Уханов В.В.,
аспирант Ульяновского
Государственного Университета
e-mail: v_uhanov@ams.mv.ru

ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС И ПОЛИТИКА ПЛАВАЮЩИХ ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ

В статье на основе анализа мирового рынка капитала и движения мировых валютных курсов были сделаны выводы о возможных последствиях финансового кризиса 2007 года и их влиянии на дальнейшее развитие мировой экономики. Также дана оценка действующей системе регулирования валютных курсов, исходя из специфики экономик различных стран и их зависимости от мировой экономики.

На данный момент все мы можем, так или иначе, ощутить влияние финансового кризиса, разразившегося в августе 2007 года в США. Причем последствия данного кризиса до сих пор не оценены. Стоит отметить, что данный кризис распространился далеко за пределы самих Соединенных Штатов и оказал свое влияние на экономики стран Европы и Юго-Восточной Азии.

Поэтому оценка возникших дисбалансов и результатов политики плавающих свободных курсов на данный момент актуальна как никогда. Потому что именно сейчас необходимо сделать выводы и признать ошибки политиков и экономистов, которые на протяжении столь длительного времени не видели внутренних структурных проблем экономики и радовались высоким темпам экономического роста и дешевизне финансовых ресурсов.

Несколько лет назад мир с грустью взирал на силу американской экономики и постоянно растущий торговый дефицит США, вызванный неконкурентоспособным валютным курсом. Многие боялись, что углубление мирового торгового дисбаланса приведет к плачевным последствиям. В то время почти каждый считал, что доллар переоценен и должен рано или поздно снизится относительно основной валютной корзины. Действительно, с февраля 2002 года курс доллара начал снижаться. С учетом поправок на инфляцию он упал на 28% против валют торговых партнеров США. Однако те, кто ожидал, что после этого в мировых валютных дебатах наступит период счастливого умиротворения, были жестоко разочарованы. По отношению к евро доллар упал еще больше, на 41%, что вызвало предельную напряженность в традиционно дипломатичных отношениях Председателя ЕЦБ Жан-Клода Трише.

С точки зрения экономики, вопросы, возникающие в связи с этим, просты. Не поднимает ли мировая общественность слишком много шума по поводу необходимой корректировки валютных курсов? Иными словами, дает ли снижение доллара реальный повод для беспокойства? Ответить на эти вопросы не так то просто, поскольку подтверждения можно найти в пользу каждого довода. Например, в течение последних четырех лет, пока доллар мало помалу падал,

мир наслаждался самыми быстрыми с начала 1970-х гг. темпами экономического роста. Международный Валютный Фонд считает последнее резкое падение обнадеживающим, поскольку оно не стало причиной потери доверия к доллару как резервной валюте и связанного с этим повышения рыночных процентных ставок. По словам ведущего экономиста МВФ Саймона Джонсона, с этой точки зрения снижение курса доллара представляет собой вполне нормальный процесс [3, с. 13]. Настоящим поводом для беспокойства является то, что, судя по многим признакам, падение доллара приведет не к усугублению, а всего лишь к сдвигу мировых дисбалансов.

Усиление дисбалансов - не туманная перспектива, а реальность. Хотя прогнозировать динамику движения валют не просто, руководство Федерального Резерва опасается за собственные интересы, так как объявленные им недавно снижения процентной ставки наряду со слабыми экономическими перспективами на следующий год могут подорвать доверие к активам США, если экспортеры нефти откажутся вкладывать заработанные ими средства назад в американскую экономику. Это может стать причиной кризиса доллара и вызвать повышение и долгосрочных процентных ставок, и премий за риск по активам США, а также сделать недавние снижения ставки менее эффективными для смягчения экономического спада, чем предполагалось. Исходя из этого, стоит отметить, что говоря о ситуации с валютами, мы поднимаем проблему, связанную с глобальной валютной системой, которая сложилась за последнее десятилетие. В настоящее время развитые экономики используют плавающие обменные курсы, тогда как развивающиеся страны, как правило, оценивают свои валюты по отношению к доллару. Эта система, которую часто называют “вторым Бреттон-Вудским соглашением”, пришла на смену системе с фиксированным обменным курсом, действовавшей начиная с периода второй мировой войны до начала 1970-х.

Активное сальдо торгового баланса в Китае и странах-производителях нефти реинвестируется в активы США, чтобы предотвратить повышение курсов их валют; к удивлению многих экономистов, эта система доказала свою надежность и оказалась удобной. Приток сбережений в США поддерживает низкие реальные процентные ставки и высокий уровень потребления в Соединенных Штатах. Тем не менее, всем ясно, что это не может продолжаться вечно, инвесторы не будут долго мириться с низкими прибылями от вложений в американские предприятия, и стремление финансировать займы США будет уменьшаться параллельно с уменьшением роли страны в мировой экономике. Между тем сдвиг обменных курсов продолжит приносить свои обычные плоды. Экспортные товары США стали дешевле, и после довольно-таки большой паузы их объемы активно увеличиваются. Это, в конечном счете, привело к тому, что в 2007 году дефицит текущего счета снизился впервые после рецессии 2001 года.

Ели не считать отдаленной катастрофы внезапного долларового кризиса, то перспективы США не так уж и плохи. Мировая сверхдержава не может спокойно наблюдать за тем, как доллар теряет лоск, однако, быстро растущий экспорт - как раз то, что нужно американской экономике в ситуации, когда внут-

ренние расходы страдают из-за ужесточения кредитных требований и кризиса субстандартного кредитования. Впервые за многие годы на международных встречах США может заявлять, что вносит вклад в борьбу с дисбалансами, даже при том, что сокращение расходов - проблема международного масштаба. Что касается остального мира, то в нем остается все меньше и меньше экономик, которым подходит “вторая Бреттон-вудская система”. Для Еврозоны, обладающей хорошо сбалансированным торговым счетом, резкое падение доллара несет риск роста дефицита торгового баланса. Европейские потребители и правительства, возможно, попытаются избежать такого исхода. Скорее всего, вместо роста дефицита Европу ожидает замедленный рост по мере снижения объемов экспорта.

В странах Персидского залива, экспортирующих нефть, привязка национальных валют к доллару вынуждает перегретые экономики мириться с обесценением, тогда как в этот момент им бы не помешало укрепление курса валюты. В итоге они получили рост цен на импорт, резкий всплеск инфляции и народные волнения. А последние понижения ставки ФРС, рассчитанные на то, чтобы стимулировать американскую экономику, лишь усугубили ситуацию. Ослабление монетарных условий, передающееся всем странам, привязывающим валюты к доллару, грозит формированием инфляционной спирали. Китай оказался меж молотом и наковальней, даже невзирая на свои легендарные попытки нивелировать последствия притока капитала путем покупки долларовых активов. Если власти позволят юаню падать вместе с долларом, высокие цены на импорт и еще более активно растущий спрос на экспортные товары Китая приведут к серьезному инфляционному давлению, что потребует от правительства более строгого административного контроля над экономикой. Но это идет в разрез с заявленными целями китайских властей. Если же они переоценят юань против доллара, они неизбежно столкнутся с убытками по своим валютным резервам, по меньшей мере, 65% которых деноминировано в долларах. Г-н Джонсон из МВФ отмечает, что приток капитала, хлынувший в страну, провоцирует рост валютных курсов в развивающихся экономиках Азии, Центральной Европы, Латинской Америки и Африки [2, с. 34]. Таким образом, краткий миг экономического благополучия может внезапно закончиться драматичным падением с громким треском.

Ни одна из проблем, связанных с падением доллара и потенциальной неэффективностью “второй Бреттон-вудской системы” не сможет привести к неизбежному краху в этом или следующем году, отмечают политики, поскольку мир уже неоднократно выбирался и из более серьезных передряг. Но следует учитывать, что мировые дисбалансы будут лишь обостряться в дальнейшем, несмотря на сокращение дефицита текущего счета в США. Таким образом, мир остается уязвимым и подверженным риску глубокой коррекции. На линии огня в первую очередь окажутся небольшие развивающиеся рынки. Как только праздник жизни, на котором капитал течет рекой, подойдет к концу. Для мировой экономики, находящейся в крайней опасности, крайне важно найти верный фарватер через это минное поле серьезных проблем. Легко сказать, да трудно сделать. Вероятно, Штаты начнут больше сберегать и меньше тратить. Европе

не нужно дальнейшее укрепление евро, однако, ей необходимо поддерживать потребительские расходы, чтобы компенсировать утрату конкурентоспособности на внешнем рынке. Страны Персидского залива должны ревальвировать свои валюты, чтобы сдержать рост инфляции, а также активнее тратить деньги, вырученные от продажи нефти, чтобы повысить уровень жизни. Китаю следует также позволить юаню укрепиться и выдвинуть внутренний спрос в качестве основного катализатора улучшения качества жизни. Все это означает конец "второй Бреттон-вудской системы", которая, казалось бы, доказала свою успешность. Однако это равнозначно прыжку в неизвестность, подобные меры противоречат многим обязательствам политиков в отношении внутренней политики, как среди стран экспортеров нефти, так и в Китае и Европе - вполне вероятно, что политики к нему просто не готовы. Трения и серьезный крах по-прежнему остается более вероятным исходом несбалансированного падения доллара, чем мирное разрешение мировой экономической напряженности.

Список литературы:

1. David Wu. Journal "The economist", November 2007. [Электронный ресурс] // Режим доступа: http://www.economist.com.
2. Sørensen, Bent E., Yi-Tsung Wu, Oved Yosha, and Yu Zhu, "Home Bias and International Risk Sharing: Twin Puzzles Separated at Birth", Journal of International Money and Finance, 2007, Vol. 26, No. 4, pp. 587–605.
3. Simon Johnson, "Reaping the Benefits of Financial Globalization", prepared by the Research Department, June 2007, pp. 1-50.