

Кризисные явления в экономике и на финансовом рынке США и их воздействие на состояние мировой экономики

В течение последних десятилетий система мирового хозяйствования претерпевала существенные изменения, главным образом характеризующаясь увеличением масштабов связей между субъектами международных экономических отношений, углублением кооперации и усилением взаимозависимости. Интернационализация хозяйственной жизни достигла своей наивысшей стадии, глобализация экономики стала неотъемлемой составляющей функционирования мировой экономической системы.

Параллельно с этими процессами происходила трансформация мировой финансовой системы, руководствуясь идеями неолиберальной и монетаристской доктрин, капитал получил возможность беспрепятственно переливаться через границы государств в поисках наиболее оптимального места приложения. Финансовые рынки получили полную свободу действий и выбора пути развития.

Двигателем международных экономических отношений оставались США, занимая лидирующие позиции по своему экономическому потенциалу, достижениям в области научно-технического прогресса, финансовому развитию и мировому влиянию. Дисбалансы в экономике США, статус доллара как мировой валюты в случае локального кризиса в стране способны увеличить вероятность дестабилизации всей мировой экономики и обострить мирохозяйственные противоречия.

Среди основных противоречий можно выделить следующие:

- Противоречие между глобальной финансовой системой и суверенными государственными экономиками;
- Противоречие между национальными интересами США и экономическими проблемами всего мира;
- Противоречие между стремлением элиты США сохранить действующую архитектуру мировой валютно-финансовой системы с долларом в качестве резервной валюты и естественным стремлением Китая перейти к новой архитектуре;
- Противоречие, связанное с контролем энергоресурсов суверенными государствами и потребностями глобального энергетического рынка;
- Противоречие между государственным и глобальным статусом доллара.

Кризис в экономике США явился результатом обострившихся диспропорций в структуре американского хозяйства. Наличие значительных дефицитов бюджета, внешнеторгового и платежного баланса, сопровождающихся наращиванием внешнего долга США, привели к тому, что США фактически живут в долг с целью мотивирования потребления и стимулирования экономического роста. США с крайне низким показателем нормы сбережений остро нуж-

даются в притоке иностранного капитала, иначе говоря, поддержке со стороны зарубежных стран, проявляющейся во вложении своих накопленных сбережений в государственные облигации США. Такими инвесторами в первую очередь являются восточно – азиатские страны с высоким уровнем резервов, деноминированных по большей части в американской национальной валюте. Такое положение дел несет в себе системные риски для функционирования мировой экономики, так как резкая корректировка данного глобального дисбаланса может привести к очередной волне кризиса и еще больше затормозить мировое экономическое развитие.

Стремительные процессы глобализации практически стерли границы между государствами для беспрепятственного перелива капитала из одной страны в другую. Широкое распространение доллара США привело к расширению экономической кооперации на мировом уровне и ускорению экономического развития во многих странах, однако это способствовало также усилению взаимозависимости стран по различным каналам, и, прежде всего, финансовому. Увеличение финансового сектора в мировом масштабе, построение финансовых пирамид, не подлежащих должному контролю со стороны государств, создание виртуального капитала в «космических» масштабах привели к самому разрушительному финансовому кризису со времен Великой Депрессии 30-х годов. В данном параграфе исследуется история становления доллара США в качестве мировой валюты, а также рассматривается понятие и этапы процесса долларизации мировой экономики, анализируются его очевидные выгоды для страны-производителя мировой валюты – США, а также угрозы, которые несет в себе этот процесс. На сегодняшний день от трети до половины долларовой массы, печатаемой в США, уходит за пределы страны, та часть, которая не обеспечена товарной массой. Денежная база США по состоянию на 31 декабря 2009 года достигла отметки в 2017,69 млрд. долл.¹, общая обеспеченность которой составляет менее 20%². При этом, чистая финансовая выгода США от статуса мирового эмитента в докризисные годы составляла \$40-70 млрд.³ В последние годы наблюдается тенденция к постепенному снижению стоимости доллара, мировая валюта становится менее стабильной, а значит более рискованным вложением. Однако, несмотря на предсказания многих аналитиков о закате эпохи доллара США, реальной альтернативы американской валюте на данный момент нет, он остается центром глобальной системы валютных курсов: на него приходится 86% валютной торговли и 63% международных резервов стран,⁴ и инвесторы по-прежнему используют доллар США в качестве валюты убежища.

Учитывая проявившуюся нестабильность мировой валютно-финансовой системы, построенной на неолиберальной и монетаристской теориях, многие аналитики говорят о мировом кризисе как катализаторе смены финансово-

¹ Board of Governors of the Federal Reserve System.//<http://www.federalreserve.gov>.

² Каледина А., Савиных А. В Америке полная свобода печати. Доллара: Грозит ли обвал главной валюте мира?//<http://www.finiz.ru/money/article1253147>.

³ Кувшинова О., Кравченко Е. Бедный доллар. Ведомости, №246(2516),2009

⁴ Кувшинова О., Кравченко Е. Бедный доллар. Ведомости, №246(2516),2009.//<http://www.vedomosti.ru/newspaper/article/2009/12/28/222303>.

экономической парадигмы, которая включает в себя возможный отказ от доллара, как резервной мировой валюты, переход к новым формам извлечения сеньоража из резервной мировой валюты и его справедливого распределения. Неконтролируемое печатание долларов США можно назвать одной из основных причин мирового финансового кризиса.

Диспропорции на мировом рынке производства также стало предпосылкой к развитию текущего мирового кризиса. Глобализация последних десятилетий способствовала расширению пространства рыночных отношений. Развитые страны «выносили» производство в развивающиеся страны с целью снижения издержек и увеличения эффективности. При этом, потребительские возможности населения уменьшались, лишь очень ограниченно компенсируясь «новой экономикой»: сферой услуг и информационных технологий. Рост потребительских рынков стран промышленной периферии не мог покрыть растущий дефицит спроса. Покупательная способность населения в США поддерживалась политикой дешевого кредита. Рост задолженностей компенсировался новыми кредитами, в результате чего в последние годы темпа роста задолженности домохозяйств достигали 8-10% в год, при том, что экономика выше 4% никогда не поднималась⁵. В итоге, по расчетам М. Л. Хазина около 25% американской экономики могли существовать только под эмиссионный спрос⁶. Таким образом, свыше 30 лет реальная заработная плата не увеличивалась, а продолжительность рабочей недели росла. А рабочая сила – это основной источник спроса, в результате – спрос отстает от предложения. Падение цены на рабочую силу вступило в противоречие с ее потребительской функцией.

Становится очевидным, что неолиберальная экономическая модель имела в своей основе противоречия, главным из которых является то, что система сама генерирует снижение спроса. Обеспечивая рост рентабельности корпораций, неолиберальная модель глобальной экономики была лишена системных перспектив. Чтобы развиваться дальше, мировому хозяйству требовались качественные перемены. Высокие прибыли корпораций, полученные за счет стран «третьего мира», обеспечили удешевление капитала, что позволило отложить системный кризис за счет беспрецедентного распространения потребительских и ипотечных кредитов. Однако этого ресурса оказалось достаточно для поддержания экономического роста в глобальной системе лишь до конца 2007 года.

Исследование проблем в американской экономике представляется необходимым в связи с тем, что устойчивость развития американской экономики является неотъемлемым условием развития мирового хозяйства. Для того, чтобы мировое хозяйство вышло на новую ступень развития, необходимо разрешить имеющиеся противоречия не только на глобальном уровне, а, главным образом, в самой крупной экономике мира – в США. Устойчивый рост американской экономики происходит на фоне масштабного увеличения, так называемых, «трех» дефицитов: устойчивого дефицита торгового баланса, дефицита

⁵ Хазин М. Прогноз на 2007 год.//www.worldcrisis.ru/crisis/254772.

⁶ Легуенко М. Интервью с Михаилом Хазиным: Нынешний кризис превзойдет Великую депрессию.// <http://www.utro.ru/articles/2008/11/20/782226.shtml>, 20.11.08.

американского платежного баланса, которые сопровождаются наращиванием их внешнего долга.

Платежный баланс США также оказал влияние на ход финансового кризиса в мировой экономике. США имеют рекордный платежный дефицит, аккумулируя около 65% международных потоков сбережений. В параграфе рассматриваются этапы формирования платежного дефицита, а также анализируются факторы, способствовавшие наращиванию этого дефицита. С начала 70-х годов 20 века главным фактором платежного дефицита стало дефицитное сальдо по счету текущих операций, и, главным образом, дефицит внешней торговли. Дефицитное сальдо по текущим операциям в определенной мере компенсировалось притоком иностранного частного капитала в форме прямых инвестиций и портфельных вложений в акции и облигации американских корпораций, а также некоторыми другими операциями. Однако, несмотря на это, суммарный, итоговый платежный баланс США (так называемый «overall balance») также постоянно дефицитен. При этом стоит отметить, что приток иностранного капитала, уравнивая дефицит по счету текущих операций платежного баланса США, одновременно увеличивает объем переводимых за рубеж доходов на иностранные инвестиции, а, следовательно, и величину самого этого дефицита. Таким образом, можно утверждать, что США находятся в роли страны-нетто – должника (см. таблицу).

Таблица 1. Данные по платежному балансу США (2002-2009)

(в млн. долл. США)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Внешнеторговый баланс	-482,831	-549,012	-671,835	-790,851	-847,26	-830,992	-840 252	-517 045
Баланс по торговле услугами	61,230	53,977	61,848	75,582	86,901	129,569	144 316	138 416
Баланс по торговле товарами и услугами	-421,601	-495,034	-609,987	-715,268	-760,359	-701,422	-695 936	-378 628
Баланс по доходам	27,398	45,309	67,219	72,358	48,085	90,845	118 231	89 003
Односторонние текущие трансферты, нетто	-64,948	-71,794	-88,362	-105,772	-91,273	-115,996	-128 363	-130 243
Текущий платежный баланс	-459,151	-521,519	-631,13	-748,683	-803,547	-726,573	-706 068	-419 868

Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis, www.bea.gov

Дефицит внешней торговли США, возникший еще три десятилетия назад и нарастающий в последние годы, вызывает опасения в большинстве стран мира, учитывая широкую вовлеченность США в мирохозяйственные операции, а также статус доллара как мировой резервной валюты. Хотя за последние 7 лет доля американского доллара в валютных резервах стран мира сократилась с 71% до 63%, доллар по-прежнему остается доминирующей валютой на мировых финансовых рынках. По оценкам Европейского центрального банка, с долларом связаны 7 из каждых 8 валютных сделок, проводимых сегодня на финансовых рынках, то есть 87% от их общего количества. С евро проводится 37%, с японской иеной - 16% таких сделок.⁷ Хроническое наращивание внешнеторго-

⁷ Выгоден ли США дешевый доллар?// <http://www.lbl-news.com/analitika-rynkov-08-july-11-vygoden-li-ssha-deshevyi-dollar>.

вого дефицита способствует ослаблению доллара, тогда как во всем остальном мире наблюдается избыток долларовой ликвидности. В 2009 году мировые резервы, выраженные в долл. США, составили 2, 838 млрд (для сравнения в 1995 году эта цифра составляла 610 млрд., таким образом, мировые долларовые резервы увеличились за 14 лет почти на 465%)⁸.

Учитывая тот факт, что для финансирования торгового дефицита США нуждаются в постоянном притоке иностранного капитала, американская экономика становится все более зависимой от настроения зарубежных инвесторов и держателей долларовых активов (как от частных лиц, так и от правительств стран Азиатско-Тихоокеанского региона).

В связи с тем, что дефицит торговли с Китаем составляет более половины от общего внешнеторгового дефицита США (226,8 млрд. долл.)⁹, многие аналитики считают его основным фактором устойчивого дефицита внешней торговли в американской экономике. Главным упреком в адрес Китайского правительства является заниженный курс китайской национальной валюты. В результате автор приходит к выводу, что основной причиной дефицита внешней торговли в экономике США является не столько проблема заниженного курса национальной валюты основного торгового партнера США, а несбалансированность их внутренней экономической политики. Прежде всего, речь идет о проблеме дефицита сбережений в американской экономике. Чистая норма национальных сбережений в США в последние три года составляла в среднем лишь 1%.¹⁰ Возникает естественная необходимость инвестировать избыток сбережений из-за границы, или поддерживать дефициты платежного и торгового балансов для привлечения иностранного капитала. С этой точки зрения, Китай является поставщиком широкого ассортимента продукции, который удовлетворяет разнообразный спрос американских потребителей, а также остается важным источником спроса на американские ценные бумаги - помогая тем самым удерживать процентные ставки США на более низких уровнях по сравнению с теми, где они могли бы быть в противном случае.

Важное значение играет и состояние государственных финансов. Экономика США характеризуется хроническим дефицитом государственного бюджета (в 2009 г. – 1,342 млрд. долл.)¹¹ Наличие дефицитов-близнецов в американской экономике (внешнеторговый и бюджетный дефициты) свидетельствует о том, что США тратят больше, чем зарабатывают, т.е. фактически живут в долг. Более того, сочетание данных дефицитов с фактором низких процентных ставок в США способствуют ослаблению национальной валюты, в связи с чем, приток капитала из-за рубежа постепенно сокращается. А для покрытия своих расходов США остро нуждаются в аккумуляции в своей экономике ино-

⁸ Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER).//<http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf>.

⁹ U.S. Census Bureau. Foreign Trade Division: Trade Balance with China.// <http://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html#2009>.

¹⁰ International Monetary Fund. World Economic Outlook Database, October 2009.// <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/weodata/index.aspx>.

¹¹ U.S. Bureau of economic analysis. National Economic Accounts: Government Current Receipts and Expenditures.//<http://www.bea.gov/national/nipaweb/GovView.asp>.

странных сбережений.

В данном параграфе также исследуются источники финансирования бюджетного дефицита США, главным из которых является долговое финансирование, т.е. американское правительство занимает в долг как внутри страны, так и за рубежом (примерно в соотношении 40% и 60% соответственно). Государственный долг США за последние 70 лет вырос более, чем в 120 раз. В ноябре 2009 года общий объем национального долга США превысил 12 трлн. долл. При этом, каждую секунду сумма долга возрастает примерно на 100 тыс. долл. Объем долга США составляет 83,16% ВВП США.¹² Примерно 60% этого долга находится на руках у инвесторов в виде государственных облигаций, остальные 40% являются внутри правительственным долгом. Федеральные власти США никогда не отказывались от выполнения своих долговых обязательств и никогда не объявляли мораторий на выплату процентов по долгу. Однако, на сегодняшний день государственный долг достиг критической отметки, представляя серьезную угрозу для всей мировой экономики. Для решения этой проблемы необходим бурный рост американской экономики, иначе обслуживать государственный долг для федерального правительства станет крайне затруднительным. Если рассматривать проблему растущих долгов в мировом масштабе, то можно сделать вывод, что бюджетные проблемы ряда европейских стран, растущий государственный долг и слабый рынок труда в США создают угрозу возникновения еще одной волны кризиса.

Наконец, важное внимание следует уделить внешнему инвестированию в экономику США. Основными кредиторами США являются страны Восточной Азии, такие как Япония¹³, Китай, арабские страны-нефтеэкспортеры, экономика которых характеризуется высоким уровнем накоплений и формированием значительных золотовалютных резервов. В последние годы развивающиеся страны стали активно использовать, так называемые, суверенные инвестиционные фонды для вложений в финансовом секторе. По оценке Morgan Stanley, уже к 2015 году суммарные активы под управлением суверенных фондов могут вырасти до 12 трлн. долл., что в десять раз больше, чем совокупные активы хедж-фондов на сегодняшний день¹⁴. Государства, богатые ресурсами, такие как нефтяные арабские страны и Россия, наращивают свои фонды от доходов от нефти и газа, а такие страны как Китай и некоторые другие государства Азии – за счет ориентированной на экспорт промышленности при заниженном курсе национальной валюты. Инвестиции этих стран поддерживают американскую экономику, обеспечивая беспрепятственный доступ на американский рынок для своих товаров и услуг, а главное – заинтересованы в увеличении стоимости национальной валюты США, которая является основной валютой, в которой хранятся

¹² U.S. Department of Treasury. Monthly Statement of the Public Debt of the United States. Oct. 31, 2009.// <http://www.treasurydirect.gov/govt/reports/pd/mspd/2009/opds102009.pdf>.

¹³ Примечательно, что на второе место среди иностранных инвесторов в США в начале 90-х гг. XX в. Вырвалась Япония, инвестиции которой в 2009 г. достигли 264 млрд. долл. За последние 30 лет инвестиционная активность этой страны в экономике США возросла в 37 раз. См.: Зименков Р.И. Прямые инвестиции в экономике США // Российский внешнеэкономический вестник. 2011. №1. С.22.

¹⁴ Цит. по: Кулясов А. Банк развития примет в объединение суверенных фондов // <http://www.uba.ru/news?news=12548>

государственные резервы этих стран. К примеру, Китай, являясь крупнейшим инвестором в казначейские обязательства США, по состоянию на декабрь 2009 года обладал Казначейскими векселями на сумму 755,4 млрд. долл.¹⁵ Однако, стремительный рост государственного долга США в последние годы вызывает озабоченность у иностранных инвесторов в связи с тем, что заимствования правительства могут привести к повышению процентных ставок, а также существуют риски выхода инфляции из-под контроля, что приведет к удешевлению доллара и обесценению их вложений. В частности, со стороны Китая и России все чаще слышны призывы к диверсификации своих золотовалютных резервов и, более того, эти страны уже приступили к снижению доли долларовых активов в своих резервах. К примеру, Центральный банк России объявил об увеличении доли евро в золотовалютных резервах с 10 % до 40 %. Неизвестно, как долго продлится финансирование государственного долга США со стороны иностранных инвесторов, в основном – развивающихся стран. Однако, при сохранении нынешних тенденций, пузырь на рынке американских государственных облигаций рано или поздно лопнет.

Финансирование развивающимися странами структурных дисбалансов в экономиках развитых стран является новым веянием в развитии мировой экономики, полностью отличаясь от процесса, происходившего ранее. В связи с этим, можно говорить о том, что начался процесс трансформации экономического влияния развивающихся стран в сфере международных финансов, которая на протяжении нескольких столетий контролировалась западными институтами. То есть происходит постепенный перенос центра мировых финансов с Запада на Восток, от частного сектора – к государственному.

Однако, данная тенденция несет в себе и деструктивную составляющую, усугубляя мировые дисбалансы, что явилось одной из причин текущего мирового кризиса. Глобальные дисбалансы представляются устойчивым, но неравновесным явлением, которое возникло в результате совокупности макроэкономических факторов в разных странах. Так, "парадокс-сбережений" Бернанке (рост сбережений в развивающихся странах) сделал дешевый долгосрочный кредит доступным для различных институциональных секторов американской экономики, а высокий курс доллара стимулировал рост импорта США. Следовательно, для коррекции дисбалансов необходима как коррекция курса доллара, так и фискальное оздоровление американской экономики, а также изменение стратегий инвестирования сбережений стран Азии.

¹⁵ US Department of Treasury. Major Foreign Holders of Treasury Securities.// <http://www.treas.gov/tic/mfh.txt>.