

ББК 65.261-18

А.М. Бетмакаев, И.Н. Юдина

Политика министерства финансов США в условиях мирового кризиса

Ключевые слова: США, министерство финансов, кризис, политика «дорогого» доллара, политика «дешевого» доллара, «большая двадцатка», международная финансовая система.

Key words: the USA, Department of the Treasury, crisis, dear money policy, cheap money policy, the G20, the international financial system.

Глобальный экономический кризис 2008–2009 гг. дал обильную пищу для размышлений не только экономистов, но и политологов, а также специалистов по международным отношениям. В большинстве их оценок кризисной ситуации превалирует идея «смены вех». Так, известный американский финансист Дж. Сорос пишет, что нынешний кризис знаменует собой завершение эпохи кредитной экспансии, основанной на долларе как всемирной резервной валюте [1, с. 8]. В средствах массовой информации широко распространено апокалиптическое пророчество о неминуемой ликвидации доллара как мировой валюты. Но нам больше импонирует взвешенный подход отечественного исследователя В.Б. Супяна, заместителя директора Института США и Канады РАН, который отмечает, что в оценках сегодняшнего кризиса нередко проявляется тенденция к примитивизации происходящего, попытка подменить серьезный анализ хлесткими лозунгами и утверждениями, порой противоречащим реальным фактам [2, с. 3].

Другой тенденцией в изучении кризиса является то, что в центре внимания исследователей, как правило, находится политика Федеральной резервной системы [3, с. 6–12]. Не подвергая сомнению ключевое значение ФРС, в данной статье мы предпринимаем попытку проанализировать роль еще одного творца денежной политики – министерства финансов США, чья стратегия в отношении доллара оказала влияние на возникновение финансового кризиса и имеет значение для преодоления его последствий.

Как известно, формальное закрепление доминирующих позиций США в международной финансовой системе произошло с началом функционирования Бреттон-вудской валютной системы. Придание американскому доллару статуса базовой валюты, когда был установлен режим фиксированных валютных курсов, обеспечило ключевую роль Вашингтона в Международном валютном фонде (МВФ) и Всемирном Банке (МБРР) и превратило министерство финансов Соединенных Штатов в актора международной финансовой системы. До конца 1950-х гг., пока западноевропейские страны не отменили ограничения по текущим ва-

лютным операциям, позиции американского доллара подкреплялись золотым запасом США.

С конца 1950-х гг. существовал постоянный дефицит платежного баланса США вследствие растущих американских инвестиций за рубежом, из-за деятельности прежде всего американских транснациональных корпораций. США играли роль финансового посредника в международной экономике. Они заимствовали краткосрочные деньги и обеспечивали долгосрочное финансирование международных проектов. Финансовый центр в Нью-Йорке выполнял эту функцию вследствие не только своей относительной открытости, но и высокой чувствительности к изменениям краткосрочных процентных ставок на финансовых рынках. Открытость и размеры американского рынка капиталов вызвали рост антипатии по отношению к американскому доллару со стороны ряда европейских государств. Франция, например, накапливала золотой запас, чтобы отказаться от доллара как мировой резервной валюты. Конечной целью французского президента Ш. Де Голля, как пишет американский экономист П. Бернштейн, было покончить с особым положением Соединенных Штатов, благодаря которому американцы могли компенсировать национальный торговый дефицит, расплачиваясь с иностранцами своей валютой, тогда как все остальные должны были платить долларами или золотом [4, с. 301].

Министерство финансов США стремилось содействовать либерализации европейских рынков, чтобы ослабить давление на американский финансовый рынок и позволить американским ТНК воспользоваться денежными ресурсами в Европе. С одной стороны, рост еврорынков позволял снять давление на доллар, но, с другой стороны, обострил проблему дефицита платежного баланса и дестабилизировал Бреттон-вудскую систему.

Слабое место послевоенной системы состояло в том, что за пределами США накопилось огромное количество долларов, которые их владельцы стали предъявлять к обмену на золото. В августе 1971 г. США отказались платить золотом за доллары, что усилило подъем мировой инфляции, которая обесценила долларовый запас центральных банков других стран. Конец Бреттон-вудской системы усилил автономии американского государства в международной финансовой системе и открыл в 1976 г. переход к новой системе с режимом плавающих курсов согласно Ямайскому соглашению МВФ [5, с. 324–337].

Отменяя национальный контроль за движением капитала, США добивались этого от других стран. Экспансия американского капитала укрепила роль американского доллара, который рассматривался как безопасная валюта благодаря открытости американского рынка капиталов. Но главной причиной стали растущие официальные резервы в американских долларах у тех стран, которые препятствовали укреплению своих валют относительно доллара, а американские казначейские векселя стали рассматриваться как самый надежный инструмент в 1970–1980-е гг. В 1974 г. 96% векселей министерства финансов США находилось в руках иностранных держателей [6, p. 89].

Министерство финансов быстро осознало выгоды такого положения. Приток официальных ресурсов позволил финансировать растущий дефицит бюджета, а финансовые рынки были насыщены капиталом, создавая основу для экспансии. Начиная с 1980-х гг. финансовая система США рассматривалась как «островок безопасности», что обеспечило значительный приток иностранных капиталов.

Политика «дорогого» доллара в США в начале 1980-х гг., с одной стороны, укрепила финансовую систему США, с другой стороны, привела к снижению конкурентоспособности американской промышленности. США вместо использования протекционистских мер осуществляли валютные интервенции для «мягкой посадки» доллара [7, p. 146–150].

В 1990-е гг. США продолжали рассматривать политику в отношении международной финансовой системы как продолжение своей внутренней экономической политики. В период правления президента Б. Клинтона продолжалась политика «дорогого» доллара, что вызвало беспрецедентный приток иностранных инвестиций в США и невиданный подъем на фондовом рынке в течение десятилетия. Бум еще более усилил финансовую мощь США, которая подкреплялась высокой доходностью на финансовых рынках и безграничной верой инвесторов в эффективность политики Вашингтона [8, p. 85–94].

В США продолжались внутривластные дискуссии, начатые еще в середине 1970-х гг. и усилившиеся в период правления администрации Рейгана, о необходимости ликвидации последних ограничений деятельности коммерческих банков, введенных в 1933 г. в соответствии с законом Гласса–Стигала. Снятие ограничений в 1999 г. позволило банкам расширить свои операции на финансовых рынках. Денежные власти объясняли это как замену неэффективных попыток избежать финансовые кризисы управлением кризисами [9]. Этот подход к антикризисному менеджменту был распространен и на глобальный уровень, поскольку США настаивали на продолжении финансовой либерализации на различных международных форумах и в двусторонних торговых и инвестиционных переговорах. Например,

в рамках «Большой семерки» был достигнут консенсус о необходимости либерализации операций с капиталами, включая Францию и Японию, которые ранее относились к этому скептически [10, p. 14–23]. В значительной мере это обстоятельство было связано с тем, что партнеры США попали под усиливающееся давление банков, ориентированных на деятельность в глобальном масштабе и выступавших за отмену государственного регулирования международной банковской деятельности.

Растущая международная роль министерства финансов США встречала все более ожесточенную критику в конгрессе. Демократы критиковали социальные и гуманитарные расходы в рамках программ МВФ и МБРР, финансируемые частично за счет средств государственного бюджета, а республиканцы видели в расширении международных операций министерства безответственное использование средств налогоплательщиков. И в тот момент, когда финансовое могущество министерства, казалось, достигло высшей точки на рубеже веков, оно столкнулось с перспективой, что его роль в международных делах должна быть существенно ограничена.

Администрация Дж. Буша-младшего сосредоточилась на борьбе с международным терроризмом, что предполагало также борьбу с отмыванием денег террористических организаций. Хотя министерство финансов всегда выступало против введения санкций или ограничений финансовых операций, рассматривая их как неэффективные, но после событий 11 сентября 2001 г. его роль как активного борца с терроризмом усилилась. Представители министерства продолжали при этом подчеркивать, что глобальная роль доллара и доминирующее положение американских финансовых рынков в мировой экономике были критически важны, поскольку большая часть транзакций на мировых рынках проводится в долларах, которые проходят через американские банки. Это облегчило министерский контроль над подозрительными активами в американских банках [11, p. 158–168].

Смену своих приоритетов в финансовой политике в 1990-е гг. США обосновывали тем, что лучше не бороться с устранением кризисов методами ограничительной монетарной политики, а оказывать поддержку в сохранении существующего мирового финансового порядка, если бы подобные кризисы происходили. Поэтому роль финансовых властей США в качестве управляющих финансовыми кризисами усилилась. Все началось с крупного пакета помощи Мексике для предотвращения разрастания финансового кризиса в 1995 г. Осознавая, что банки США подвергались риску значительных финансовых потерь, так как держали долларовые краткосрочные бумаги мексиканского правительства, министерство финансов предложило конгрессу согласиться на использование средств стабилизационного фонда для предоставления помощи Мексике [12, p. 9–11, 82–83].

В период азиатского кризиса в 1997–1998 гг. ряд стран высказывали предложения реформировать роль МВФ и ввести контроль над потоками капиталов. Министерство финансов США признавало существование проблемы финансовой нестабильности, и при его поддержке в декабре 1999 г. была создана «Большая двадцатка» с участием стран с формирующимися рынками. В рамках форума представители министерства финансов США настаивали на продолжении рыночных реформ для предотвращения системных дисбалансов международной финансовой системы [13, р. 151–157]. При этом им удавалось избежать какого-либо упоминания о необходимости ревизии статуса доллара как мировой резервной валюты даже в условиях глобального кризиса [14].

Современный глобальный кризис, отправной точкой которого стал обвал на рынке ипотечных бумаг в августе 2007 г. в отдельно взятом штате США, представлял реальную угрозу всему существующему мировому финансовому порядку. Министерство финансов США было озабочено постепенной утратой конкурентных позиций Нью-Йорка из-за падения доллара и предприняло ряд инициатив, чтобы улучшить привлекательность рынков капитала США. Они касались в основном повышения прозрачности и регулятивных требований к новым инвестиционным механизмам. Когда кризис стал угрожать ведущим банкам, в США были предприняты беспрецедентные меры по спасению крупных игроков, в том числе посредством выкупа «токсичных» активов и предоставление отсрочки по выплате ипотечных кредитов. Министерство действовало очень активно, чтобы стабилизировать финансовые рынки. Чрезвычайный закон об экономической стабилизации, принятый в октябре 2008 г. и известный как «план Полсона» (по имени министра финансов), предусматривал меры по преодолению последствий финансового кризиса. Закон разрешил Федеральной резервной системе США предоставить займы банкам в размере 700 млрд долл. [15]. В результате важнейшим следствием увеличения ликвидности в сочетании с постепенным снижением учетных ставок ФРС с 4,75% в сентябре 2007 г. до 0,25% в декабре 2008 г. [2, с. 11] стало снижение курса доллара по отношению к ведущим мировым валютам.

Преимущество в политике «дешевого доллара» демонстрирует и администрация Б. Обамы, который в феврале 2009 г. добился принятия закона об американском восстановлении и реинвестировании, который позволил правительству инвестировать в экономику и социальную сферу дополнительно 787 млрд долл. [16]. Дефицит американского бюджета достигнет по итогам 2009 финансового года 1,4 трлн долл., что составляет 9,9% ВВП, сообщило бюджетное управление конгресса США. Это максимальное значение с 1945 г., предыдущий показатель был зафиксирован в 2008 г.

– 459 млрд долл. [17]. И хотя в бюджете США предполагается в 2010 г. снизить дефицит до 1,17 трлн долл. [18], в долгосрочной перспективе высокий дефицит бюджета угрожает доллару, поскольку для покрытия дефицита запущен печатный станок, что приводит к снижению покупательской способности доллара и его обесцениванию на мировых валютных рынках.

Снижение курса доллара в отношении ведущих валют мира в течение текущего десятилетия часто рассматривается как ослабление финансовой и производственной мощи США [19, с. 13–16]. Однако благодаря этому США выровняли дефицит государственного бюджета и торговый дефицит, повысили конкурентоспособность американских товаров и увеличили стоимость американских активов за границей (в местной валюте) посредством девальвации доллара.

В связи с разрастанием мирового финансового кризиса роль США по спасению мировой системы еще больше возросла. И в этом состоит парадокс современной ситуации, что миссия спасения выпала на страну, которая имеет астрономические задолженности перед всем миром и продолжает играть роль и главного игрока, и основного регулятора на глобальном финансовом рынке.

Финансовая глобализация лишила формулу «дефицит платежного баланса США равен краху доллара» смысла. Мировые рынки капитала настолько неравны между собой по уровню развития, что инвесторы вынуждены сохранять верность традиционно стабильным, развитым финансовым рынкам. Поскольку США предлагают не только самый ликвидный рынок государственного долга, но и самые ликвидные рынки активов с повышенной степенью риска (корпоративные облигации, акции и прочие активы), доллар обвалиться не может. Для финансирования дефицита платежного баланса США не нужны иностранцы, «делающие американцам одолжение».

Идея, что нерезиденты США могут внезапно перекрыть поток инвестиций в США, является, по большому счету, ошибочной. На наш взгляд, проблема «внезапной остановки» более актуальна для развивающихся рынков, чем для господствующей во всем мире резервной валюты. С 2002 г. многие азиатские страны, в том числе Китай, и страны-экспортеры нефти еще сильнее привязали себя к доллару, переводя официальные резервы в казначейские обязательства США и, таким образом, сами стали заложниками существующего мирового финансового порядка. Очередной проверкой существования планов избавления от долларовой зависимости можно рассматривать информацию британской газеты «Индепендент» в начале октября 2009 г., в которой утверждалось, что арабские государства начали тайное сближение с Китаем, Россией и Францией, чтобы отказаться от использования американской валюты в торговле нефтью. Вместо них предполагается использовать корзину ва-

лют, включающую японскую иену и китайский юань, евро, золото и новую единую валюту, разработанную для государств, состоящих в Совете сотрудничества Арабских государств Персидского залива. Этот план предполагает переход от расчетов в долларах на рынках нефти в течение девяти лет [20].

По нашему мнению, более реальным остается расширение многостороннего сотрудничества с участием министерства финансов США как ключевого условия исправления глобальных финансовых дисбалансов. Очевидно, что администрация Б. Обамы, в отличие от президента Дж. Буша-младшего, в большей степени привержена многостороннему подходу. Основной угрозой для стабильности являются растущий дисбаланс глобальных платежей и беспокойство о вероятности регулирования дисбалансов посредством беспорядочного изменения валютных курсов и международных процентных ставок. Именно такие внезапные изменения могут дестабилизировать и разрушить международные финансовые рынки, от которых страдают все страны. Существует взаимный интерес стран с дефицитами и профицитами платежного ба-

ланса как отражение структурной асимметрии между резервными валютами и прочими валютами, поэтому необходимо достичь консенсуса на международном уровне. По инициативе министерства финансов США с сентября 2006 г. действует постоянный переговорный механизм «Стратегический и экономический диалог США – Китай», который стал центральным в международной финансовой политике США [21]. Похожие соглашения США заключили с Саудовской Аравией в 1970-е гг. и с Японией в 1980-е г., чтобы привлечь их ресурсы для сохранения статус кво.

Очевидно, что при всех колебаниях между политикой «дорогого» и политикой «дешевого» доллара американская валюта по-прежнему сохраняет и, скорее всего, сохранит статус мировой резервной валюты. В политической и финансовой элитах США сохраняется преимущество курса относительно того, что доллар не должен утратить этот статус не только по экономическим, но и по геополитическим мотивам. В соответствии с этой установкой и осуществляется деятельность министерства финансов США в условиях мирового кризиса.

Библиографический список

1. Сорос, Д. Новая парадигма финансовых рынков / Д. Сорос. – М., 2008.
2. Супян, В.Б. Мировой кризис и перспективы американской экономики / В.Б. Супян // США * Канада: экономика – политика – культура. – 2009. – №8.
3. Портной, М.А. Финансовый кризис в США: причины, масштабы, последствия / М.А. Портной // США * Канада: экономика – политика – культура. – 2008. – №12.
4. Бернстайн, П. Власть золота. История наваждения / П. Бернстайн. – М., 2004.
5. Вее, Г. ван дер. История мировой экономики. 1945–1990 / Г. ван дер Вее. – М., 1994.
6. Sarai, D. US Structural Power and the Internationalization of the US Treasury / D. Sarai // American Empire and the Political Economy of Global Finance / edited by L. Panitch, M. Konings. – N.Y., 2008.
7. Wilentz, S. The Age of Reagan: A History, 1974–2008 / S. Wilentz. – N.Y., 2008.
8. Godwin, J. Clintonomics: How Bill Clinton Reengineered the Reagan Revolution / J. Godwin. – N.Y., 2009.
9. Иноземцев, В.Л. Невеликая депрессия / В.Л. Иноземцев // Россия в глобальной политике. – 2009. – №2.
10. Williamson, J. A Short History of the Washington Consensus / J. Williamson // The Washington Consensus Reconsidered: Towards a New Global Governance / edited by N. Serra and J.E. Stiglitz. – Oxford, 2008.
11. Donohue, L.K. The Cost of Counterterrorism: Power, Politics, and Liberty / L.K. Donohue. – Cambridge, 2008.
12. Das, D.K. Financial Globalization and the Emerging Market Economies / D.K. Das. – L., 2004.
13. Hajnal, P.I. The G8 System and the G20: Evolution, Role and Documentation / P.I. Hajnal. – Burlington ; N.Y., 2007.
14. G20 Leaders' Statement, the Pittsburgh Summit, 25 September 2009. URL: http://www.g20.org/Documents/pittsburgh_summit_leaders_statement_250909.pdf.
15. Emergency Economic Stabilization Act of 2008. URL: <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-110publ343/pdf/PLAW-110publ343.pdf>.
16. American Recovery and Reinvestment Act of 2009. URL: <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-111publ5/pdf/PLAW-111publ5.pdf>.
17. Monthly Budget Review. Fiscal Year 2009. A Congressional Budget Office Analysis. – 2009. – Oct. 7. URL: <http://www.cbo.gov/ftpdocs/106xx/doc10640/10-2009-MBR.pdf>.
18. U.S. Department of the Treasury. Fiscal Year 2010 Budget in Brief. URL: <http://www.ustreas.gov/offices/management/budget/budgetinbrief/fy2010/FY2010BIB-Complete.pdf>.
19. Портной, М.А. Доллар и евро: структурные изменения на мировом финансовом рынке / М.А. Портной // США * Канада: экономика – политика – культура. – 2007. – №8.
20. Fisk R. The Demise of the Dollar / R. Fisk // The Independent. – 2009. – Oct. 6.
21. U.S.–China Strategic and Economic Dialogue. URL: <http://www.treas.gov/initiatives/us-china>.