

Устойчивость Азии

Регион пережил глобальный кризис и сейчас должен преодолеть важный общемировой процесс перехода в финансовой и экономической сфере

Зети Ахтар Азиз

АЗИЯ выдержала мировой финансовый кризис и его последствия, проявив устойчивость, которую она последовательно наращивала в течение последнего десятилетия. Сегодня эта устойчивость вновь подвергается испытанию в условиях, когда в мировом экономическом и финансовом ландшафте происходит важный переходный процесс.

По мере усиления подъема в основных странах с развитой экономикой прекращение нетрадиционных мер по смягчению денежно-кредитной политики в этих странах является неизбежным. Хотя перспектива возврата к более традиционным формам денежно-кредитной политики объясняется улучшением экономических условий, она сопровождается повышенной волатильностью со вторичными эффектами для стран с формирующимся рынком. Азия, где страны имеют весьма открытую экономику и финансовые системы, все более тесно связанные с глобальной системой, не изолирована от этих внешних событий. Восстановление мировой экономики благоприятно скажется на регионе, а его сила и устойчивость помогут ему лавировать в этих более изменчивых международных финансовых условиях.

Управление переходным процессом

Почти шесть лет исключительно адаптивной денежно-кредитной политики в странах с развитой экономикой (проводившейся в основном путем масштабных покупок активов центральными банками для снижения долгосрочных процентных ставок) привели к тому, что мир оказался на неизведанной территории. Нормализация денежно-кредитной политики будет представлять собой трудный переходный процесс. После сообщений о возможном сокращении операций Федеральной резервной системы США в рамках количественного смягчения (ее термин для нетрадиционной денежно-кредитной политики) в мае 2013 года, страны с формирующимся рынком испытали масштабное изменение направления потоков капитала. В течение восьми месяцев приблизительно четверть капитала, который поступил в эти страны в предыдущие четыре года, вернулась обратно. Несколько стран (в особенности с дефицитами бюджета и счета текущих операций и высокими темпами инфляции) пережили значительное снижение обменных курсов и падение курсов акций и облигаций.

Тем не менее, несмотря на возросшую изменчивость потоков капитала и финансовых рынков, в Азии была сохранена макроэкономическая и финансовая стабильность. Финансовое посредничество, установление связей между субъектами, создающими сбережения, и заемщиками, не было прервано, и кредитоспособные домашние хозяйства и предприятия имели постоянный доступ к финансированию. Экономическая



Зети Ахтар Азиз — управляющий Банка Негара Малайзия, национального центрального банка.

активность в регионе в целом не пострадала от этих волатильных финансовых условий.

Способность Азии с помощью посредничества осваивать крупные и волатильные потоки капитала является результатом устойчивости основных экономических показателей и надежных банковских систем, которые были укреплены благодаря совершенствованию управления и методов управления рисками, а также усилению системы органов регулирования и надзора. После принятия мер по увеличению масштабов и разнообразия рынков капитала источники финансирования также стали более диверсифицированными. Страны региона в большинстве случаев поддерживали благоприятные внешнеэкономические позиции в условиях гибких обменных курсов, значительных международных резервов и меньшей зависимости от краткосрочного внешнего финансирования. Многие

страны Азии также обладают пространством для маневра в экономической политике и, следовательно, гибкостью для реализации антициклических мер.

С 2009 года ряд стран Азии также принял предупредительные меры для ограничения накопления финансовых дисбалансов в связи с притоком капитала, который способствовал активному росту кредитования, высокому уровню задолженности населения и росту цен на недвижимость в регионе. Макропруденциальные меры включали ограничения на максимальный срок ссуд и корректировку коэффициентов отношения суммы кредита и стоимости залога для покупки недвижимости, налоговые меры, такие как повышение налога на сделки с недвижимостью и пересмотр налогов на прирост стоимости недвижимости.

Директивные органы признали, что такие предупредительные меры должны ограничить внутренние факторы уязвимости. Принимались также меры для укрепления макроэкономических основ с уделением большего внимания сальдо счета текущих операций и бюджета. Некоторые страны ослабили экспортные правила, например, касающиеся налогов и норм валютного хеджирования, тогда как для укрепления внешнеэкономических позиций было усовершенствовано управление валютной ликвидностью. Для сокращения дефицитов государственного бюджета и долга были также проведены реформы налогов и субсидий, а повышение качества управления и среднесрочные бюджетные цели повысили уровень доверия к этим мерам.

Подход к экономической политике, применяемый некоторыми странами Азии, предусматривает поэтапные, последовательные и целевые меры. С учетом неуверенного характера восстановления мировой экономики этот подход содействует упорядоченной корректировке и мерам по исправлению ситуации в затронутых отраслях. Директивные органы могут также наблюдать за результатами этих мер и сохранять гибкость.

Национальные меры экономической политики помогают укреплять основы внутренней экономики, но в то же время их недостаточно для сохранения устойчивости во все более интегрированных глобальных экономических и финансовых условиях. Поэтому было укреплено региональное сотрудничество, особенно в сферах трансграничного надзора и интегрированного антикризисного управления для упреждающего смягчения рисков для макроэкономической и финансовой стабильности региона. Многосторонние механизмы для поддержки какой-либо страны в случае кризиса ликвидности, такие как Многосторонняя инициатива Чиапг Май, а также механизмы финансирования торговли и расчетов повысят способность региона выдерживать более трудные условия. Созданы также системы для обмена информацией принятия коллективных мер политики в случае надвигающегося кризиса.

Высвобождение потенциала для дальнейшего роста

Азия в большей мере готова решать неотложные задачи, связанные с текущими условиями в мире, но она также нацелена на повышение долгосрочного экономического потенциала.

Регион стал важным фактором мирового роста. С 2000 года, за исключением 2009 года (года кризиса), темпы годового роста Азии составляли 7,5 процента, на ее долю приходилось 44 процента мирового прироста. В регионе проживает 60 процентов мирового населения, и он является важным источником доходов для многих глобальных корпораций. На основе оценок Банка Негара Малайзия, конечный спрос региона составлял примерно 20 процентов мирового производства в 2012 году, что более чем вдвое превышает уровень 2000 года.

Отчасти это достигнуто за счет более сбалансированных и диверсифицированных источников роста. Диверсификация, по существу, шла по двум направлениям. Во-первых, экономика стран двигалась от роста, опирающегося на экспорт, к росту, в большей мере определяемому внутренним спросом. Во-вторых, в рамках этого внутреннего спроса факторы роста переместились из государственного сектора в частный. В результате усиления внутреннего спроса в регионе страны также диверсифицировали свой внешнеэкономический сектор, переориентировавшись с традиционных экспортных рынков в основных странах с развитой экономикой на рынки внутри региона. Если торговля Азии со странами за пределами региона с 2000 года удвоилась, ее внутрирегиональная торговля увеличилась в три раза. Более 55 процентов экспорта Азии сейчас направляется в страны внутри региона. Аналогичным образом, внутрирегиональная инвестиционная активность также существенно увеличилась.

В будущем потенциал роста стран региона будет опираться на несколько принципиальных факторов. В частности, демографическое преимущество в Азии является важнейшим экономическим активом. В течение текущего десятилетия появилось молодое население среднего класса, численность и благосостояние которого растет. Существующий средний класс, насчитывающий свыше 500 млн человек, по прогнозам, к 2030 году превысит 3 млрд человек (Kharas and Gertz, 2010). Урбанизация и развитие инфраструктуры также повысят потенциал роста региона. Таким образом, увеличение потребительского спроса и повышение инвестиционной активности закрепят возросшее значение внутреннего спроса в Азии.

Кроме того, многоплановость Азии будет по-прежнему содействовать региональной экономической интеграции. Регион состоит из стран, находящихся на различных стадиях развития, располагающих разнообразными богатыми природными ресурсами. Эта многоплановость позволила предприятиям и финансовым организациям построить всестороннюю вертикальную цепочку предложения, участники которой производят широкий спектр продуктов и услуг. Поскольку потребности развития

в регионе являются огромными, существуют широкие возможности для дальнейших торговых и инвестиционных связей, которым будет благоприятствовать выход за пределы границ региона.

Важно отметить, что финансовые организации и рынки в среднесрочной перспективе станут существенно более интегрированными. Это будет содействовать более эффективному финансовому посредничеству в Азии за счет более результативного рециркулирования дополнительных сбережений на цели производительных инвестиций. При одной из самых высоких в мире норм сбережений Азия обладает способностью обеспечить огромные потребности региона в финансировании за счет надлежащих институциональных механизмов. Усилия, направленные на расширение финансовой интеграции, также позволят дополнительно диверсифицировать риск и будут содействовать повышению стабильности финансовой системы региона. Несмотря на недавний поворот потоков капитала, более развитая финансовая система региона создает дополнительные возможности для глобальных инвесторов и заемщиков и позволяет более эффективно распределять финансовые ресурсы.

Для дальнейшего высвобождения потенциала роста региона важны также реформы, обеспечивающие устойчивый, высококачественный и всеобъемлющий рост. Нескольким стран Азии принимают широкомасштабные меры экономической политики для участия в более сложных звеньях цепочки создания стоимости и повышения производительности, а также обеспечения экономического роста, охватывающего более широкие слои населения. Активизируется работа по улучшению систем социальной защиты, пенсионного обеспечения, здравоохранения, образования и расширению доступа к финансовым услугам. Эта работа содействует более сбалансированному росту и сохранению социальной целостности.

В то же время растущее потребление будет оказывать давление на ограниченные ресурсы, создаваемое спросом. Поэтому программа мер экономической политики должна предусматривать решение проблем экологического ущерба, загрязнения окружающей среды и изменения климата, например, путем устойчивого финансирования.

Важно отметить, что растущая взаимозависимость создает как преимущества, так и риски. Задача состоит в обеспечении того, чтобы региональные коллективные действия, особенно институциональные механизмы для координации мер политики, развивались в соответствии с быстрым процессом мировой финансовой и экономической интеграции.

Будущее Азии

Азия стойко выдержала серьезный глобальный финансовый кризис и его последствия. Сейчас, когда мир переходит к новым условиям, характеризующимся умеренными темпами роста, замедлением темпов глобальной торговли и большей неопределенностью и волатильностью, ответные действия Азии являются упреждающими и отличаются большей гибкостью и дальновидностью. Устойчивая Азия принесет пользу мировой экономике как динамичный центр роста и стабилизирующая сила в мировой финансовой системе. Не менее важно то, что, помимо экономического прогресса и финансовой стабильности, вклад Азии может распространиться на глобальные условия экономической политики благодаря надлежащему представительству на глобальных форумах. ■

Литература:

Kharas, Homi, and Geoffrey Gertz, 2010, "The New Global Middle Class: A Crossover from West to East," in *China's Emerging Middle Class: Beyond Economic Transformation*, ed. by Cheng Li (Washington: Brookings Institution).