

УДК 336.71

*Р. М. Нижегородцев,
д. э. н., главный научный сотрудник,
Институт проблем управления РАН, г. Москва, Россия*

ТРАНСФОРМАЦИЯ БАНКОВСКИХ СИСТЕМ И ПЕРСПЕКТИВЫ ВЫХОДА ИЗ КРИЗИСА

В статье обсуждаются последствия мирового экономического кризиса для переустройства современных финансовых систем, рассматриваются различные сценарии развития валютной системы мирового хозяйства.

The paper discusses some conclusions from the world economic crisis for contemporary financial systems reconstruction, considers different scenarios for world currency system upgrade.

Ключевые слова: финансовые рынки, глобальные риски, мировая валюта, макроэкономическая политика.

Keywords: financial markets, global risks, world currency, macroeconomic policies.

Глобализация финансовых рынков означает в то же время и глобализацию финансовых рисков, которым подвергаются их участники. В том, насколько серьезные связанные с этим угрозы, можно было убедиться на примере кризиса конца 90-х годов прошлого века, волной прокатившегося по мировому хозяйству.

Нынешний экономический кризис оказался на порядок опаснее, в том числе потому, что в основной массе развитых стран он разразился почти одновременно. Сжатие совокупного спроса, который предъявляли на мировых рынках страны, выступающие нетто-импортерами, ударил по интересам стран-экспортеров, по цепочке вызывая падение совокупного спроса у них.

В этой ситуации заметно возрастает роль финансово-банковских систем стран именно этого "второго эшелона", выступающих не источниками мирового кризиса, а скорее проводниками его воздействия на мировые рынки. Банковская система, в зависимости от ее институционального устройства, способна в известной мере амортизировать неблагоприятные воздействия мировых финансовых потрясений либо выступить их проводником.

Констатировать факт дефицита ликвидности еще не означает объяснить причины и механизмы разразившегося кризиса. Необходимо понять, у каких именно агентов наблюдается этот дефицит и по сравнению с чем, собственно, эта ликвидность дефицитна.

На сегодняшний день кризис еще не завершен, и выход из него оказался более сложным и долгим, чем ожидалось вначале. Перед всеми странами встают непростые задачи, связанные с разработкой стратегий выхода из кризиса и стратегий дальнейшего посткризисного развития. В то же время, некоторые действия правительств отдельных стран, продиктованные текущими обстоятельствами краткосрочного характера (в частности, размещение еврооблигаций под обещания быстрой прибыли для частных агентов), делают

выход из кризиса еще более дорогим и длительным.

Основные выводы из текущего экономического кризиса для тенденций и перспектив развития мирового хозяйства заключаются в следующем.

1. Налицо крах либеральной доктрины управления экономикой, приведшей современные макроэкономические системы в тупик, выход из которого возможен только на путях применения кейнсианских рецептов экономической политики.

Мировой экономический кризис не просто создал предпосылку для глобальной ревизии целей и инструментов экономической политики. Мы являемся свидетелями заката целой эпохи — эпохи либерализма в экономической политике современного государства.

Этот закат объективно обусловлен и необратим, он связан с глобальными технологическими сдвигами, происходящими в мировой экономике. Чем большую долю ВВП составляют информационные продукты, чем более интенсивно воздействие на макроэкономику внешних эффектов по сравнению с прямыми коммерческими эффектами, тем меньше шансов, что механизмы саморегуляции приведут систему локальных рынков в равновесие. Следовательно, на наших глазах тает надежда на то, что "невидимые" руки и прочие части тела способны эффективно выполнять функции стабилизаторов макроэкономических систем. Остается лишь осознать эту реальность и приспособить к ней действия правительства в области макроэкономического регулирования [1, 2].

Выражаясь журналистским языком, управление при помощи "автопилота" сегодня не может достичь цели, необходимо переходить на "ручное" управление. Чем раньше национальные правительства поймут, что эпоха автопилота никогда уже не вернется, и начнут действовать в условиях глобальных разрывов, "вручную" исправляя несовершенство современной экономики, тем эффективнее и быстрее мировое хозяйство сможет выйти из кризиса.

Неразрывная связь разразившегося кризиса с глобальными технологическими сдвигами подчеркивает тот факт, что финансовые потрясения, произошедшие на наших глазах, имеют нефинансовую природу. Как говорил Козьма Прутков, щелкни кобылу в нос — она махнет хвостом. Если в роли кобылы рассматривать мировую экономику, то финансовые рынки и есть тот хвост, которым она махнула. Они просто первыми среагировали на кризисные явления, вызванные накопленными за долгие годы диспропорциями в мировом хозяйстве. Финансовые проблемы выступают ближайшей, непосредственной формой проявления тех негативных процессов, которые имеют место в современной мировой экономике, однако глубинные причины этих процессов весьма далеки от финансовой сферы.

2. Рецессионный разрыв в экономике США обжал неустойчивость пошатнувшихся претензий этой страны на мировое финансовое господство. Постепенное падение национальной конкурентоспособности экономики, которая долгое время поддерживается чисто монетарными мерами, носящими краткосрочный характер (например, сравнительно легкая доступность американского доллара для нерезидентов), привело к закономерному сочетанию внутреннего макроэкономического неравновесия и устойчивого дефицита торгового и платежного балансов. В результате под угрозой оказалась именно та уникальная роль доллара в мировой финансовой системе, на которой в течение десятилетий были основаны механизмы финансирования бюджетного дефицита США и логика мирового финансового цикла, неизменно приносившая американской экономике финансовую ренту [3].

Некоторые исследователи объясняют "экономическое чудо", имевшее место в ряде азиатских стран, именно формированием "кредитного пузыря", вызванного быстрым притоком иностранного капитала, повлекшим за собой ускоренное кредитование и рост инвестиций [4]. За этим ростом неминуемо следовал отток капитала, вызывающий ценовой обвал и спад физических объемов производства. Дальнейшее повторение этого цикла становится (по крайней мере в ближайшее время) невозможным, поскольку "долларовый" стандарт, на котором базировались механизмы надувания подобных пузырей, должен уступить место иным принципам и очертаниям мировой финансовой системы.

В течение последнего года в разных странах многократно высказывались предложения, реализация которых позволила бы ограничить долларovou доминанту в международных расчетах. Некоторая часть этих предложений, несомненно, будет реализована.

3. Мировое хозяйство находится на пороге глобальных институциональных сдвигов. Существующая ныне Ямайская валютная система, закрепившая мировое господство американского доллара, рухнет на наших глазах, и усилия основных игроков на глобальных финансовых рынках направляются на формирование институтов, которые были бы адекватны новым реалиям многополярного финансового мира.

Проблема не в том, хорош или плох однополярный финансовый мир. Его можно превозносить или бранить, но то

и другое одинаково бессмысленно, потому что его больше не существует. Проблема в том, что однополярный мир рухнул и уже никогда не вернется. На смену иерархической структуре, в которой все "ветви" растут из одного "ствола", должна прийти сетевая, в которой разные узлы сети способны попеременно подниматься и опускаться, меняя свою роль и значимость как в системе мирового платежно-финансового оборота, так и в системе обслуживания и гарантирования инвестиций.

В последние полвека институциональная архитектура мировой экономики отражала реальности однополярного финансового мира и была направлена на обслуживание господствующей роли американского доллара в валютной системе. В этом смысле Международный валютный фонд блестяще выполнил роль цепной собаки, которую можно было вовремя спустить с цепи, когда этого захочет хозяин, а можно было снова посадить на поводок. Сегодня роль этой организации и всей "вашингтонской шестерки" (шестерки в любом смысле этого слова), естественно, резко снижается. Хотя в решениях двух последних саммитов стран G8 записано, что нужно укреплять роль международных финансовых институтов, логика развития мирового хозяйства уже слабо зависит от того, что думает по этому поводу Международный валютный фонд. Реальное будущее МВФ определится в ближайшие 3—6 лет, в течение которых проявятся очертания нового финансового порядка и будет сформирована институциональная структура мировой экономики.

Коренные изменения глобальной архитектуры современного мирового хозяйства в конечном счете приведут к становлению иных очертаний институциональной среды, в котором смысле более справедливых и дающих больше возможностей для развития странам, правительства которых направляют усилия на достижение мировой конкурентоспособности национальной экономики в долгосрочной перспективе. Мир становится гораздо более многополярным, чем мы можем себе представить.

В этих условиях можно услышать самые разные предложения по выходу из кризиса, по переустройству глобальной финансовой системы. Обращают на себя внимание две крайности — попытка вернуться назад, к системе золотого стандарта, и попытка забежать далеко вперед, предложив единую мировую валюту, которая стала бы законным платежным средством на территории всего Земного шара.

Сразу скажем, что эпоха золотых якорей, к которым можно привязывать курс валюты или объем эмиссии долговых обязательств государства (включая объем денежной массы), ушла безвозвратно и уже никогда не вернется. С тех пор, как основная масса бывших колоний в середине 60-х годов обрела формальную независимость, и мировые каналы денежного обращения были наводнены низколиквидными денежными агрегатами, которые стали инструментом ограбления молодых стран, крушение золотого стандарта стало неотвратимым.

Не случайно многие эксперты, предлагающие этот путь решения мировых проблем, сопровождают свои рекомендации требованием запретить обращение

деривативов и низколиквидных платежных инструментов. Однако реализация подобного запрета неосуществима: она слишком резко повысила бы риски частных агентов. Если рынки фьючерсов еще можно кое-как ограничить, то запретить банки выпускать в обращение тратты — совершенно нереальная задача.

К тому же современные задачи гибкого регулирования валютных курсов неразрешимы в условиях золотого стандарта. Сегодня время от времени возникает необходимость повысить курс своей валюты по отношению к какой-то одной, а по отношению к другой — наоборот, ее девальвировать. В эпоху золотого стандарта валютный курс можно отрегулировать только через золото, изменив золотое содержание валютной единицы.

Поэтому в настоящий момент спрос на золото как со стороны частных агентов, так и со стороны центробанков различных стран носит в основном спекулятивный характер. Попытки вновь увеличить долю золота в составе золотовалютных резервов, как пытаются сделать сегодня центробанки некоторых развивающихся стран, — это каменный век экономической политики. Следование подобным рецептам никакой пользы этим странам не принесет. Золото можно накапливать, имея в виду совершенно другие цели, никак не связанные с объемом резервов (например, предпочтение ликвидности).

Что касается единой мировой валюты, то следует напомнить о том, что платежное средство такого рода уже есть — это СДР, специальные права заимствования. Эту валюту никто, собственно, не отменял, она увяла сама собой, будучи вытесненной американским долларом из международных расчетов. Любая попытка введения подобного платежного средства в течение как минимум ближайших 20—25 лет обернется таким же выкидышем.

Естественно, что до тех пор, пока более 70% мирового товарооборота приходится на долю американских транснациональных компаний и их филиалов, американский доллар остается основным мировым платежным средством. Еще некоторые мировые валюты способны претендовать на роль мировых платежных средств, и момент, когда эти претензии начинают претворяться в жизнь, очень легко заметить: в этот момент курс этих валют начинает изменяться строго противоположно ценам на основные энергоносители, что по отношению к евро впервые наблюдалось в течение довольно короткого периода времени (порядка двух недель) в октябре 2009 года.

Необходимо также иметь в виду, что современная денежная эмиссия имеет кредитную природу: принимая в уплату какое бы то ни было платежное средство, агент тем самым кредитует эмитента, выпустившего этот инструмент в обращение, и демонстрирует свое доверие к факту ликвидности этого инструмента [5].

Тем самым, в условиях дефицита ликвидности слабым странам невыгоден валютный союз с более развитой страной, выступающей эмитентом соответствующих обязательств. Развитая страна, наводняющая своей валютой менее развитую, тем самым "размазывает" свои макроэкономические риски по ее территории. Иначе говоря, вместе с чужой валютой слаборазвитая

страна импортирует и инфляцию, возникающую в стране-эмитенте (в дополнение к своей собственной), а когда в развитой стране наступит шок совокупного спроса, менее развитая из-за этого потеряет рабочие места и т.д.

Поэтому именно слабые страны сегодня должны стремиться не к формированию валютных союзов, а к национальной идентификации валютных рисков и ответственности. Это ограничит возможности более сильных стран для выкачивания реальных активов с территории других стран.

Другой вопрос — формирование резервных валют, прежде всего на региональном уровне. Их число будет неизбежно расширяться, как за счет уже существующих валютных единиц, так и за счет возникновения новых, межгосударственных.

Сегодня необходимо осознать, что безоблачное прошлое, когда можно было положиться на действие встроены стабилизаторов, не вернется никогда. Сбылось проклятие Кейнса, который в свое время утверждал, что традиционный выход из промышленного кризиса, основанный на саморегуляции макросистем, уже невозможен. Без усилий государства нельзя ни преодолеть кризисные явления, ни выстроить траекторию сколько-нибудь устойчивого роста.

Адекватный подход к сложившейся ситуации заключается не в том, чтобы подавить или преодолеть возникающие макроэкономические риски, а в том, чтобы научиться жить в условиях глобальной нестабильности и этими рисками управлять. Приспособить к возникшим условиям экономическую политику государства — задача невероятно сложная, однако другого пути не существует. Ближайшие годы выдвинут новых лидеров, которые примут этот подход и научатся действовать в системе рисков, неопределенностей и нестабильностей.

Современное управление экономическими системами — это управление беспорядком, сложным и наполненным рисками. Таков магистральный путь развития мировой экономики.

Литература:

1. Нижегородцев Р.М. Рецессионный разрыв в экономике США и мировой финансовый кризис// Известия Уральского государственного экономического университета. 2008. — № 2. — С. 39—49.
2. Нижегородцев Р.М., Стрелецкий А.С. Мировой финансовый кризис: причины, механизмы, последствия. М.: Книжный дом "ЛИБРОКОМ", 2008. — 64 с.
3. Нижегородцев Р.М., Каменская Е.Е., Лохи Сати Ж. Механизмы глобализации финансовых рынков и стратегии развития национальной экономики// Экономическая наука в начале третьего тысячелетия: история и перспективы развития: Материалы международной научной конференции, посвященной 65-летию экономического факультета СПбГУ. Секции 1—3. СПб.: ОЦЭиМ, 2005. — С. 69—71.
4. Дункан Р. Кризис доллара: причины, последствия, пути выхода. Фундаментальный анализ. М.: Издательский дом "Евро", 2008.
5. Нижегородцев Р.М. Проблемы управления инфляцией: современные подходы// Проблемы управления. 2006. — № 6. — С. 25—30.