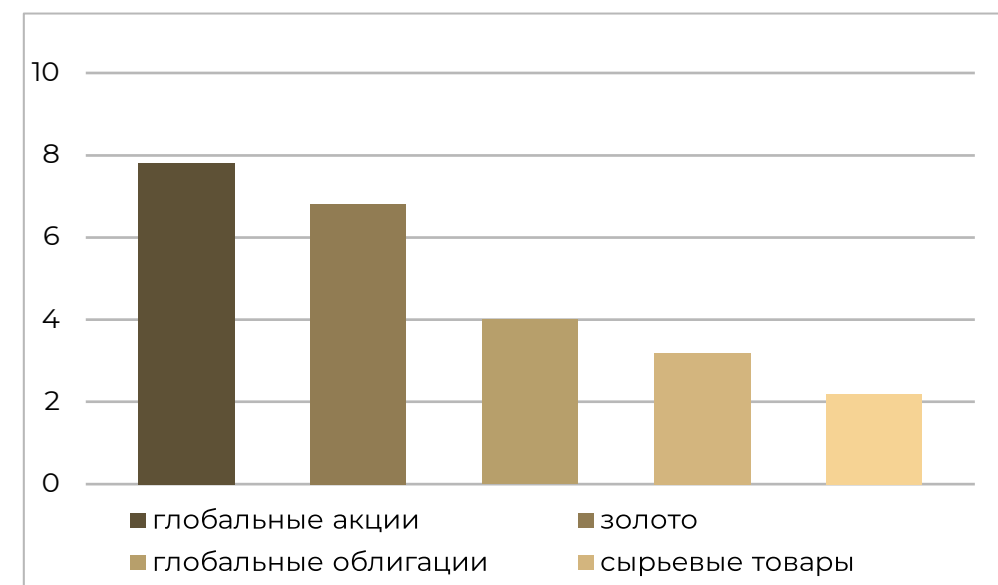


Рис. 4. Доходность активов за период с 31 декабря 1992 года по 31 декабря 2022 года, % возврата.
Источник: отчет компании World Gold Council “30 years of Gold Demand Trends”. С. 6. URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/30-years-gold-demand-trends> (дата обращения: 01.12.2023).

Официальная международная цена золота - фиксинг LBMA Gold Price - устанавливается Лондонской ассоциацией рынка драгоценных металлов дважды в день на торгах с участием 13 аккредитованных банков и организаций. Официальная цена рассчитывается для слитков, имеющих пробу не менее 995. Вес золотого слитка должен быть не менее 350 и не более 430 унций (10-13 кг). Слиток должен иметь маркировку и порядковый номер одного из аффинажных заводов, зарекомендовавших себя надежными поставщиками. Фиксинг LBMA Gold Price используется по всему миру. В связи с этим оценить влияние экономических кризисов на рынок золота можно корректно, взяв за основу именно данный показатель. Стоит упомянуть, что золото обладает высокой ликвидностью. Рыночная стоимость для частных инвестиций и государственных резервов превышает 3,7 трлн долларов. Более того, золото используется и в промышленности. Рисунок 5 иллюстрирует распределение золота по различным секторам экономики.

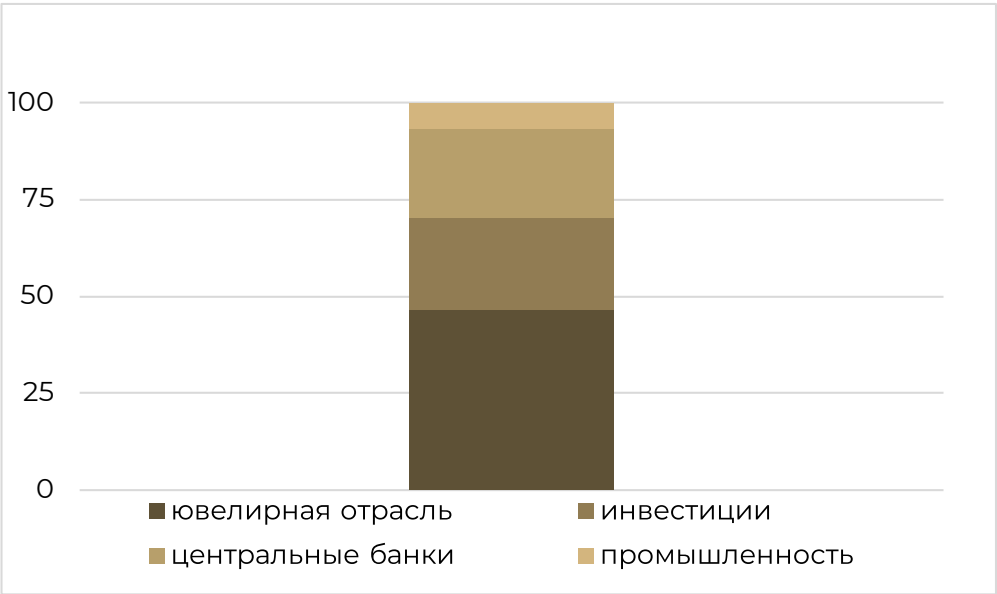


Рис. 5. Структура мирового спроса на золото по отраслям, %.
Источник: составлено автором на основе данных: World Gold Council. URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/30-years-gold-demand-trends> (дата обращения: 20.12.2023).

Инвестиции в недвижимость считаются одними из наиболее востребованных и популярных в современном мире. Это происходит из-за того, что инвестор получает фиксированный доход с определенной периодичностью, сдавая жилую/коммерческую недвижимость в аренду. Более того, объект увеличивает внутреннюю стоимость с течением времени. Если посмотреть на график ниже, можно увидеть негативное влияние кризисов на среднюю доходность недвижимости, а также ее рыночную стоимость [10].

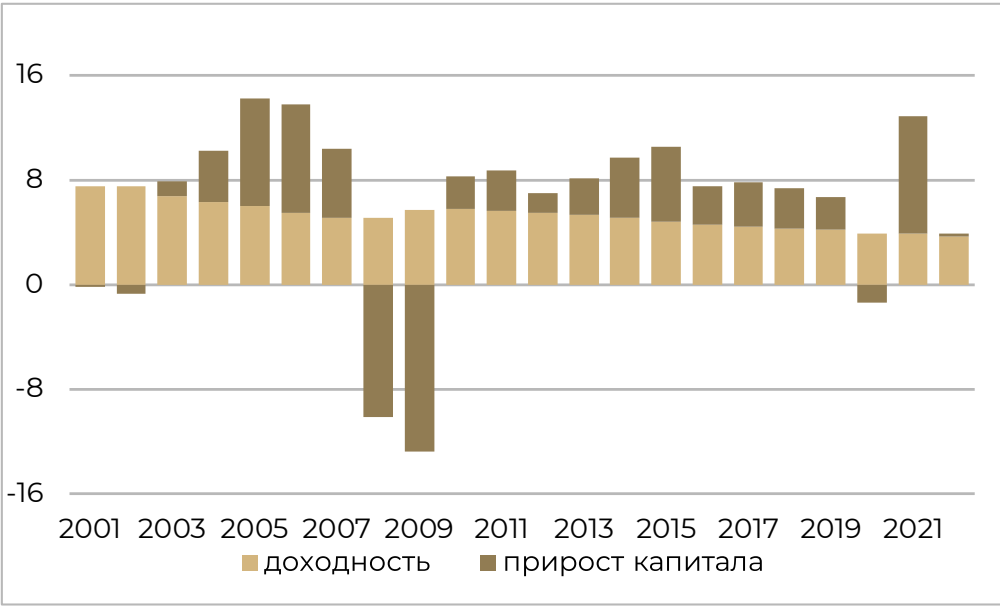


Рис. 6. Индекс доходности мировой недвижимости, %.
Источник: Abrdn. Global Real Estate Outlook Q4 2023. URL: <https://www.abrdn.com/en-ie/institutional/insights-and-research/global-real-estate-outlook-q4-2023> (дата обращения: 28.12.2023).

Рынок недвижимости в большей степени зависит от того, по каким причинам был вызван экономический кризис, а также от политики государства, которую оно проводит (снижение ключевой ставки, оказание финансовой помощи определенной прослойке населения и т.д.). Для понимания того, как реагирует на кризисные ситуации данный финансовый рынок, необходимо рассмотреть данные из официальных источников. Ежегодно страны всего мира публикуют статистику, которая касается покупки различных видов недвижимости. Все экономические показатели, связанные с данным финансовым рынком, находятся в открытом доступе. При принятии решений инвесторы обращают свое внимание на тренды рынка, глобальные индикаторы, а также на цены на объекты недвижимости.

На основе вышеизложенного можно сделать вывод, что ситуация на различных финансовых рынках меняется в зависимости от того, на какой стадии экономического цикла находится мировая экономика. Доля инвестиционного капитала в рынке недвижимости, бриллиантов и золота высока. В связи с этим инвестиционная привлекательность в значительной степени влияет на котировки цен, тенденции роста или спада на том или ином финансовом рынке.

КРИЗИС ДОТКОМОВ

Самый первый из экономических кризисов XXI века произошел из-за бурного развития технологий и непомерного желания большого количества новых интернет-компаний и уже долго существующих на рынке фирм привлечь «легкие» инвестиционные деньги, присоединившись к тренду бизнеса «новой экономики», основанного на работе в интернете. Пузырь начал надуваться в 1995 году. К 1999 году 39% венчурного капитала вкладывалось в подобного рода компании [11]. Большая часть прогнозов аналитиков относительно интернет-стартапов оказалась иррациональным оптимизмом. В конечном итоге компании, в которые вливались сотни миллионов долларов, не оправдали надежд инвесторов. На IPO выходило множество убыточных фирм с непонятной бизнес-моделью, которые не

смогли эффективно работать и распоряжаться привлеченными денежными капиталами. Вследствие этого доверие инвесторов пошатнулось не только к ценным бумагам высокотехнологических фирм, но и к фондовому рынку в целом. В 2000 году произошел обвал технологического индекса NASDAQ. 10 марта он достиг 5132,52 пункта (дневной пик) в течение торгов и упал более чем в полтора раза при закрытии, что можно увидеть на рисунке 7 [12].

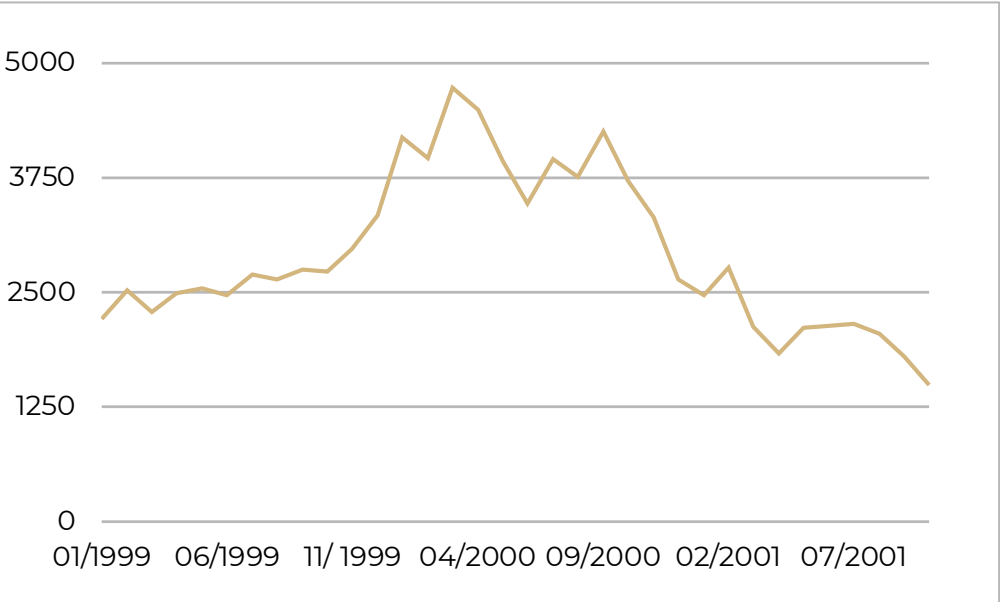


Рис. 7. Данные индекса NASDAQ, пункты.
Источник: Yahoo. URL: <https://yhoo.it/3yugw5v4> (дата обращения: 26.12.2023).

Вместе с падением индекса лопнул и пузырь доткомов. Из-за резкого ухудшения ситуации на фондовом рынке обанкротилось огромное количество интернет-стартапов. Даже те компании, бизнес которых был налажен, понесли огромные убытки и оказались на грани разорения. Глобальная неопределенность повысила волатильность на финансовых рынках и сделала более привлекательными реальные, осязаемые активы. На рисунке 8 видно, что золото постепенно стало расти в цене после 2000 года [13].

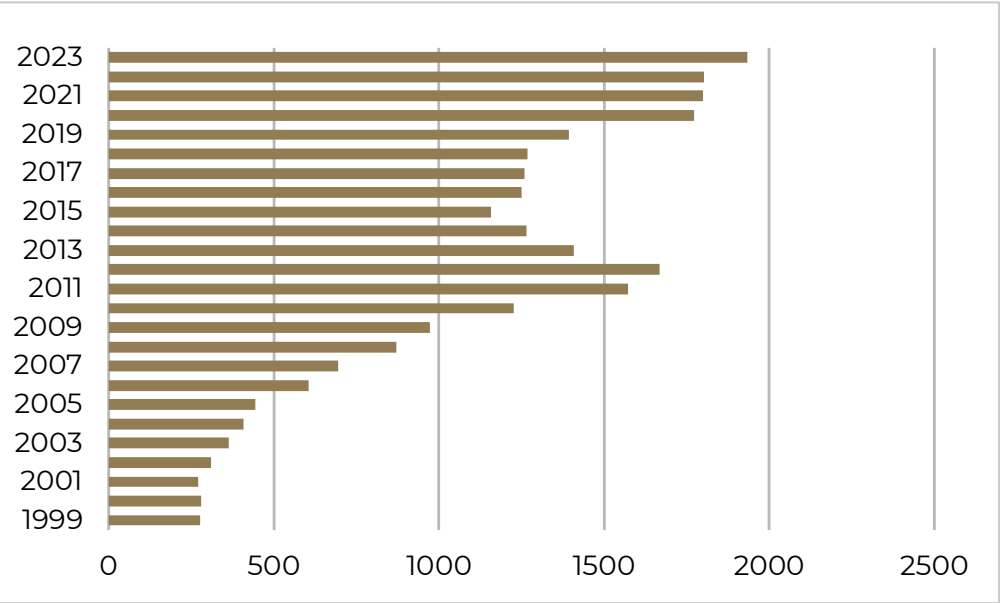


Рис. 8. Цена на золото в период с 1999 по 2023 гг., долл. США.
Источник: Macrotrends. Gold Prices - 100 Year Historical Chart. URL: <https://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart> (дата обращения: 28.12.2023).

Рынок бриллиантов в период, когда произошел кризис доткомов, не имел такую же инвестиционную привлекательность, как в последующие годы. Это было связано с сильной (почти монопольной) властью алмазодобывающей компании DeBeers. Она контролировала процесс реализации бриллиантов, в том числе и цены на камни. Предложение бриллиантов было искусственно ограничено. На рынке не было высокой ликвидности, поэтому инвесторам было менее выгодно вкладываться в данный вид активов, чем в последующие годы XXI века. Однако цены на бриллианты все равно постепенно повышались. Если посмотреть на рисунок 9, можно увидеть динамику за десятилетний период с 2000 по 2010 гг. [14]. Цена была взята для камня в 1 карат с характеристиками: EX EX EX, H&A, Super Ideal Cut, Flawless, Girdle thickness medium, Fluorescence none.

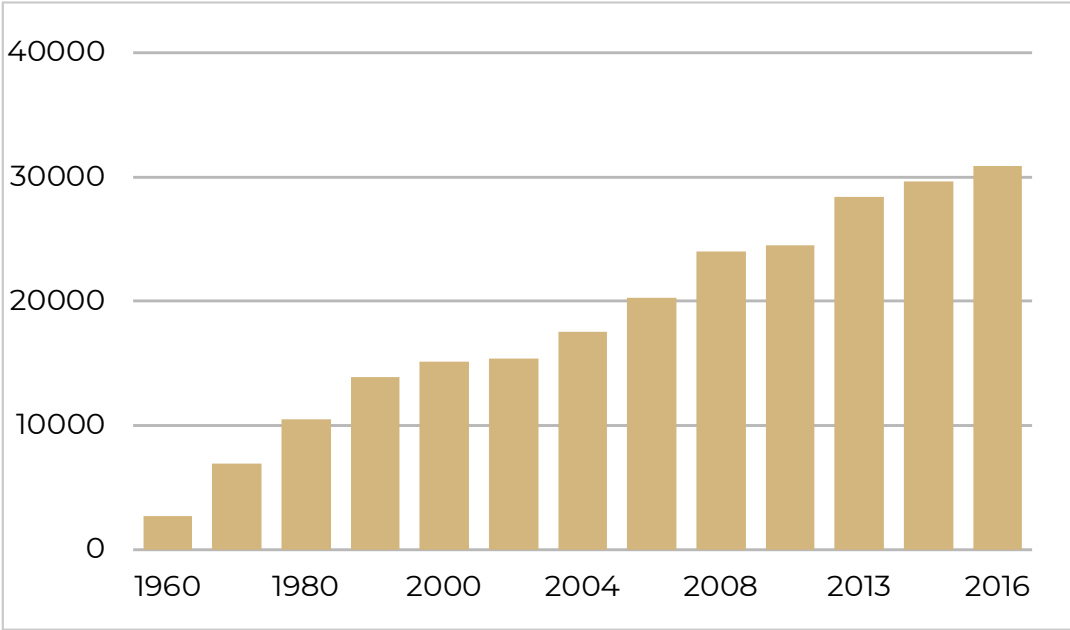


Рис. 9. Цены на бриллианты в 1 карат, долл. США.
Источник: Statista. Diamond prices per carat from 1960 to 2016. URL : <https://www.statista.com/statistics/279053/worldwide-sales-of-polished-diamonds/> (дата обращения: 21.12.2023).

Данная волна «разочарования» инвесторов привела к тому, что рынок недвижимости стал более привлекательным в качестве инвестиций. На примере США и Великобритании можно увидеть основные тенденции в экономике развитых стран, что видно на рисунке 10 [15; 16]. Цены на жилую недвижимость постепенно росли вплоть до кризиса 2007 года.

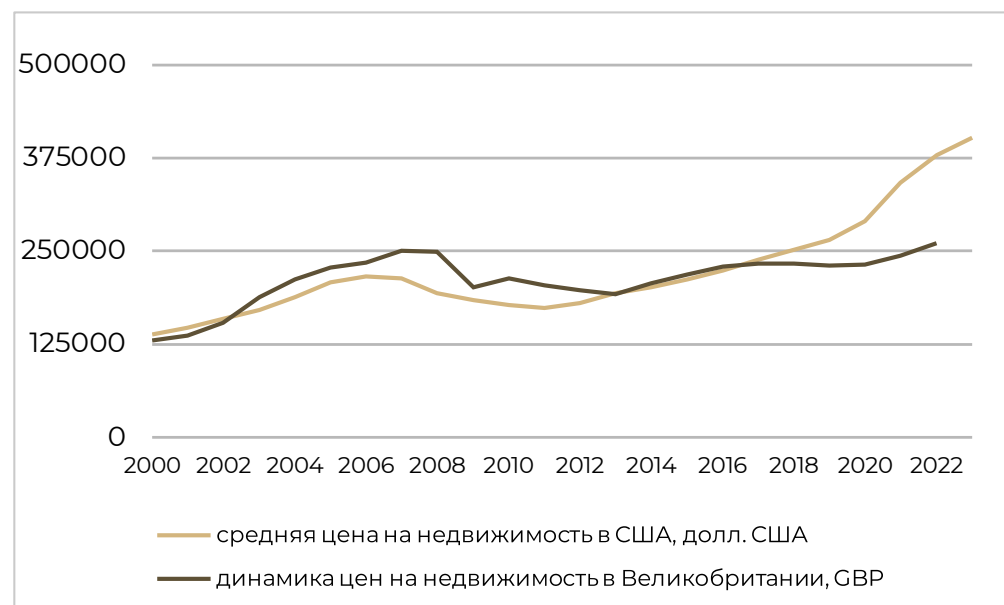


Рис. 10. Средняя цена на жилую недвижимость в США и Великобритании.

Источники:

составлено автором на основе данных DQYDJ. URL: <https://dqydj.com/historical-home-prices/> (дата обращения: 28.12.2023);

Savills. URL: <https://www.savills.co.uk/landing-pages/a-brief-history-of-the-uk-housing-market-1952-2022.aspx> (дата обращения: 28.12.2023).

Если говорить о коммерческой недвижимости, то здесь ситуация схожая. На рисунке 11 можно увидеть рост дохода на инвестиции в недвижимость в Великобритании. Несмотря на то, что уровень средней доходности на протяжении всех лет остается одинаковым (5-8%), прирост в капитализации актива существенно ускорился в период с 2001 по 2006 гг. [17].



Рис. 11. Рост дохода на инвестиции в коммерческую недвижимость Великобритании, %.

Источник: MSCI. Industrial and Offices Led UK Property's Fall in 2022. URL: <https://www.msci.com/www/quick-take/industrial-and-offices-led-uk/03701428858> (дата обращения: 26.12.2023).

Кризис 2000 года оказал менее пагубное влияние на мировую экономику в целом, чем последующие кризисы XXI века, но стал одной из причин создания финансового пузыря на рынке недвижимости

ИПОТЕЧНЫЙ КРИЗИС 2007-2009 ГГ.

Глобальный экономический кризис, который был назван впоследствии Великой рецессией, начался с ипотечного кризиса в США в 2007 году. Избыточный приток финансов в сектор недвижимости после краха доткомов привел к росту цен на жилье (рисунок 10). На протяжении более 7 лет рынок недвижимости показывал положительную динамику. Если посмотреть на индекс потребительских цен (CPI) на рисунке 12, можно увидеть повышающуюся тенденцию. Этот индекс содержит в себе информацию о секторе жилой недвижимости, промышленной недвижимости, офисной недвижимости и недвижимости для торговли в США. В период с 2000 по 2007 гг. прослеживается бурный рост (с 53 пунктов до 99) [18].

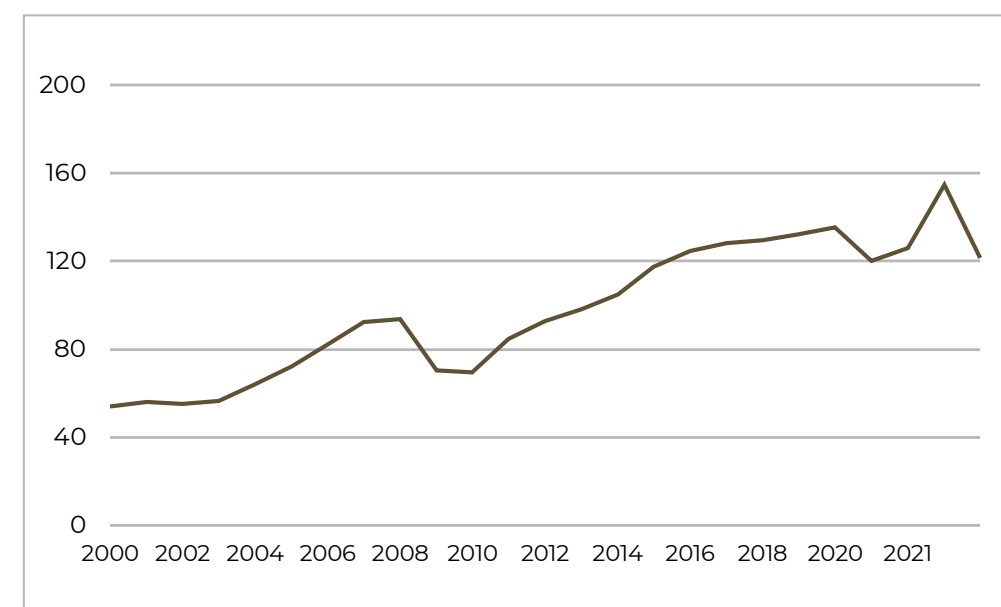


Рис. 12. Индекс коммерческой недвижимости США - CPPI, пункты.

Источник: Green Street. Property Prices Decline on Higher Rates. URL: <https://www.greenstreet.com/insights/CPPI> (дата обращения: 25.12.2023).

Данный тренд привел к ошибочному суждению о том, что недвижимость всегда будет расти. Люди охотно брали ипотеки на несколько домов сразу, не задумываясь о том, как будут их выплачивать в случае простоя недвижимости, которая сдается в аренду или в случае падения цены на «актив». В связи с финансовой неграмотностью населения и желанием банков получить наибольшую прибыль, в обществе стали популяризировать кредиты с плавающей процентной ставкой, которые назывались субстандартными. Они выдавались тем, кто не мог получить займы, соответствующие стандартам государственных ипотечных агентств, таких как Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита (Freddie Mac) и Федеральная национальная ипотечная ассоциация (Fannie Mae). Данные кредиты были высокорискованными из-за вероятности дефолта. Если посмотреть на рисунок 13, можно увидеть, что люди с наивысшим уровнем благосостояния брали ипотеку на покупку объекта недвижимости, но процент кредита от общей стоимости составлял примерно 20%. Наиболее бедное население, напротив, могло позволить

купить дом или квартиру с ипотекой, которая покрывала 70-80% стоимости всей недвижимости [19].

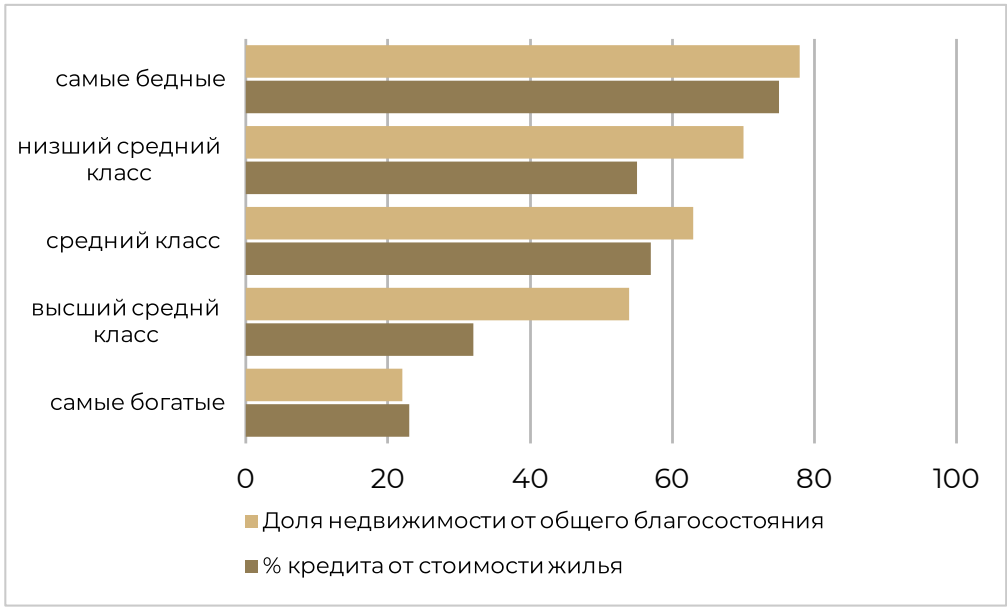


Рис. 13. Доля недвижимости от общего имущества человека и процент кредита, взятого для покупки данного объекта недвижимости.
Источник: Five Thirty Eight. Why the Housing Bubble Tanked the Economy And the Tech Bubble Didn't. URL: <https://fivethirtyeight.com/features/why-the-housing-bubble-tanked-the-economy-and-the-tech-bubble-didnt/> (дата обращения: 28.12.2023).

В 2002 году субстандартные кредиты составляли всего 6% от всего объема выданных займов, а уже в 2006-м они выросли до 20%. Это произошло потому, что инвестиционные банки начали активно продавать ценные бумаги, которые перекладывали финансовые риски на инвесторов. Мусорные облигации включали в себя как качественные кредиты, так и высокорискованные, которые были скрыты внутри инвестиционного продукта. В связи с этим крупные рейтинговые агентства присваивали ипотечным облигациям достаточно высокие рейтинги, в основе которых были низкокачественные жилищные займы. Это способствовало раздуванию пузыря.

Мировой продовольственный кризис 2007 года вызвал рост потребительских цен на продукты питания. Резко повысились цены на нефть, газ, электричество, бензин, дизельное топливо и коммунальные услуги. Это привело к тому, что многие семьи с низкими доходами не могли ежемесячно выплачивать фиксированные проценты по ипотечным кредитам. К маю 2008 года это коснулось почти 6% американских семей. Цены на дома только за год снизились почти на 15% (рисунок 10), и их повторная продажа не могла возместить банкам суммы первичных кредитов. Более того, проверка кредитоспособности покупателей становилась более тщательной на этапе повторной продажи, в связи с чем данные дома пользовались гораздо более низким спросом.

Падение цен на недвижимость привело к тому, что реальная стоимость дома или квартиры уже не покрывала имеющиеся долговые обязательства. Выросло число частных дефолтов. Так, например, в марте 2007 года просрочки по кредитам (на срок более 30 дней) крупнейшего кредитора Countrywide составили 19%. Именно заемщики, получившие ипотеки в 2004-2007 гг., в большинстве случаев оказались не способны исполнять свои обязательства.

Это привело к тому, что крупные банки, специализировавшиеся на

ипотечном кредитовании, а также страховые компании оказались на грани банкротства. В связи с тем, что правительство США не могло допустить краха всей финансовой системы, в сентябре 2008 года было выделено 700 млрд долларов на их спасение. Непредвиденные расходы вынудили руководство Федеральной резервной системы США осуществить эмиссию долларов, что привело к высокой инфляции (рисунок 14) [20].

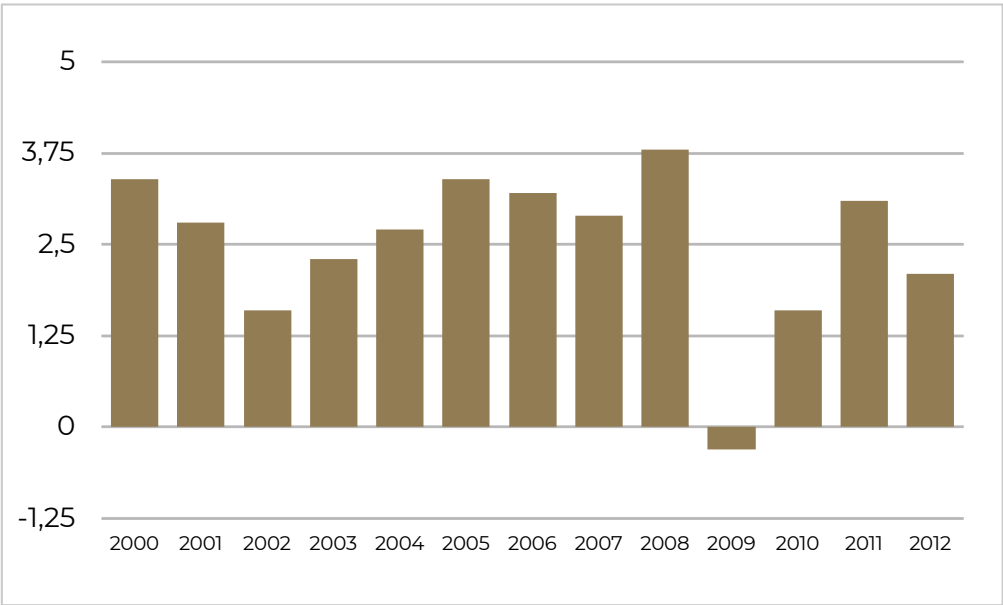


Рис. 14. Уровень инфляции в США, %.
Источник: Macrotrends. URL: <https://www.macrotrends.net/countries/USA/united-states/inflation-rate-cpi> (дата обращения: 28.12.2023).

Согласно данным Всемирного банка, снижение ВВП по паритету покупательной способности развитых стран в 2009 году достигло 3,4%, а рост ВВП развивающихся экономик резко замедлился до 2,8% (с 5,8% в 2008 году) [21]. Полномасштабный кризис в США официально длился с декабря 2007 года по июнь 2009 года (18 месяцев). Ипотечный кризис затронул экономики более 20 стран по всему миру.

Стоимость фондового рынка США с июня 2007 года по ноябрь 2008 года снизилась почти на четверть. Важно отметить, что к началу ноября 2008 года фондовый индекс S&P 500 [22] упал больше чем на 40% по сравнению с рекордными показателями 2007 года. В середине 2008 года объем инвестиций и сбережений (без учета пенсионных накоплений) сократился на 1,2 трлн долларов.

Необходимо обратить внимание на индекс волатильности CBOE (VIX) на рисунке 15. Периодом низкой волатильности считается нахождение индекса на уровне 12 или ниже, а высокой - больше 20. Если VIX находится на отметке 30, то можно сделать вывод, что на финансовом рынке кризисная ситуация и участники сильно встревожены [23].

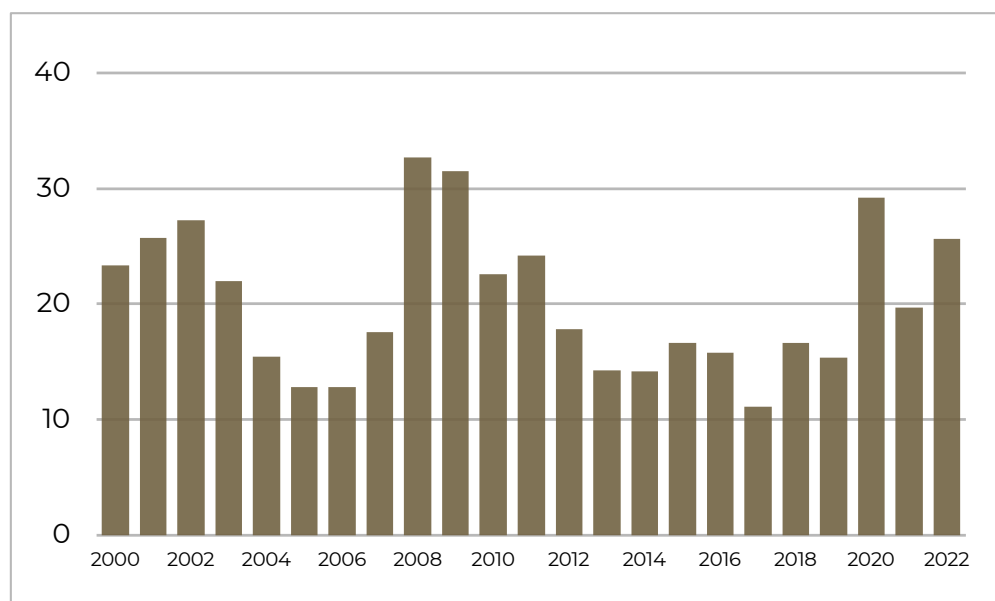


Рис. 15. Индекс волатильности (VIX), пункты.

Источник: составлено автором на основе данных Yahoo. URL: <https://yhoo.it/3pSD1wO> (дата обращения: 28.12.2023).

В связи с высокой неопределенностью как на фондовом рынке (рисунок 15), так и на рынке недвижимости, внимание инвесторов сместилось на более стабильные и надежные виды активов. Произошла переоценка ценностей, желание сверхприбылей ушло на задний план, так как первостепенной задачей стало сохранение сбережений.

Котировки золота (рисунок 8) показали значительный прирост в цене. Если в 2006 году данный актив стоил 604,34 долл. за унцию, то в 2009 году стоимость составила 973,66 долл. за унцию. Почти 40% за несколько лет - это существенная разница для данного инвестиционного актива.

Несмотря на то, что цены на инвестиционные бриллианты менее волатильны, чем на золото, в период с 2007 по 2009 гг. драгоценные камни значительно увеличили свою рыночную стоимость (рисунок 16) [24]. Динамика индекса цен на бриллианты в 1 карат, 3 карата и 5 карат отражает общую ситуацию на рынке. Это происходит потому, что именно бесцветные бриллианты с данными характеристиками наиболее востребованы среди покупателей.

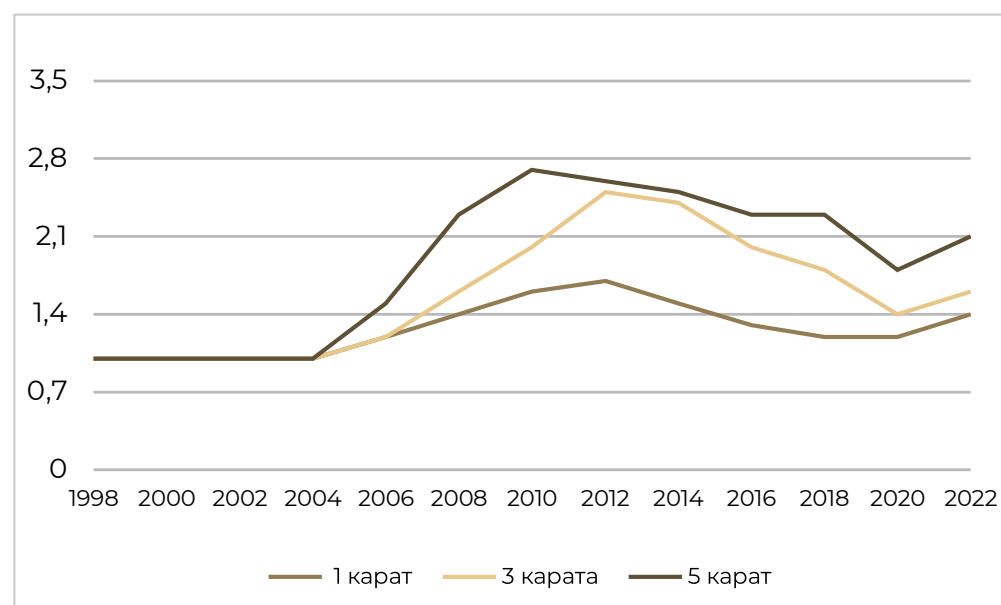


Рис. 16. Динамика индекса цен на бесцветные бриллианты (D-IF) различного размера (1 карат, 3 карата и 5 карат).

Источник: составлено автором на основе данных отчета АПРОСА «Инвестиции в бриллианты, ноябрь 2022». URL: <https://russianjeweller.ru/2/10/13693> (дата обращения: 28.12.2023).

Если говорить о драгоценных камнях фантазийных цветов, то на рисунке 3 отчетливо видна динамика цены на желтые, розовые и голубые бриллианты. Данные драгоценные камни покупаются инвесторами по причине их редкости. Цветные бриллианты гораздо реже встречаются в природе, чем бесцветные. По этой причине они в несколько раз дороже. Более того, глубина оттенка играет не последнюю роль при оценке камня. Этот фактор является ключевым при формировании цены на бриллианты фантазийных цветов.

Вышесказанное позволяет сделать вывод, что кризис на рынке ипотечных кредитов оказал огромное влияние как на экономику США, так и на мировую экономику в целом.

ПАНДЕМИЯ - КРИЗИС COVID-19

Один из наиболее серьезных экономических кризисов был вызван пандемией Covid-19 в 2020 году. 30 января Всемирная организация здравоохранения (ВОЗ) объявила вспышку заболевания чрезвычайной ситуацией в области общественного здравоохранения, имеющей международное значение, а 11 марта 2020 года стала называть ее пандемией. Датой окончания ЧС можно считать май 2023 года.

В сложившихся условиях малые, средние и крупные бизнесы кардинально поменяли свой подход к рабочему процессу. Компании перевели сотрудников на удаленную работу и стали уделять большее внимание развитию бизнеса в интернет-пространстве. Это оказало позитивное влияние на котировки акций технологических компаний. Так, например, Zoom стал одним из наиболее популярных сервисов по организации видеоконференций, хотя раньше был малоизвестен и уступал Skype по многим параметрам. Если говорить об офлайн-бизнесе, то здесь ситуация кардинально отличается. В связи с сокращением поставок, высокими штрафами за нарушение карантина и другими мерами, принятыми в связи с противодействием вирусу, деятельность компаний, для которых необходимо физическое присутствие покупателя и сотрудников, фактически остановилась. Выручка и другие показатели эффективности работы фирм значительно снизились. Это, в свою очередь, негативно отразилось на котировках ценных бумаг компаний, которые не предоставляют интернет-услуги и не могут переформатировать свой бизнес в онлайн-пространство.

На развитие того или иного сектора экономики оказала существенное влияние именно политика государств и те льготные условия, которые были созданы для предпринимательской деятельности в определенных областях. Из-за того, что кризис 2020 года был вызван вспышкой заболевания, сектор здравоохранения стал активно финансироваться как со стороны инвесторов, так и со стороны государства. Акции организаций, разрабатывающих вакцину, дали существенный прирост. В качестве примера можно привести Pfizer, Johnson & Johnson и Moderna.

Данный диссонанс отразился на фондовом рынке. На протяжении 2020-2021 гг. он показывал сильную волатильность. Это можно проследить, взглянув на котировки индекса S&P 500 и DJIA [8]. Стоит отметить, что индекс S&P 500 объединяет крупнейшие по капитализации компании

на рынках США из различных секторов. Dow Jones Industrial Average - фондовый индекс и специальный числовой показатель фондовой биржи, показывающий ситуацию промышленного сектора экономики.

На рисунке 15 виден сильный скачок встревоженности инвесторов. Индекс VIX достиг значения почти в 30 пунктов. Показатель на данном уровне свидетельствует о кризисной ситуации. Если в 2019 году данный показатель был на отметке 15,39, то в 2020 году значение выросло почти в 2 раза. На основе вышеизложенного можно сделать вывод, что фондовый рынок в период с 2020 по 2021 гг. не только быстро восстановился после первоначального обвала, но и достиг новых максимумов.

Необходимо отметить, что подобное восстановление котировок ценных бумаг и индексов на фондовом рынке было спровоцировано политикой государств, которые выделили триллионы долларов на оказание финансовой помощи. Несмотря на негативное настроение в мировой экономике, приток ликвидности вызвал ралли на фондовом рынке.

Доходность и цены облигаций движутся разнонаправленно. Когда цена падает, доходность растет. Так как снижение цены облигации часто происходит из-за того, что инвесторы сбрасывают их для вложения полученных денег в акции, фиксация на рынке роста доходности по облигациям нередко выступает сигналом для начала бычьего настроения (активных покупок) на рынке акций. Необходимо посмотреть на кривую доходностей государственных ценных бумаг, которые выпускаются Министерством финансов США на рисунке 1. После начала пандемии процент доходности резко вырос. Если в 2020 году данный показатель составлял 0,89%, то в 2021 году доходность была 1,45%. В 2022 году можно было увидеть показатель на уровне 2,95%, а в 2023 уже 3,96%.

Периоды низкой доходности облигаций, как правило, свидетельствуют об опасениях инвесторов, их нежелании вкладывать денежные средства в высокорискованный рынок акций. Высокий спрос на облигации поднимает их цены вверх, и доходность снижается. Также необходимо упомянуть, что инвестиционная привлекательность облигаций зависит от ключевой ставки и динамики ее изменения. Если мы сопоставим информацию из таблицы 2, то это станет очевидным [26].

2011	0,1
2012	0,14
2013	0,11
2014	0,09
2015	0,13
2016	0,39
2017	1
2018	1,79
2019	2,16
2020	0,36
2021	0,08
2022	1,68
2023	4,92

Источник: Macrotrends. Federal Funds Rate - 62 Year Historical Chart. URL: <https://www.macrotrends.net/2015/fed-funds-rate-historical-chart> (дата обращения: 28.12.2023).

Федеральная резервная система и центральные банки во всем мире понизили процентные ставки во время пандемии, для того чтобы стимулировать экономическую активность во время рецессии. Это привело к падению доходности облигаций и росту цен на них.

Неопределенность в мировой экономике способствовала росту цен на золото. Это отчетливо видно на рисунке 8. Цена за унцию в 2019 году составляла 1393 долл., притом что в 2020 году она поднялась до 1773 долл. В январе 2020 года случилась вспышка заболевания, и никто не осознавал, насколько кризис изменит экономику развитых и развивающихся стран. В марте ситуация с вирусом усугубилась. Вспышка заболевания 11 числа была названа ВОЗ пандемией, и цена на золото составила 1987,96 долл. Если говорить о котировках более детально, то цена на золото в июле 2020 года оказалась на своем максимуме за последние десять лет (2336,44 долл.). Для сравнения, в 2011 году на своем пике (в августе) золото стоило 2472,88 долл. В 2021 и 2022 гг. такой бурный рост на данный актив уже не наблюдался.

Рост инфляционных ожиданий на фоне глобальной турбулентности заставил инвесторов во всем мире обратить внимание на различные формы альтернативных активов для защиты капиталов и диверсификации своих портфелей. Одним из таких активов стали бриллианты инвестиционного класса. Цены на них отличаются наибольшей стабильностью и сохраняют уверенную положительную динамику в долгосрочном периоде. Небольшой объем рынка, который составил 10 млрд долл. в год (для сравнения - рынок финансовых активов составляет 100 трлн долл.), позволяет индустрии защищаться от резких колебаний цен. При необходимости производители могут придержать бриллианты в хранилищах. Поэтому в начале года во время локдауна цены на бриллианты хоть и просели ориентировочно на 7%, но падение оказалось куда меньше, чем на другие товары. На рисунке 16 видно, что индекс цен на камни 1 карата, 3 карата и 5 карат показал положительную динамику.

Если говорить о рынке недвижимости, то в этом случае рост цены загородных домов был вызван в большей степени потребительским спросом из-за мер по борьбе с Covid-19. Однако стоит упомянуть, что инвестиционные капиталы также вливались в данный сектор экономики. Так, например, средняя цена на жилую недвижимость в США постепенно

Таблица 2

Ключевая ставка в США по годам, %	
Год	Средняя доходность, %
1999	4,97
2000	6,24
2001	3,88
2002	1,67
2003	1,13
2004	1,35
2005	3,22
2006	4,97
2007	5,02
2008	1,92
2009	0,16
2010	0,18

росла. В Великобритании с 2020 года стоимость также увеличилась (рисунок 10). Коммерческая недвижимость в наибольшей степени пострадала из-за кризиса, вызванного пандемией. Рисунки 11 и 12 отчетливо показывают спад в данном секторе за 2020 год. Это связано с карантинными мерами, которые не позволяли предприятиям и компаниям работать в стандартном режиме. Данный экономический спад оказал существенное влияние на стоимость коммерческой недвижимости во всем мире. Вначале она существенно снизилась, а потом произошло достаточно резкое восстановление.

Вышесказанное позволяет сделать вывод, что в зависимости от причин возникновения кризисной ситуации, инвестиционная привлекательность актива на том или ином финансовом рынке может быть разной.

ВЕНЧУР

Инвестиционная привлекательность венчурного рынка всегда зависит от экономической ситуации не только в стране, в которую вкладывают деньги, но и во всем мире. Во времена кризисов привлечение финансового капитала становится невыгодным и сложным процессом и для инвесторов, и для стартапов. В кризисных обстоятельствах бизнес может привлечь меньше инвестиций, чем во времена активного роста мировой экономики. Это связано с тем, что инвестиции в стартапы несут под собой высокие риски, которые не соизмеримы с потенциальной доходностью. Более того, в условиях повышенной неопределенности инвесторы склонны выбирать более консервативные инструменты, которые показывают низкую волатильность [27].

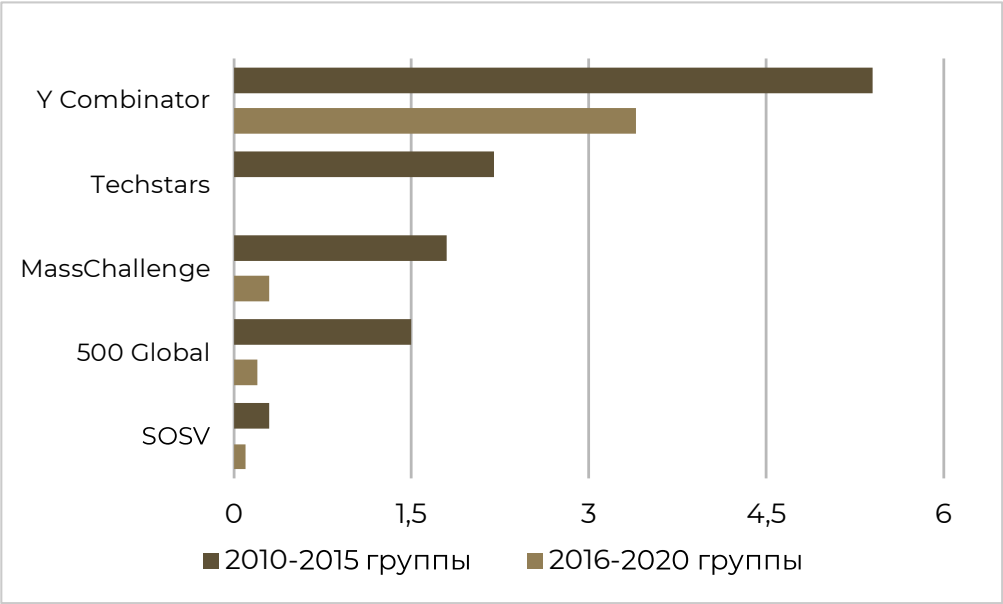


Рис. 17. Доля стартапов, получивших статус единорога, %.
Источник: PitchBook’s Quantifying the Success of YC and the Largest Accelerators. URL: <https://pitchbook.com/news/articles/y-combinator-accelerator-success-rate-unicorns> (дата обращения: 28.12.2023).

Инвестиции в стартапы считаются высокорискованной деятельностью. По оценкам экспертов, 4,5% стартапов, прошедших через Y Combinator с 2010 года, стали компаниями стоимостью в миллиарды долларов, однако примерно 30% стартапов с венчурной поддержкой в конечном итоге потерпели неудачу. На рисунке 17 можно увидеть долю

стартапов, ставших компаниями-единорогами. Высокая доходность, которую может дать венчурный рынок, возможна в редких случаях. Так, почти 9 из 10 стартапов терпят неудачу [28]. Почти 75% венчурных бизнесов не оправдывают ожидания инвесторов (то есть фондов, бизнес-ангелов). В 30-40% случаев первоначально инвестированные деньги не только не приносят дивиденды, но и вовсе полностью теряются. Стартап тратит их на свое развитие (например, на разработку медицинского препарата или новой IT-технологии), оплату зарплат сотрудников и другие виды расходов.

Если проанализировать отчеты Crunchbase [29] в период с 2020 до середины 2022 года, можно увидеть постепенный спад в данном секторе, который стал одной из причин банкротства крупного банка США - Silicon Valley Bank. Тенденция на сокращение вливания инвестиции в венчурный бизнес была связана с тем, что инвесторы в условиях неопределенности старались минимизировать риски. Более того, прекращение проведения политики государств, направленной на восстановление экономики, негативно сказалось на ситуации в сфере венчурных инвестиций.

Сокращение инвестиций ведет к снижению валового внутреннего продукта (ВВП). В основе этого аргумента лежит идея о том, что инвестиции ведут к росту общего объема производства товаров и услуг. Если посмотреть на рисунок 18, можно проследить данную тенденцию во время кризиса 2000, 2007 и 2020 гг. [30].

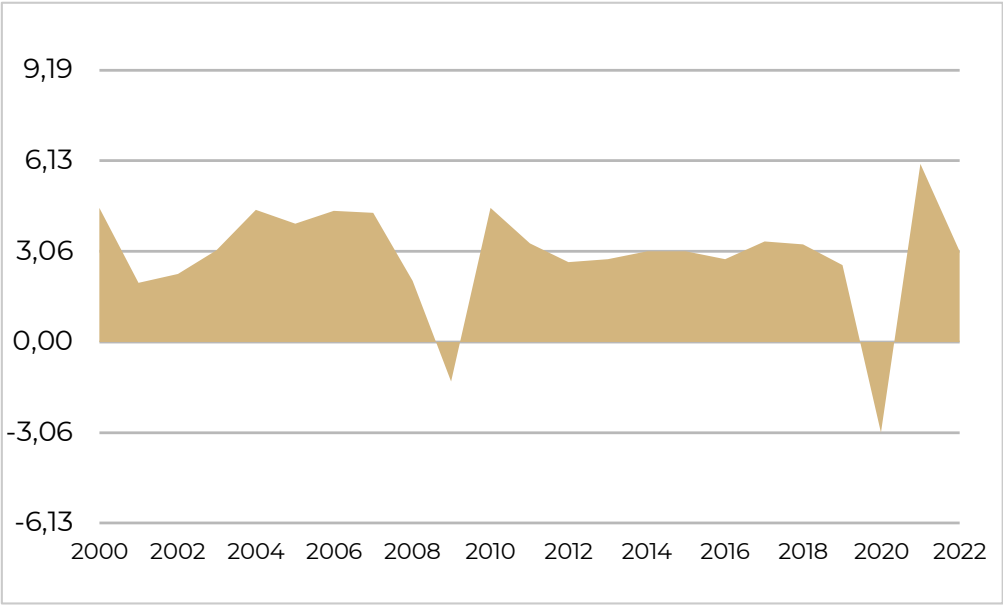


Рис. 18. Темпы роста мирового ВВП, %.
Источник: Macrotrends. World GDP Growth Rate 1961-2024. URL: <https://www.macrotrends.net/countries/WLD/world/gdp-growth-rate> (дата обращения: 28.12.2023).

Необходимо упомянуть о том, что инвестиции являются наиболее волатильным компонентом общего объема расходов, поскольку они зависят не только от процентной ставки, но и от будущего экономического потребления. Если посмотреть на таблицу 2, можно увидеть показатели ключевой ставки США. Считается, что в данной стране венчурный рынок развит лучше, чем во всем мире. Доказательством данного факта может служить таблица 3 [31].

Таблица 3

Топ-10 стран мира по инвестициям в венчурный капитал, млрд долл.

Страна	2022	2021	2020	2019	2018
США	245	364	175	156	149
Китай	61	84	61	65	108
Великобритания	31	41	17	18	12
Индия	25	43	15	17	13
Франция	16	14	6	6	5
Южная Корея	15	16	5	5	5
Германия	12	21	7	9	6
Канада	11	16	6	7	5
Израиль	8	11	5	4	4
Сингапур	8	8	4	5	6

Источник: Dealroom. The State of Global VC by geography. URL: <https://dealroom.co/guides/global> (дата обращения: 28.12.2023).

Именно поэтому необходимо анализировать зависимость «инвестиционной привлекательности» венчурного бизнеса, опираясь в первую очередь на экономические показатели США и Великобритании.

Необходимо учитывать тот факт, что экономика Великобритании занимает гораздо меньшую долю в показателе мирового ВВП, чем США. Так, например, в 2000 году США занимали 30,66% от мирового ВВП, а Великобритания 4,98% соответственно. В 2007 году доля США составила 25,03%, а Великобритании - 5,35%, в 2020 году - 25,06% и 3,22% соответственно. 2022 год существенно повлиял на все показатели. Китай занял первое место с показателем почти в 18%, а США - 13,5%. В 2022 году доля Великобритании сократилась до 2%. Несмотря на этот факт, Великобритания активно привлекает денежные средства на венчурный рынок. В таблице 3 можно увидеть, что США занимает первое место среди всех стран мира по данному показателю, а Великобритания - третье. Объем финансового капитала, который вливается в данный сектор, варьируется от года к году.

На основе вышеизложенного можно сделать вывод, что кризисы негативно сказываются на сфере венчурного бизнеса.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Фондовый рынок при определенных условиях является волатильным и высокорискованным. Под действием негативных внешних обстоятельств акции могут существенно изменить свою стоимость на 70-400%, если говорить о внебиржевой торговле, срочном рынке или IPO, и на 5-15%, если брать во внимание акции крупных компаний, которые включены в такие индексы, как Dow Jones, S&P 500, Nasdaq 100 и другие (голубые фишки). Облигации, как правило, менее волатильны, чем акции, и в периоды рецессий часто показывают лучшие результаты, чем другие финансовые активы. Однако они также имеют свои риски, включая риск дефолта и риск изменения процентной ставки. Благодаря цифровизации фондовый рынок открыт для инвесторов из любой точки мира. Это способствует возникновению хаотичности и неопределенности, так как

тысячи внешних факторов влияют на котировки ценных бумаг. Более того, на данном рынке работают как профессиональные участники рынка (крупные международные инвестиционные компании, хедж-фонды, фонды фондов), так и физические лица, и у каждого своя стратегия управления финансовым капиталом.

Если говорить о золоте в слитках или монетах, то данный актив становится привлекательным для инвесторов в условиях высокой неопределенности. Однако покупка должна осуществляться не в пиковый момент по максимальной цене, а заранее, в условиях стабильности. Таким образом, при продаже золота во время наивысшего спроса высока вероятность получения сверхприбылей.

Рынок бриллиантов в меньшей степени зависит от мировых кризисов на начальном этапе, так как сильнее контролируется крупными игроками рынка (алмазодобывающими компаниями, ювелирными брендами). Они держат цены на определенном уровне, не давая существенно упасть в цене. Несмотря на это, в моменты высокой волатильности в экономике существует тенденция увеличения стоимости бриллиантов. Данный инвестиционный актив обладает высокой внутренней ценностью и считается сберегательным.

Рынок недвижимости более популярен на мировой арене, так как инвесторы лучше понимают принципы его работы. Данный финансовый рынок обладает меньшей ликвидностью и более высокими комиссиями, чем фондовый рынок. Однако он является более доступным и открытым для людей, желающих вложить свои денежные средства, чем рынок драгоценных камней или антиквариата. Владение жилой или коммерческой недвижимостью снижает до минимума риск кражи актива, что является преимуществом по сравнению с тем, когда инвестор покупает бриллианты, предметы искусства или старинные монеты. Недвижимость входит в классификацию альтернативных инвестиций.

Необходимо отметить, что каждый из финансовых рынков обладает своими уникальными свойствами. Диверсификация портфеля позволяет сохранить и в незначительной степени приумножить финансовый капитал в условиях неопределенности. К сожалению, невозможно точно предсказать, как именно будет развиваться ситуация на каждой из фаз экономического кризиса. Множество не связанных друг с другом факторов влияют на котировки ценных бумаг и на цену реальных активов. Несмотря на это, прослеживается тенденция увеличения спроса на альтернативные инвестиции в условиях нестабильности. Инвесторы более склонны вкладывать собственные сбережения в низкорисковые инструменты, которые доступны на финансовых рынках и которые содержат в себе реальную ценность.

Экономические кризисы в значительной степени влияют на инвестиционную привлекательность различных финансовых рынков и на динамику развития мировой экономики.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Macrotrends. 10 Year Treasury Rate - 54 Year Historical Chart. URL: <https://www.macrotrends.net/2016/10-year-treasury-bond-rate-yield-chart> (дата обращения: 28.12.2023).
2. Statista. Distribution of countries with largest stock markets worldwide as of January 2023, by share of total world equity market value. URL: <https://www.statista.com/statistics/710680/global-stock-markets-by-country/> (дата обращения: 10.02.2024).
3. The Global Economy. Stock Market Capitalization.

URL: https://www.theglobaleconomy.com/rankings/stock_market_capitalization/#:~:text=Stock%20market%20capitalization%20as%20percent,available%20from%201975%20to%202020 (дата обращения: 28.12.2023).

4. J.P. Morgan Asset Management. URL: <https://am.jpmorgan.com/us/en/asset-management/liq/insights/market-insights/guide-to-the-markets/> (дата обращения: 28.12.2023).

5. Отчет АПРОСА «Инвестиции в бриллианты, ноябрь 2022». URL: <https://russianjeweller.ru/2/10/13693> (дата обращения: 28.12.2023).

6. Журнал Dalby Diamonds 2021. Why Invest in Diamonds. URL: <https://dalbydiamonds.com/investment/investment-grade-diamonds/> (дата обращения: 10.02.2024).

7. Rapaport. URL: <https://store.rapaport.com/price-lists/> (дата обращения: 10.02.2024).

8. World Gold Council. 30 Years of Gold Demand Trends. URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/30-years-gold-demand-trends> (дата обращения: 01.12.2023).

9. Сайт World Gold Council. URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/30-years-gold-demand-trends> (дата обращения: 20.12.2023).

10. Abrdn. Global Real Estate Outlook Q4 2023. URL: <https://www.abrdn.com/en-ie/institutional/insights-and-research/global-real-estate-outlook-q4-2023> (дата обращения: 28.12.2023).

11. Investopedia. Dotcom Bubble Definition. URL: <https://www.investopedia.com/terms/d/dotcom-bubble.asp> (дата обращения: 10.02.2024).

12. Yahoo. URL: <https://yhoo.it/3ygw5v4> (дата обращения: 26.12.2023).

13. Macrotrends. Gold Prices - 100 Year Historical Chart. URL: <https://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart> (дата обращения: 28.12.2023).

14. Statista. Diamond prices per carat from 1960 to 2016. URL: <https://www.statista.com/statistics/279053/worldwide-sales-of-polished-diamonds/> (дата обращения: 21.12.2023).

15. DQYDJ. URL: <https://dqydj.com/historical-home-prices/> (дата обращения: 28.12.2023).

16. Savills. URL: <https://www.savills.co.uk/landing-pages/a-brief-history-of-the-uk-housing-market-1952-2022.aspx> (дата обращения: 28.12.2023).

17. MSCI. Industrial and Offices Led UK Property's Fall in 2022. URL: <https://www.msci.com/www/quick-take/industrial-and-offices-led-uk/03701428858> (дата обращения: 26.12.2023).

18. Green Street. Property Prices Decline on Higher Rates. URL: <https://www.greenstreet.com/insights/CPPI> (дата обращения: 25.12.2023).

19. Five Thirty Eight. Why the Housing Bubble Tanked the Economy And the Tech Bubble Didn't. URL: <https://fivethirtyeight.com/features/why-the-housing-bubble-tanked-the-economy-and-the-tech-bubble-didnt/> (дата обращения: 28.12.2023).

20. Macrotrends. URL: <https://www.macrotrends.net/countries/USA/united-states/inflation-rate-cpi> (дата обращения: 28.12.2023).

21. The World Bank. GDP, PPP (current international \$). URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.PP.CD> (дата обращения: 10.02.2024).

22. Yahoo Finance. S&P 500 Index. URL: <https://finance.yahoo.com/quote/%5EGSPC/> (дата обращения: 10.02.2024).

23. Yahoo. VIX. URL: <https://yhoo.it/3pSD1wO> (дата обращения: 28.12.2023).

24. Отчет АПРОСА «Инвестиции в бриллианты, ноябрь 2022». URL: <https://russianjeweller.ru/2/10/13693> (дата обращения: 28.12.2023).

25. Yahoo Finance. Dow Jones Industrial Average. URL: <https://finance.yahoo.com/quote/^DJI?p=DJI&tsrc=fin-srch> (дата обращения: 10.02.2024).

26. Macrotrends. Federal Funds Rate - 62 Year Historical Chart. URL: <https://www.macrotrends.net/2015/fed-funds-rate-historical-chart> (дата обращения: 28.12.2023).

27. PitchBook's Quantifying the Success of YC and the Largest Accelerators. URL: <https://pitchbook.com/news/articles/y-combinator-accelerator-success-rate-unicorns> (дата обращения: 28.12.2023).

28. Failory. Startup Failure Rate: How Many Startups Fail and Why in 2024? URL: <https://www.failory.com/blog/startup-failure-rate> (дата обращения: 10.02.2024).

29. Crunchbase. URL: <https://news.crunchbase.com/venture> (дата обращения: 10.02.2024).

30. Macrotrends. World GDP Growth Rate 1961-2024. URL: <https://www.macrotrends.net/countries/WLD/world/gdp-growth-rate> (дата обращения: 28.12.2023).

31. Dealroom. The State of Global VC by geography. URL: <https://dealroom.co/guides/global> (дата обращения: 28.12.2023).

Об авторах:

Грачева Анна Олеговна - независимый эксперт, МГИМО МИД России, 119454, Россия, г. Москва, пр. Вернадского, 76.

Ивашковский Станислав Николаевич - к.экон.н., доцент кафедры экономической теории, МГИМО МИД России, 119454, Россия, г. Москва, пр. Вернадского, 76.

ORCID ID: 0000-0003-4180-0592

Конфликт интересов: авторы сообщают об отсутствии конфликта интересов.

Финансирование: исследование не имело спонсорской поддержки.

Для цитирования: Грачева А.О., Ивашковский С.И. Влияние экономических кризисов XXI века на инвестиционные рынки: фондовый рынок, венчур, рынок недвижимости, рынок золота и бриллиантов // Международный бизнес. 2024. № 1(7). С. 19-43

Поступила в редакцию: 12.02.2024 г.

Принята к публикации: 29.02.2024 г.