

Долларизация Аргентины плюс ЕВРОизация Европы

Дмитрий СИМОНОВ,
преподаватель БГЭУ

ВЕРИФИКАЦИЯ МОДЕЛИ «МАЛОЙ СТРАНЫ С ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКОЙ» В УСЛОВИЯХ СТАНОВЛЕНИЯ НОВЫХ РЫНКОВ

Непосредственным поводом обращения к проблематике анализа ряда известных теоретических монетарных моделей в таком прикладном аспекте послужили конкретные события. Министр финансов США Л.Саммерс сформулировал свое положительное отношение к проекту окончательной привязки денежно-кредитной системы Аргентины к USD как мировой резервной валюте, что должно означать фактическую ликвидацию аргентинской национальной валютной системы как таковой.

Реализация этого плана рассматривается как продолжение опыта успешной, хотя и довольно болезненной с точки зрения ближайших перспектив экономического роста и краткосрочных социальных последствий финансовой стабилизации этого латиноамериканского государства, достигнутой в результате ужесточения как бюджетной, так и монетарной политики, направленной на приведение денежной базы девальвированного и деноминированного песо, включающей совокупную сумму ликвидности (эта сумма рассматривается как наиболее тесно коррелируемая с доходом), в т.ч. срочные вклады, а также остатки на резервных счетах коммерческих банков в Банке Ар-

гентины, являющиеся средством обеспечения банковских депозитов, — в соответствие с централизованными золотовалютными резервами.

Этот впечатляющий «промежуточный» результат обсуждался главным стабилизатором Латинской Америки бывшим вице-премьером Д.Ковальо с тогдашним российским премьером С.Кириенко во время их московской встречи в период летне-го межкризисного затишья, вызванного согласием МВФ выделить РФ дополнительные кредиты, незадолго до разразившегося августовского кризиса, приведшего к отставке последнего.

Популяризация идей такого рода, иногда в форме, полностью лишаящей их содержательного значения, как, например, предложения свердловского губернатора Э.Россея о повторении в принципиально иной экономической и политической ситуации исторического опыта друга Троцкого наркома финансов Сокольников по введению золотого червонца в суперинфляционную индикативно-командную советскую экономику эпохи раннего НЭПа, свидетельствовала о том, что они постепенно овладевают элитой, проникая даже на левый фланг российского политического класса, который пробовал играть с ней, как с

пробным пропагандистским шагом, в том числе в контексте разговоров о поглощении еще более мягкого BRB.

Двойной суверенный дефолт с девальвацией и последующим обострением интеллектуального кризиса, захватившего весь политический спектр, а также истеблишмент финансового и реального секторов экономики, отбил вкус к спекуляциям в этом направлении и чрезвычайно обострил комплекс собственной интеллектуальной суверенности и ментальной уникальности, патологической подозрительности к любым рецептурам с западным привкусом, тем более, когда они не пользуются поддержкой в кругах, близких к ведущим международным финансовым институтам, на торге и полемике с которыми сконцентрировались усилия всех ветвей власти.

Латиноамериканисты справедливо указывают на определенное сходство постсоветских экономических макроструктур и социально-политических реалий с тамошними (высокая зависимость от сырьевых отраслей, ориентирующихся в условиях внешнеэкономической либерализации на экспорт; отставание в развитии информационной инфраструктуры; сравнительно низкая экономическая эффективность обрабатываю-

щей промышленности; связанная с утяжеленными структурными пропорциями специализация в сфере технологий «среднего уровня», затрудняющими адаптацию к запросам мирового рынка; широко распространенные традиции протекционализма и патернализма в промышленной и аграрной политике, гиперполяризация населения по доходам, незрелость функционирующих демократических институтов и т.д.).

В частности, Дж.Сакс считает целесообразным аналогичную ориентацию денежно-кредитных систем Центральной Европы, России и Украины на EURO. Речь может идти на начальном этапе не о подключении их трансформируемых экономик к механизму регулирования обще-европейской денежной массы в рамках ЕС, а об их стабилизации путем фиксации курса обмена их национальных денежных единиц на EURO. При этом стабильность валютнообменного курса рассматривается как тормоз инфляции.

Монетарная политика при этом ориентируется на его поддержание и таким образом ставится в прямую зависимость от состояния текущего платежного баланса. Добровольный отказ от экономического суверенитета в вопросах выбора приоритетов кредитно-денежной политики, в том числе и в краткосрочном плане путем сохранения неизменной «цели» таргетирования денежной массы в виде постоянного валютного курса — ценового «якоря» — обеспечивает автоматизм осуществления контроля за соответствующими параметрами денежной массы.

Аргентинский эксперимент существенно отличается от не слишком удачного чилийского опыта 1978 — 1982 г.г., когда после выполнения замедленного

относительно фактического индекса инфляции девальвационного графика в рамках «таблицы» был введен завышенный фиксированный курс, который удалось удерживать в течение почти двух лет, что привело к резкому росту внешнеторгового дефицита и обвалу, знаменовавшему возврат к ортодоксальным методам сочетания монетарной рестрикции и урезания бюджетных расходов за счет социальных, военных, структурных программ, сокращения госаппарата, приватизации пенсионных фондов и реприватизации недавно повторно национализированных по причинам несостоятельности коммерческих и инвестиционных банков. Этот последний успешный вариант близок боливийской программе самого Дж.Сакса. В обоих случаях речь шла об экономиках, не затронутых хронически индексируемой гиперинфляцией, задающей инерционный эффект самовоспроизводства. В Аргентине этот самозапускающийся социально-экономический механизм был предварительно «обработан» традиционными рестрикционными методами, которые однако не обеспечили успешного завершения данного этапа реформ. Неудачу этой первой попытки местные и зарубежные специалисты связывают, в частности, с нежеланием отказаться от плавающего курса аустраля.

Аналогичная ситуация сложилась в Бразилии, которая в настоящее время переживает весьма драматический момент борьбы за более реалистичный и сбалансированный бюджет с властями субъектов федерации и вновь решает проблемы внешнего долга после очередной девальвации. Последние успешные торги по государственным долговым обязательствам Бразилии позволили Дж.Соросу заявить,

что, по-видимому, они знаменуют окончание этого финансового кризиса и подготовку к следующему. Его собственный план хеджирования межстрановых спекулятивных рисков с помощью новых глобальных бюрократических инстанций представляет собой пример альтернативной рекомендации как Дж.Сакса, так и экспертов МВФ «позитивной утопии».

Паллиативом является и методика оздоровления на базе «валютного комитета», прописанная в 1998 г. режиму Сухарто безотносительно к действительно глубоким институциональным проблемам Индонезии и апробируемая в настоящее время в Болгарии и Румынии в гораздо более благоприятных условиях.

В условиях действия плана «таблицы» внутренняя денежно-кредитная политика, в отличие от бюджетно-фискальной, характеризовалась относительной мягкостью, вызванной необходимостью «стерилизовать» неблагоприятные текущие валютно-финансовые последствия дефицита платежного баланса в виде оттока из Чили валютных резервов путем осуществления кредитной экспансии в полном соответствии с требованиями кейнсианского «подхода поглощения», который, разумеется, исключал достижение внутренней финансовой стабильности за счет равновесия платежного баланса и рецессии.

Напротив, аргентинский опыт более соответствует установкам рафинированного монетаризма, поскольку рассматривает соответствие регулируемых денежно-кредитных агрегатов заданному соотношению валютнообменных курсов в качестве цели, которой должна быть подчинена бюджетная политика. Вопрос о суверенной «денежной власти» полностью снимается в резуль-

тате окончательной долларизации национальной экономики.

Предпосылкой успеха программ, ориентирующихся прежде всего на контроль за обменным курсом, является транснационализация экономики страны с разбалансированной кредитно-финансовой системой, что ведет к ее фактической, часто не формализованной в официальных правовых актах долларизации.

В Восточной Европе примером такого рода является опыт трансформации экономики Эстонии, наиболее близкой к лабораторно чистой модели «малой страны с открытой экономикой», национальная валюта которой была привязана к DM с поправкой на «удачный» с точки зрения благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры и ситуации на мировых финансовых рынках момент проведения реформы и наличие поддержки со стороны ФРГ и Швеции, выступающих в роли потенциальных доноров, частично гарантировавших устойчивость заданного курса эстонской кроны, не потребовавшей от них заметного участия в стабилизационных мероприятиях, но тем не менее обеспечившей определенное доверие к формирующемуся финансовому рынку. Относительно квалифицированное проведение мероприятий по установлению эффективного контроля за «внутренним» компонентом денежной базы демонстрирует операциональную ограниченность допущений «внешнего» монетаризма и достаточно широкую свободу действий главного банка страны.

В частности, оправданной в долгосрочной перспективе оказалась его пассивная и последовательная позиция в отношении санации ряда коммерческих банков в 1994 в отличие от ситуации, сложившейся примерно

в тот же период в Чехии, Латвии, Литве (а в последнее время — в Румынии). Их тяжелое положение было вызвано оттоком «горячих денег», ранее инвестированных в высокодоходные по мировым критериям финансовые инструменты этих рынков в условиях мексиканского и азиатского кризисов и усугублено отсутствием адекватных мер контроля за банковской ликвидностью. Примерами проведения денежной политики, ориентированной на стабилизацию обменных курсов, могут служить также Словения и Маврикий в соответствующие периоды проведения реформ.

Воздействие внешнеэкономической конъюнктуры, рассматриваемое в качестве экзогенного в модели «малой страны с открытой экономикой», элиминируется во «внутримонетаристской» концепции «большой страны с резервной валютой», в качестве которой может рассматриваться и «зона EURO».

Ориентация на динамику денежных агрегатов относительно уровней цен в сопоставимой валюте и процентных ставок такого «рынка-индикатора» рассматривается как желательная для реформируемой экономики с нестабильными денежно-кредитными и финансовыми системами. Регулируемое и легитимизированное завершение процесса долларизации (или «евроизации») с определенными оговорками может рассматриваться как снятие противоречия между обеими моделями на базе объединения их в единый эффективно функционирующий денежно-финансовый механизм.

При этом «внешние» напряжения преобразуются в волну микроэкономических возмущений, не демпфируемых традиционными методами бюджетной и монетарной политики, что со-

здает дополнительные стимулы структурной трансформации как реакции на трудности форсированной адаптации к ужесточающимся критериям эффективности.

Актуализируется проблематика, связанная с определенной более или менее заметной асинхронностью кратко- и среднесрочных тенденций экономической динамики старых и новых сегментов этого «механизма». Причем такое воздействие может носить двусторонний характер с учетом действительных масштабов нефинансового сектора таких стран, по избранным формальным критериям характеризующихся в качестве «малых», как Россия, Аргентина или Украина, хотя обратное влияние будет осуществлено меньшим, чем в случае их действительной интеграции в наднациональные единые валютные системы типа франкфуртского Евробанка. В настоящее время второе рождение явно переживает посткейнсианская методика йельской школы, экстраполируемая на глобальный уровень.

Основные постулаты последней базируются на допущении об эндогенном характере кредитно-денежной эмиссии, согласно которому ЦБ как «банк последней надежды» и суперкредитор вынужден автоматически переучитывать коммерческие векселя, предъявляемые ему коммерческими банками в качестве собственных банковских инструментов (что совершенно не обязательно и не всегда желательно для новых финансовых рынков, адекватные кредитные системы которых находятся в стадии становления), динамика же денежной массы однозначно определяется ростом стоимости операций, связанных как с максимизацией издержек, так и с увеличением объемов производства.

В соответствии с интерпретированной с этих позиций неоклассической по происхождению моделью Филлипса-Соллоу рост производственных резервов (не только рабочей силы) задает мощную дефляционную тенденцию, неизбежно сопряженную с «охлаждением» конъюнктуры и угрозой рецессии.

Согласно традиционной кейнсианской и монетаристской логике, «денежная власть» и в этом случае должна быть начеку и своевременно откорректировать рыночную ситуацию методами кредитной экспансии. (Другое дело, что арсенал этих методов может быть ограничен, как, например, в Японии, где нормы дисконта находятся почти на предельно низком уровне. Это положение могло бы быть формально описано в терминах «ликвидной ловушки», но совершенно не соответствует этой маловероятной ситуации, что позволяет еще раз порефлексировать на тему нарративной ограниченности любой абстрактной модели такого рода. Конкретные финансовые проблемы японской экономики вновь активно обсуждались, хотя и в самом общем виде, на окинавском саммите.)

Но это может означать отход от последовательной политики, направленной на поддержку устойчивого обменного курса. Эти проблемы актуальны не только для Дальнего Востока, где, в частности, подвергается испытанию практика ограничения колебаний иены относительно доллара и где одновременно формируется основной дефляционный потенциал мирового рынка, но и для ЕС. Здесь постоянно пересматриваются прогнозы экономического роста. При этом оптимизм относительно запоздалого подключения к глобальным механизмам «новой экономики» сдерживается

повышением неопределенности в секторе финансовых инструментов новых корпораций, наиболее тесно связанных с информационными технологиями, накладывающейся на симптомы давно ожидаемого замедления долговременного роста в США. Но если для стран EURO зоны ставки, связанные с трансакционными издержками и стабильностью эффективно функционирующих финансовых институтов слишком велики, то злободневен вопрос о своевременности импорта этих напряжений во внутриэкономическую сферу предполагаемых реципиентов. И в любом случае не подлежит сомнению тот очевидный факт, что любые мероприятия такого рода должны рассматриваться в общем контексте кардинальной смены приоритетов их реформ в сторону либерализации.

Интеграция закрытой экономики малой страны с зарегулированным финансово-банковским сектором в значительно более мощную и полуоткрытую денежную систему с критериями ликвидности банковского сектора, близкими к рыночным, но подорванными субститутами нового финансового рынка, малопривлекательна для элит этих обеих стран с точки зрения их властных интересов в социально-экономической и политической сферах. В любом случае эта проблема лежит в иной плоскости, чем потребности подлинного реформирования обеих экономик и их финансовых секторов в частности. Наиболее ярким и значительным примером адаптационных трудностей динамичной и сравнительно успешно реформируемой экономики в условиях сохранения прямого политико-бюрократического контроля над гипертрофированным и малоэффективным госкорпоративным и «казенным» секторами и банковской сферой является КНР. Отно-

сительно независимые финансовые институты выведены из-под этого контроля «во вне» — в Гонгконг, СЭЗ и «дальнее зарубежье» как в результате сознательной политики правящей верхушки, так и вследствие «теневой экспансии» предпринимательских структур, так или иначе с ней связанных — спонтанного броска «красно-желтого тигра», опирающегося на экономически активную диаспору хуацяо.

Так же контрпродуктивно рассматривать в контексте затрагиваемых проблем поллиативные, хотя и решительные шаги бывшей администрации Панича-Аврамовича в «малой Югославии» по слову суперинфляционной пружины путем директивного ввода «вражеской» DM на своей территории, где она и так обращалась параллельно с динаром в условиях экономических санкций, частичной самоизоляции и военной мобилизации, как и подобные эксперименты в современной Черногории, а также вырванные из алгоритма институциональных преобразований меры по «искусственному» укреплению кыргызского сома и грузинского лари в ситуации тотального платежного кризиса и промышленного краха.

Последним по времени планом финансово-экономической стабилизации с упором на долларизацию всей страны можно считать отчаянную попытку президента Эквадора Х.Муада популяризировать либеральные реформы, вязнушие в традиционной коррупции, что не спасло его от переворота, подержанного широкими слоями. Тем не менее новое правительство уже провозгласило курс на продолжение реформ, а парламент формально отказался от слабой и раздражающей население валюты. ■