Что должна знать Россия о Великой рецессии

Взаимозависимость является одним из ключевых факторов в современной экономике [1]. Три года назад вероятность двойной глубокой рецессии составляла около 50%. Сейчас это выглядит просто недооценкой. Банк Англии оценивает стоимость Великой рецессии для всего мира от 60 до 120 трлн долл. между годовым и двухгодовым размером мирового ВВП, и, вероятно, это тоже недооценка.

Великая рецессия

Великая рецессия впервые стала очевидной на рынке жилья, особенно в США и Великобритании, в 2007 г.; она охватила финансовый сектор во всем мире, а затем дошла до нефинансовых секторов, повсеместно замедляя экономический рост и увеличивая безработицу.

Правительства выручили банки, так как они были неплатежеспособными, но «слишком большими, чтобы потерпеть неудачу». Банкротство таких банков, например *Lehman Brothers*, нанесло тяжелый удар по глобальным финансам. Глобальная депрессия масштаба Великой депрессии 1930-х годов не повторилась. Это произошло во многом благодаря финансовым вливаниям, а также фискальным и денежно-кредитным стимулам, особенно в США и Великобритании — каждая из этих стран превратилась в подобие Союза Советских Социалистических Республик, за тем лишь исключением, что масштаб их финансовой помощи сделал их гораздо более крупными владельцами промышленности, чем был когда-то СССР.

Теперь мы знаем, что Великая рецессия распространилась на суверенные государства, сначала на страны ПИИГИ (Португалия, Исландия, Ирландия, Греция, Испания), теперь, очевидно, на Италию, вероятно, на Францию и, возможно, на ЕФФС (Европейский фонд финансовой стабильности).

Для спасения Испании требовалось сокращение чистой приведенной стоимости (NPV) испанского долга на 50%. На самом деле размер финансовой помощи составил менее 30%. Таким образом, будет необходима дальнейшая помощь. Но фонд ЕФФС составляет менее триллиона долларов, и Германия не хочет санкционировать дальнейшего увеличения на этой стадии. Хотя она уступит, скрепя сердце, но не настолько, чтобы предоставить средства, требующиеся для Испании и, конечно, не для Италии или для других стран ПИИГИ, когда они попросят еще.

Если в первой половине XX в. Германия стремилась к политическому господству в Европе, то в первой половине XXI в. Германия стремится избежать последствий своего экономического господства. Евро сильно потому, что Германия сильна; высокая производительность, низкие затраты на единицу труда и положительное сальдо по текущим операциям — это означает, что страны, которые должны возродить свою промышленность и снизить уровень безработицы, обременены завышенным евро, что снижает их конкурентоспособность.

Проблема в спросе, а не в предложении

Спрос снизился не только в Европе, но и во всем мире. Почему?

Спрос упал отчасти потому, что правительства, особенно в Вели-

Мэтьюз Робин (Robin Matthews) — президент Международной Лиги стратегического управления, оценки и учета, профессор бизнес-школы Кингстонского университета (Великобритания).

кобритании и, что более важно, в США, одержимы сокращением государственного долга и финансового дефицита — дефицита, который образовался в значительной степени из-за спасения финансового сектора. Финансовая помощь забывается. Представители финансового сектора и, к сожалению, многие экономисты, используя многочисленные клише под видом экономики, читают правительствам лекции о финансовой честности и необходимости сокращений, затягивания поясов, умелого ведения хозяйства, создания большего объема с меньшими затратами. В Великобритании заблуждением является вера в то, что восстановление начнется за счет экспорта, создания рабочих мест в частном секторе, в то время как спрос упал частично вследствие сокращений и уничтожения рабочих мест и доходов. Игнорируется тот факт, что сокращение дефицита уничтожает рабочие места, уменьшает налоговую базу, увеличивает стоимость услуг и затрудняет уменьшение дефицита.

Казино

Теперь страны теряют свои рейтинги ААА; страны ПИИГИ, США, может быть, Франция и ЕФФС тоже, так как ЕФФС в настоящий момент работает как АСН (автомобиль специального назначения), выпуская обеспеченные долговые обязательства, секьюритизированные для его финансового спасения.

Потеря рейтинга ААА означает, что рефинансирование долга и дефицита становится более дорогим. Но все, кажется, забыли, что понижение рейтинга производится теми же рейтинговыми агентствами, которые дали рейтинг ААА активам финансовых институтов, когда они были на грани банкротства, в период, предшествовавший Великой рецессии. Определение и понижение рейтинга следует за оценкой рынков, как нам говорят представители правительств, эксперты рынков и разных организаций и изданий, таких как, например, лондонский *Economist*, издатели которого претендуют (как думают их читатели и они сами) на то, что их суждения об экономике звучат убедительно. Но что это за суждения такие?

Финансовые рынки предоставляют возможность направления сбережений в производственные инвестиции, во-первых, используя свои депозиты (сбережения) таким образом, чтобы средства, выделяемые для инвестиций, были кратны накоплениям; во-вторых, используя активы банка так, что средства, выделяемые на инвестиции, были бы кратны банковским активам. Первые кратные суммы определяют ликвидность банков, вторые — определяют платежеспособность банков.

Евро сильно потому, что Германия сильна.

Оставляя в стороне вопрос о том, чему кратны величины (кратные 10 и 15, соответственно, являются хорошим приближением к тому, что в среднем можно считать безопасным), в качестве предмета для сферы регулирования мы сосредоточимся на других функциях финансовых учреждений — спекуляциях и азартных играх (которые не совсем то же самое, но почти одно и то же). Другими словами, финансовые организации являются игорными заведениями, казино или букмекерскими конторами — специальными казино, привилегированными букмекерскими конторами, потому что правительства предоставляют им гарантии: в случае неплатежеспособности они будут спасены за счет выпуска того, что на самом деле является КДС (кредитным дефолтным свопом), от имени налогоплательщиков.

Вернемся к вопросу о том, суждениями какого рода являются оценки финансового рынка и рейтинговых агентств, обеспечивающие помощь финансовым рынкам. Как заметил Кейнс, это оценки казино (в то время букмекерские конторы были вне закона).

Таким образом, государственная политика определяется нормами казино. Еще более абсурдно, что корпоративная эффективность оценивается по показателям цены акций. Проблема заключается в том, что крупные финансовые институты — это монополии (точнее, олигополии), To Big To Fail (слишком большой, чтобы потерпеть крах), реальная проблема которых не экономическая мощь, а их политическая власть, являющаяся результатом их богатства.

Китай и еврозона

Существует еще одна причина того, почему Великая рецессия не превратилась в Великую депрессию. Это китайский инвестиционный бум. Китай направляет почти половину своего ВВП в инвестиции, увеличивая тем самым потенциальное предложение в то время, когда спрос недостаточный. Состояние глобальной системы (слишком мало спроса и слишком много предложения) усугубляется попыткой многих правительств уменьшить использование заемных средств, создавая порочный круг, снижая спрос. Как результат — безработица, замедление роста ВВП, снижение налоговой базы, давление на правительства с целью снизить использование заемных средств и т.д. Кто оказывает давление с целью снизить использование заемных средств? Финансовые рынки, чья собственная неплатежеспособность в первую очередь подтолкнула возникновение проблем. Обратите внимание на слово «подтолкнула», а не «вызвала»: все настолько взаимосвязано, что невозможно выделить одну причину.

Мы описали состояние глобальной системы в настоящий момент. Что такое будущее? Конеч-

но, сюрпризы. Что еще? Еврозона развалится в течение ближайших двух-трех лет. Одной из альтернатив еврозоне является финансовый союз с Германией, диктующей фискальную политику остальной части еврозоны. Другая альтернатива — реструктуризация более слабых экономик, что означает сокращение зарплаты, увольнения и, вероятно, дефляцию. Все это усугубляет проблему дефицита спроса.

Решение для стран ПИИГИ и других в том, чтобы выйти из зоны евро и позволить своим валютам обесцениться. Это нелегкий выход. Учитывая, что долг определен в евро или долларах, его реальная стоимость увеличится для экономик тех стран, чьи обменные курсы ослабеют.

Что Китай будет делать с избытком своих производственных мощностей в результате его избыточных инвестиций? Комментаторы сосредотачиваются на впечатляющем росте Китая, а также на том, что он утвердился на второй в мире позиции по величине ВВП. Но его проблемы достаточно серьезны. Около 50% населения в Китае в настоящее время составляют горожане, и если ожидания населения не будут удовлетворены, то ситуация сложится достаточно тревожная. Удовлетворение лишь некоторых стремлений означает топтание на месте. Политика городской семьи с одним ребенком и старение населения означают, что о все большем количестве пожилых людей должна будет заботиться малочисленная молодежь, поэтому государственное социальное обеспечение должно заменить семейную поддержку. А если сюда добавить стремление получить жилье и образование, это будет означать, что темпы роста в 6% — просто стояние на месте, то есть 6-процентный рост — нулевой рост. Кроме того, существует стремление к приобретению потребительских товаров, например автомобилей, которое должно быть удовлетворено. Таким образом, 10-процентный рост (в настоящее время он меньше и есть вероятность его падения) не столь впечатляющий, как кажется, по крайней мере для китайского правительства.

Китайское правительство осознает это. Именно поэтому оно принимает репрессивные меры по мелочам. Китайские руководители знают, что крупные реки рождаются из маленьких ручейков.

Государственная политика определяется нормами казино.

Нечто подобное сейчас происходит на Ближнем Востоке: незначительные события могут привести к серьезным беспорядкам и, возможно, к хаосу. Одно из последствий переизбытка мощностей в Китае — демпинг продукции на мировых рынках, и расплата неминуемо последует. Добавьте искушение стран-должников провести девальвацию и остаться конкурентоспособными, а также всеобщее желание роста за счет экспорта, и экономическая политика становится противоречивой, а удовлетворение ожиданий — невозможным. Проблемы превращаются в коаны, не разрешимые при помощи обычных мыслительных процессов.

Будущее

Возможно, лучшим ответом на экономические прогнозы будет: *поживем — увидим*. Проблема причинности и прогнозирования в социальных и экономических вопросах состоит в том, что для того, чтобы делать прогнозы, мы должны принять определенную исходную точку и определенную конечную точку. Принятие конечного отрезка времени является версией социальных наук для контролируемого эксперимента из других областей науки, но в социальных вопросах всегда есть что-то до того, что мы определяем как начало, и что-то после того, что мы определяем как конец.

Итак, *поживем — увидим*. Возможно, представляемый нами сценарий пессимистичен, а может быть, и нет. Есть признаки того, что мы находимся в 10-летней Великой рецессии. Приняв за ее начало 2007 г., мы можем ожидать ее окончания в 2017 г. или позже.

Все наши комментарии отражают динамизм и нестабильность различных форм капитализма, в том числе капитализма государственного. Теперь нестабильность капитализма совершенно очевидна — правительства, банки, потребители, корпорации снижают использование заемных средств, сокращая долг и неизбежно не выполняя обязательств по нему.

Кто выигрывает от ситуации сейчас? Банки. Они по-прежнему рентабельны. День за днем их представители выступают в средствах массовой информации, высказываясь по поводу мировой ситуации. Кто консультирует правительства по вопросам банковского регулирования? Банки, конечно же, что означает отсутствие какого-либо регулирования.

Однако обвинять только их слишком легко. Более фундаментальная критика состоит в том, что, во-первых, делается слишком большой упор на рост и, во-вторых, для описания текущего состояния лучшим словом, чем «капитализм», является слово «меркантилизм». В широком смысле я определяю меркантилизм как экспортирование, перенос своих собственных проблем на кого-то другого; одно государство, отдельный человек или фирма может выиграть только за счет другой страны, лица или фирмы.

Сказать, что слишком много внимания уделяется экономическому росту, не означает, что более высокий уровень жизни — плохо;

если богатства и доходы были бы распределены более равномерно, это способствовало бы дальнейшему экономическому росту.

Различия неизбежны, но они не должны быть настолько большими как внутри стран, так и между ними. Идея о том, что приманка в виде миллиардов долларов необходима для стимулирования людей, смешна; власть, которую дает богатство, сама по себе является стимулом.

Взаимозависимость

Одно из явлений современной экономики, которое, вероятно, существовало всегда, но более очевидным стало сейчас — взаимозависимость. И дело не столько в том, что банки, например, были слишком большими, чтобы обанкротиться, но в том, что они были слишком взаимозависимыми, чтобы потерпеть неудачу. Взаимозависимость многолика; выполнение самой престижной работы напрямую зависит от выполнения наиболее черной работы, знаменитости зависят от поклонения и лести, спектакль зависит от аудитории, успех или провал зависят от удачи, прибыли и убытки часто являются неожиданными прибылями или убытками, отрасли промышленности и государства взаимосвязаны. Решение текущих противоречий, описанных выше, может быть найдено, только если взаимозависимость будет осознана и принята во внимание.

Это подводит нас ко второй части критики, к меркантилизму. В периоды нестабильности мы никогда не уходили от реальности меркантильного мышления. Примерами меркантилизма являются: стремление к росту за счет экспорта, бизнес-школы, которые пропагандируют конкурентные преимущества, и корпорации, которые их воплощают на практике, упор на стоимость акционерного капитала за счет использования рабочей силы и окружающей среды, акцент на то, чтобы получать больше меньшими средствами, определение людей как «человеческих ресурсов». Чем глубже мы погружаемся в наши размышления, тем больше находим скрытого меркантилизма там, в пещере, говоря, что жизнь — это игра с нулевой суммой, где есть победители и проигравшие, как в казино.

В некотором смысле думать о государственном долге меркантильно. Предполагается, что государственный долг не продуктивен, что он вытесняет частные инвестиции, что это бремя для будущих поколений. Правильный вопрос, который можно задать по поводу долга: что такое чистая приведенная стоимость долга? И расчет должен быть правильно произведен по времени. Если одной из целей долга было предотвращение превращения Великой рецессии в Великую депрессию и если, что кажется правдоподобным, некоторые из инвестиционных социальных проектов, таких как здравоохранение или образование, оборона, охрана общественного порядка либо социальное обеспечение, продемонстрировали положительную чистую приведенную стоимость (NPV), то выбор времени для расчета чистой приведенной стоимости с момента, когда задолженность была фактически произведена, не позволяет утверждать, что чистая приведенная стоимость является отрицательной.

Жаль, однако, что большая часть чистой приведенной стоимости государственного долга ушла в различные финансовые учреждения. Жаль, что они обладают такой властью. Но не в их власти *заблокировать* реформу, которая является фундаментальной: в их власти попытаться заблокировать новое мышление, помешать новым подходам, как, например, в казино без часов и окон. ЭС

ПЭС 11153/17.10.2012

Литература

1. Мэтьюз Р. Взаимозависимость: невозможно быть островом // Экономические стратегии. 2012. № 8.