

ГЛОБАЛЬНЫЙ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КРИЗИС И ЕГО ВЛИЯНИЕ НА ЮГО-ВОСТОЧНУЮ И ВОСТОЧНУЮ АЗИЮ

К концу 2008 г. – началу 2009 г. глобальный кризис, зародившийся в финансовой сфере США, с некоторым лагом докатился до ЮВВА. Сейчас никто не сомневается в том, что 2009 г. будет очень тяжелым и сложным для региона. Всем странам с учетом своей специфики предстоит принять и реализовать антикризисные меры. Хотя еще в начале прошлого года некоторые эксперты, исходя из теории «размежевания», о которой речь пойдет далее. Предполагали, что данный кризис лишь краем заденет регион.

В свое время страны региона активно использовали преимущества экспортноориентированной модели, что и обеспечило им быстрый экономический рост. Но в условиях нынешнего глобального кризиса в преимущественном положении оказываются те страны, которые в большей степени ориентированы на внутренние факторы экономического роста. Этот очевидный фактор должен приниматься во внимание и уже реально учитывается в антикризисных программах рассматриваемых стран. Но проблема заключается в том, что большинство стран региона обладают узкими внутренними рынками, не позволяющими в полной мере проделать эту переориентацию, особенно в условиях глобализации экономики. Хотя авторитет экспортной ориентации оказался сильно подорван за кризисные годы, ее вряд ли можно игнорировать.

Реализовывать антикризисные программы, ориентированные на внутренние факторы легче странам, обладающим крупным экономическим потенциалом и емким внутренним рынком, проще говоря, обладающим большим ВВП. Но таких стран в регионе немного. Пожалуй, в полной мере к ним можно отнести только Китай. Некоторые страны ЮВВА еще до глобального кризиса, поскольку сильно пострадали от финансового азиатского кризиса, делали попытки ограничить роль внешних факторов и усилить значение внутренних. Такие идеи, в частности, были заложены в пятилетнем плане Таиланда. Но эти замыслы не удалось воплотить в жизнь.

Глобальный финансово-экономический кризис явился полной неожиданностью, никто его не предвещал, особенно в тех масштабах, в которых он намеревается проявиться. Что же касается периферии мирового хозяйства, то накануне кризиса в моде были уже упомянутые идеи «размежевания» (decouple) экономик развитых и развивающихся стран. Этой теме была посвящена наша статья в сборнике по итогам предыду-

щей ежегодной конференции по странам ЮВА. Здесь же коснемся вкратце сути ее.

Исходя из того, что в течение достаточно продолжительного времени развивающиеся страны развивались более быстрыми темпами, чем развитые, что роль их в мировой экономике, измеряемая рядом показателей повышалась, что во многих случаях именно их следует рассматривать в качестве главных двигателей мирового экономического развития, что их взаимные экономические связи быстро росли и доля их в общей массе внешнеэкономических связей повышалась, периферия в настоящее время уже не зависит в столь же сильной степени как прежде от событий, происходящих в центре. И, разумеется, все это, прежде всего, можно было отнести к ЮВВА как наиболее динамичному в мировой экономике региону.

Однако в ходе нынешнего кризиса все оборачивается совсем не так, хотя кризис пришел в ЮВВА с некоторым лагом, и поэтому некоторые стороны его проявления (финансовые) слабо затрагивают регион, но зато другие очень сильно (внешнеторговое направление). По существующим прогнозам в ЮВВА, в отличие от западных экономик, где экономический рост будет отрицательной величиной, в странах ЮВВА будет все же рост экономики, но спад производства будет значителен. Поэтому сейчас исследователи приходят к выводу, что никакого размежевания не произошло.

Но в оправдание авторов этой, видимо, не оправдавшейся теории можно сказать следующее. Она исходила из наличия циклических кризисов, которые неизбежны в любой рыночной экономике. В нашем же случае произошел кризис иного характера. Он дает основание поставить под вопрос эффективность и возможность дальнейшего существования действующих рыночных регуляторов. Многочисленные финансовые пузыри, которые явились катализаторами кризиса, поставили под вопрос всю систему регулирования капиталистической экономики в том виде, в котором она существует. Правда, последовательные сторонники неоллиберализма предостерегают от поспешного слома существующего механизма и усиления государственного регулирования.

Но примечательно, что в США и Англии, которые всегда считались эталонами рыночного подхода к управлению экономикой, взяты под государственный контроль важнейшие финансовые институты. Глобальный кризис, если вспомнить историю его возникновения, зародился на ипотечном рынке США. Два основных ипотечных института, которые впоследствии потерпели полное банкротство и были фактически национализированы, ослабили контроль за финансовыми рисками и стали предоставлять кредиты без должного учета платежеспособности заемщиков. Этого уже было достаточно для возникновения кризиса на рынке ипотечного кредитования. Но финансовые компании расширили эту

опасную зону, выпустив под эти рискованные активы производные финансовые инструменты. Поэтому, когда у финансовых институтов появились необслуживаемые активы («плохие долги»), то оказалось, что в кризис вовлечены и владельцы производных финансовых инструментов в США, а также в Европе. Сформировался большой финансовый пузырь, многие владельцы приобретенных в кредит домов лишились их.

С этого фактически начался глобальный финансовый кризис. Но в странах ЮВВА эти события мало кого взволновали. Их финансовые рынки относятся к категории формирующихся. Ипотечное кредитование там развито слабо, и рынки производных финансовых инструментов фактически отсутствуют. Поскольку США – это ведущая экономическая держава, то кризис быстро вышел за пределы этой страны. А поскольку сложившиеся механизмы управления мировой экономикой были далеки от идеала, о чем уже упоминалось, то возник глобальный кризис в той его форме и в тех проявлениях, которые оцениваются как крайне тяжелые. Этот кризис поставил в тяжелое положение и страны ЮВВА. Хотя, когда пишутся эти строки, он только еще добрался до региона. Но попытаемся описать уже произошедшие события, показать особенности влияния глобального кризиса на ЮВА, представить возможные варианты развития событий. Эти тенденции рассмотрим по двум направлениям – финансовому и связанному с реальным производством и внешнеэкономическими связями.

Как известно, ЮВВА в 90-х гг. пережила острый финансовый кризис. К наиболее пострадавшим от него относятся пять стран: Индонезия, Таиланд, Ю. Корея, Малайзия и Филиппины. Но воздействие кризиса в той или иной форме ощутили все страны региона. Пик кризиса пришелся на 1997 – 1998 гг. После этого несколько лет пострадавшим странам потребовалось на то, чтобы провести ряд необходимых стабилизационных мер, прежде всего, довести объем необслуживаемых долгов до приемлемого уровня, которым считается примерно 5% от общей суммы выданных кредитов.

В ЮВВА компании получают внешние кредиты обычно при посредничестве национальных банков. В отличие, например, от России, где многие компании имели возможность выходить на внешнего кредитора напрямую, не пользуясь услугами финансового посредника.

Поэтому ситуация с внешними заимствованиями в ЮВВА определялась поведением банков. А последние извлекли урок из кризиса, стали более скрупулезно рассчитывать риски и проводили консервативную политику.

В странах ЮВВА, которые отличались активной инвестиционной политикой, доля инвестиций в ВВП снизилась с привычных до кризиса 30 – 35% в среднем до 20%, объемы капитального строительства, особенно в сфере инфраструктуры, резко сжались темпы экономического

роста снизились по сравнению с докризисным периодом на 2 – 3%. И хотя в обзорах различных международных институтов ЮВВА представлялась успешно развивающимся регионом, эта динамика развития была замедленной по сравнению с докризисным периодом.

В связи с этим консервативное поведение финансовых институтов подвергалось иногда критике, тем более, что условия заимствования на мировом финансовом рынке были благоприятны.

Однако, когда разразился глобальный финансовый кризис, международные кредиты стали слишком дорогими, либо просто недоступными, страны ЮВВА оказались в лучшей ситуации, чем те страны с формирующимися финансовыми рынками, которые подсели на иглу казалось бы доступного и дешевого внешнего финансирования.

К странам, которые не учли азиатский опыт рискованности внешних заимствований, относятся многие страны Восточной Европы и государства, которые когда-то входили в состав СССР.

Не является в этом отношении исключением и Россия. Внешний долг частных заемщиков достиг 500 млрд. долл. Для сравнения отметим, что в 90-х гг., когда имел место кризис государственного долга, он находился в пределах 160 млрд. долл.

Кредиты российским компаниям и банкам обычно представлялись под залог их собственности, т.е. акций. Однако последние в результате кризиса сильно обесценились. При подобных обстоятельствах практикуется процедура т.н. margin call, т.е. увеличение акций в качестве залога, если прежний объем их не покрывает кредитную задолженность. Пока об использовании процедуры margin call в отношении российских должников нам неизвестно. Но вряд ли возможно ее исключать.

Российские проблемы, которые в современных условиях не являются чем-то исключительным, приведены для того, чтобы оттенить восточноазиатскую специфику, показать, что финансовый аспект кризиса для ЮВВА является менее напряженным, чем для некоторых других стран с формирующимися финансовыми рынками.

Однако в отличие от государственного долга, по которому долговая устойчивость определяется на основе доступных макроэкономических показателей, долговая устойчивость частного сектора складывается из платежеспособности отдельных многочисленных компаний. Сопоставлять частный долг с ВВП страны нет особого смысла, поскольку даже при благоприятной макроэкономической ситуации у отдельных компаний могут возникать серьезные долговые проблемы. Именно так и было во время азиатского финансового кризиса.

Когда пишутся эти строки, страны ЮВВА находятся в начальном периоде своего вхождения в глобальный финансовый кризис, поэтому дать прогноз как будут развиваться события связанные с частным внешним долгом вряд ли возможно, тем более, что долговая устойчивость

компаний и банков сама по себе может приносить сюрпризы. Но определенно можно констатировать, что поскольку страны ЮВВА учли уроки финансового кризиса 90-х гг. и приводили осторожную политику внешнего заимствования, а также благодаря тому, что рынки производных финансовых инструментов из-за которых часто возникают финансовые пузыри в этом регионе не получили развития, у них есть шанс выйти из кризиса финансовых отношений с меньшими издержками, чем у тех стран, которые подсели на иглу внешнего финансирования, и которое в одночасье из дешевого и доступного источника превратилось в дорогой и недоступный.

В ЮВВА в 2008 г. некоторое время сохранялась иллюзия, что кризис не сильно заденет регион, хотя международные институты постоянно пересматривали прогнозы на 2009 г. в сторону понижения темпов экономического роста. Но с III квартала, когда началось массовое банкротство компаний, ориентированных на экспорт, стало очевидно, что резкое падение темпов экономического роста со всеми вытекающими отсюда последствиями неизбежно. Если до кризиса темпы роста ВВП в странах ЮВВА находились в границах 5 – 6%, то прогнозы на 2009 г. для большинства стран дают цифру в 2%. Но в отличие от США и Европы будет все же рост, а не сокращение ВВП. Для Китая, имеющего возможность активно задействовать внутренние факторы экономического роста, прогнозируется увеличение ВВП на 7 – 8%. Что, впрочем, значительно ниже докризисного показателя (10 – 11%).

Спад производства в странах ЮВВА объясняется, прежде всего, уже отмеченным сокращением спроса на их экспортную продукцию. Крупные страны (Китай и Индия), обладающие емкими внутренними рынками имеют возможность поддержать более высокие темпы роста по сравнению с другими государствами региона.

Доля экспорта в ВВП составляет: от 100% до 60% у Сингапура, Гонконга, Малайзии, Вьетнама, Таиланда. Около 40% этот показатель у Ю. Кореи и Филиппин. Интересно, что у Китая, обладающего емким внутренним рынком, этот показатель также достигал 40%. У Индии доля экспорта в ВВП – 20%.

В 90-х гг. выход стран ЮВВА из финансового кризиса и ликвидация его последствий были облегчены тем, что западные экономики и КНР находились на подъеме. В настоящее время вряд ли придется рассчитывать на Запад. А что же Китай? Некоторые исследователи отводят КНР даже глобальную роль, полагая, что эта страна выйдет из кризиса раньше США и Европы. Тем не менее, кризис уже прошелся катком по южным и юго-восточным провинциям страны, где сосредоточено экспортное производство. Преуспевающие территории оказались в бедственном положении. Вывод для властей стал очевиден – нужно резко менять экономический курс с опорой на внутренние факторы эконо-

мического роста. Тем более, что в отличие от других стран ЮВВА, масштабы экономики, размеры внутреннего рынка позволяют сделать это. Но, видимо, этот поворот следует рассматривать в качестве антикризисной меры. При более благоприятных условиях КНР, конечно, вернется к курсу «открытой» экономики, который страна провозгласила с конца 70-х гг. и успешно реализовывала до кризиса, пользуясь своими преимуществами как объективными (низкий уровень зарплаты), так и создаваемыми государством (заниженный валютный курс и пр.).

На состоявшейся в марте 2009 г. сессии Всекитайского собрания народных представителей была утверждена антикризисная программа. Ею предусмотрены ассигнования в размере 4 трлн. юаней. Отличительная черта этой программы заключается в том, что она имеет инвестиционную направленность. Тем самым не только преследуется цель выхода из кризиса, но и создание предпосылок для посткризисного экономического развития. По этой программе центральное правительство берет на себя только половину расходов, а другую половину должны обеспечить частный бизнес и местные органы власти. По программе на финансирование инфраструктуры выделяется до 40% средств, на восстановление объектов пострадавших от землетрясения – 20%, на финансирование развития деревни и социальную защиту населения по 10%. Всего программа предусматривает инвестиции по семи направлениям.

Для реализации программы предусмотрены налоговые льготы, вплоть до освобождения от налогов. В отличие от многих других стран находящихся в кризисе и испытывающих нехватку кредитных средств, в КНР государство в полной мере обеспечило финансовый рынок, контролируемый государственными банками, ликвидностью.

На протяжении последних десяти лет роль Китая возрастала в торговле практически всех стран региона. В ряде стран Китай уже выступает в роли ведущего экономического партнера. В 2007 г. таможенные тарифы на большинство товаров из стран АСЕАН были снижены в КНР до 5,8%, а в 2009 г. последовало, несмотря на кризис, новое существенное снижение до 2,8%. В качестве меры, усиливающей экономическое сотрудничество, Народный банк Китая подписал в 2009 г. соглашение с центральными банками Индонезии, Малайзии, Южной Кореи. Благодаря этим соглашениям должны снизиться валютные риски.

Мир уже привык к экономическим достижениям Китая. Но удастся ли и на сей раз этой стране реализовать свой антикризисный план и успешно выйти из кризиса? Это затрагивает интересы не только самой КНР, но и других стран региона, экономически связанных с Китаем.

* * *

2 апреля 2009 г. в Лондоне состоялась встреча лидеров 20-ти ведущих стран. Основной целью саммита была разработка единой платформы в отношении глобального финансово-экономического кризиса и

способам борьбы с ним. Очевидно, что это затрагивает интересы всех стран мира, в т.ч. и ЮВВА. Итоги этого саммита большинство экспертов оценивает положительно, поскольку ведущим странам удалось договориться по принципиальным вопросам и принять соответствующий документ, хотя накануне конференции и в ходе ее выявились разногласия между США и Великобританией, с одной стороны, и Германией и Францией, – с другой. Последние настаивали на усилении государственного и межгосударственного регулирования мировой экономики и финансового рынка, поскольку в противном случае можно ожидать повторения подобных кризисов. Что же касается США и Великобритании, то их руководители, верные идеям неолиберализма, не видели в этом необходимости, опасались слишком сильного вмешательства регуляторов в рынок, а в качестве основного механизма выхода из кризиса предпочитали рост финансовых вливаний в экономику стран, втянутых в кризис.

Поскольку предложения Германии и Франции были включены в итоговый документ саммита, то это оценивается в качестве большого успеха Меркель и Саркози. Однако их достижения не стоит преувеличивать. Вряд ли им удалось переубедить своих оппонентов, которые, вероятно решили не обострять конфликт. Существующий мировой порядок в принципе устраивает некоторые государства. Таких стран немного, но к ним относятся США. Этот порядок устраивает также влиятельные компании и финансовые институты, которые извлекают огромную прибыль из спекулятивных операций. Вспомним также, что во время азиатского финансового кризиса звучали предложения изменить мировую финансовую архитектуру. Но дальше разговоров и дискуссий дело не пошло. Хотя, конечно, в настоящее время мир столкнулся с гораздо более серьезным вызовом, и объективные обстоятельства могут вынудить к принятию решительных мер.

После общей оценки лондонского саммита, постараемся нарисовать картину по каким направлениям желательно усиление регуляторов.

С 1984 г. по 2007 г. мировой ВВП увеличился примерно в три раза, мировой экспорт в семь раз, а сделки с производными финансовыми инструментами (деривативами) в 131 раз. Мировые финансовые потоки в их самых различных формах намного превышают обороты товаров и услуг. Финансовые операции все больше приобретают самостоятельное значение в качестве источника получения спекулятивной прибыли. В связи с этим, также следует обратить внимание на то, что основная масса финансовых потоков, как в форме банковского кредитования, так и долговых ценных бумаг, осуществляется не путем иностранного кредитования (*foreign credit*), когда заемщик выходит на зарубежный национальный финансовый рынок, который в той или иной степени регулируется, а на международный т.н. евторынок не подвластный никаким регуляторам. На евторынке совершаются операции в евровалютах. Еврова-

люты – это различные национальные валюты (в основном доллары), переведенные на счета иностранных банков или на счет банка страны-эмитента, но находящегося за границей. Хотя евровалюта сохраняет форму той или иной валюты, приставка «евро» означает, что она выведена из-под контроля национальных финансовых органов. Термин «евро» применим к любой валюте, которая соответствует приведенной выше характеристике. Такой статус еврорынка выступает в качестве хорошей среды для спекулятивных сделок. Еврорынок начал формироваться в 60-х гг. прошлого века в связи с большим спросом на финансовые ресурсы со стороны ТНК, которых не удовлетворяло иностранное кредитование как из-за ограниченности национальных финансовых рынков, так и подчас жестких норм регулирования. Вопрос о необходимости регулирования еврорынка поднимался неоднократно. Но всякий раз без шансов на успех, поскольку именно в таком виде он отвечает потребностям ТНК.

В качестве источника дестабилизации финансовых рынков были упомянуты также хедж-фонды. Пайщиками этих фондов могут быть только очень богатые люди, поскольку один пай оценивается обычно минимум в 1 млн. долл. Им по мнению руководства стран, допускающих регистрацию таких фондов (прежде всего это США) можно предоставить право вести рискованные спекулятивные операции, а поэтому они освобождаются от какого бы то ни было контроля.

Мировая общественность до сих пор восхищается тем, как руководимый Соросом хедж-фонд уронил английский фунт стерлингов. Конечно, для того, чтобы это сделать, нужно было проявить высокий профессионализм. Но как-то не придает значение тому, что для рядовых англичан девальвация фунта стерлингов имела серьезные негативные последствия.

Во время азиатского финансового кризиса руководители некоторых государств обвиняли хедж-фонды в том, что они способствовали развитию кризиса. Некоторые азиатские страны решились даже на запрет их деятельности. Но решатся ли на подобные действия правящие круги тех стран, где хедж-фонды зарегистрированы?

Регулярно поднимается вопрос об оффшорах и налоговых гаванях, как источнике нестабильности мировой экономики. Эта тема, естественно, была в центре внимания и на лондонском саммите. Были даже составлены черный и серый списки территорий, относящихся к данной категории. Однако экспертами было замечено, что в этот список не попали некоторые территории, которые по всем признакам должны были бы в нем находиться. Так уже на данной, первоначальной стадии, было продемонстрировано лоббирование интересов сильных государств.

На лондонской конференции было принято решение о формировании фонда в размере 1,1 трлн. долл. для поддержки стран, которые не в

состоянии справиться с кризисом своими силами. Речь в данном случае идет о некоторых развивающихся странах. Видимо, такой фонд будет сформирован. Но удастся ли его эффективно использовать? Во время азиатского финансового кризиса роль координатора антикризисных мер была возложена на МВФ. Он с этой задачей не справился. Тогда только ленивый не критиковал действия МВФ. Малайзия, которая отказалась от его услуг, и которой фонд предсказывал серьезные потрясения, вышли из кризиса с наименьшими потерями.

Накануне лондонской конференции активно обсуждался проект Китая, поддержанный Россией и некоторыми другими странами, о замене доллара и некоторых других резервных валют наднациональной валютой. Предложение КНР придаст стимул уже не первый день ведущейся дискуссии по данной теме. Но на саммите этот, безусловно, важный вопрос не обсуждался.

Думается, что причина заключается в том, что в Лондоне в центре внимания находились проблемы кризиса и разработки мер по выходу из него. Что же касается предлагаемой валютной реформы, то ее невозможно реализовать в короткие сроки.

К тому же пока данный вопрос, судя по всему, недостаточно проработан. Предлагаемые специальные права заимствования (СПЗ или СДР), эмитируемые в МВФ, для этой роли не подходят.

СДР впервые были выпущены в 1971 г., затем регулярно осуществлялись их дополнительные эмиссии, но доля СДР в золотовалютных резервах составляет лишь несколько процентов.

Каждая страна наделяется СДР в соответствии с ее квотой в МВФ, которая в свою очередь зависит от ее веса в мировой экономике. Поэтому наиболее крупными ресурсами в СДР располагают США.

В 70-ых гг. группа развивающихся стран предлагала основывать эмиссию СДР, исходя из потребностей стран в финансовых ресурсах на развитие. Это позволило бы расширить выпуск СДР и потеснить доллар в качестве резервной валюты. Но этот проект в МВФ был отвергнут, поскольку ведущие страны усмотрели в нем источник усиления инфляции в мире.

Снижение роли доллара в качестве резервной валюты происходит естественным путем, особенно после появления евро. Но все равно доллар продолжает доминировать и в резервах, и в международных расчетах. И не все страны выступают за то, чтобы заменить его в этом качестве. Уже после лондонского саммита официальный Токио выступил в поддержку доллара.

Тем не менее, дестабилизирующая роль двойного дефицита США (дефицит бюджета и дефицит платежного баланса) очевидна. Поэтому возможно для стран, валюты которых претендуют на роль резервных,

следовало бы разработать нормативы наподобие тех, которые предъявляются к странам, вступающим в ЕС.

Наряду с идеями эмиссии наднациональной валюты обсуждаются также проекты регионального валютного сотрудничества и внедрение в оборот региональных валют. В условиях нестабильности и высоких валютных рисков реализация таких проектов может быть признана целесообразной. Однако вспомним, что одна из задач бреттонвудской системы, на основе которой доллар получил статус по существу единственной резервной валюты, заключалась в том, чтобы преодолеть сложившийся в 30-х гг. раскол мировой экономики на валютные зоны. Поэтому как бы ни продвигались планы эмиссии региональных валют, потребность в мировой валюте, цементирующей мировую экономику, всегда будет существовать.

Считается, что в ЮВВА на роль подлинно региональной валюты может претендовать только китайский юань. Эти утверждения основаны на признании экономической мощи КНР. Но региональная валюта в ее широком понимании должна быть свободна от валютных ограничений, а в КНР они существуют, поскольку, по мнению руководства страны, отвечают интересам экономического развития КНР. Но это не мешает тому, что китайский юань, также как и некоторые другие валюты, в т.ч. российский рубль, могут использоваться при расчетах с отдельными странами.

На лондонском саммите были обозначены антикризисные меры и намечены направления, по которым следует продвигаться, чтобы не только преодолеть данный кризис, но и избежать его рецидива. Как будут претворяться в жизнь поставленные цели, это важно для всего мирового сообщества, в т.ч. и для стран ЮВВА.