

## Влияние мирового финансового кризиса на развивающиеся рынки

*Статья посвящена исследованию особенностей влияния текущего мирового финансового кризиса на страны с формирующимися рынками. Проанализированы последствия финансовых потрясений для экономического роста данной группы стран и определены возможные рекомендации для смягчения этого влияния.*

*Мировой финансовый кризис, развивающиеся рынки, экономический рост, инвестиции, валютные риски, резервные фонды.*



**Наталья Петровна  
ЛОСЕВА**

аспирант Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова  
lossernok@gmail.com

Нынешний финансовый кризис возник летом 2007 г. в Соединённых Штатах, и оттуда его волны стали распространяться по всему миру. Хотя причины кризиса заключались, в первую очередь, в слабости регулирования и в стимулировании перекоса на финансовых рынках США, в течение нескольких месяцев он охватил весь мир. Текущий кризис имеет важные последствия для стран с высоким, средним и низким уровнем доходов.

В данной статье анализируются последствия финансового кризиса для стран с формирующимся рынком, которые классифицируются как страны со средним уровнем дохода. В научной литературе большое внимание уделено разработке рекомендаций по выходу из кризиса для развитых стран. Влияние кризиса на положение в бедных странах исследовали такие организации, как Международный валютный фонд, Организация Объединённых Наций и Институт международного развития. Последствия кризиса для стран со

средним уровнем доходов исследованы в меньшей мере. Какое-то время существовало убеждение, что развивающиеся экономики обособлены от передовых стран и, следовательно, кризис не оказывает на них значительного влияния. Однако на практике наблюдается обратная ситуация. Наиболее показателен пример Китайской Народной Республики, где впервые за последние тридцать лет происходило сокращение объёмов экспорта и снижение темпов экономического роста.

Рекомендации для США и других развитых стран определены мировым сообществом: необходимо укрепить надзор и регулирование на финансовых рынках, при возобновлении экономического роста следует решить проблемы бюджетных дефицитов и растущего долга. Страны с низким доходом, в свою очередь, должны продолжать вкладывать средства в образование, здравоохранение, в развитие инфраструктуры, необходимой для проникновения на зарубежные рынки. Кроме того, они должны

рассчитывать только на собственные силы, так как более медленный экономический рост в странах-донорах теперь не позволит направлять большие финансовые средства на помощь бедным странам.

Влияние финансового кризиса на развивающиеся рынки неоднозначно. В связи с этим необходимо выработать рекомендации по взаимодействию этой группы стран с мировым экономическим сообществом, определить методы контроля и регулирования финансовых систем развивающихся экономик, учитывая недостаточность тех мер, которые используются в развитых странах, традиционно считающихся «образцами для подражания».

Мировой финансовый кризис показал, что стратегия экспортно-ориентированного роста влечёт за собой больший риск, чем оценивалось ранее, так как международная торговля является более эластичной по отношению к циклу и более уязвимой в периоды экономического спада. Так, сокращение экспорта в развивающихся странах Азии в конце 2008 г. и начале 2009 г. составило около 40% в годовом исчислении [2], кроме того, резко снизились темпы экономического роста, а в некоторых странах рост даже сменился падением. ВВП Тайваня снизился на 8%, Таиланда – на 4,3%, Сингапура, Республики Корея, Гонконга – на 3,7; 3,4 и 2,5% соответственно [6]. Таким образом, можно сделать вывод, что негативное влияние на экономику данной группы стран оказывают не только проблемы с внешним финансированием, но и сокращение объёмов международной торговли.

Дестабилизирующее воздействие макроэкономических факторов ещё значительнее в развивающихся странах, где привлечение инвестиций непосредственно зависит от экспортных операций. Например, в КНР валовые инвестиции в основной капитал в экспортно-ориентированные сектора увеличились с 28% от общего объёма инвестиций в первой половине 1990-х гг. до 36%

в 2003 – 2007 гг., а в Бразилии – с 19 до 56% соответственно [1]. Более того, падение экспортного спроса приводит к сокращению внутреннего спроса, что также оказывает негативное влияние на экономический рост.

Для развивающихся рынков следует отметить риски, связанные с чрезмерной зависимостью от иностранного финансирования. Страны с крупным дефицитом текущих счетов операций и потребностями во внешнем финансировании непропорционально сильно пострадали от кризиса, так как иностранные инвесторы сократили финансирование и потоки капитала «иссякли». Развивающимся экономикам Азии и Латинской Америки удалось сбалансировать текущие счета и потребности во внешнем финансировании, в то время как страны Центральной и Восточной Европы испытывали значительный дефицит платёжного баланса (в Латвии он составил около 25% от ВВП).

Однако страны и Восточной Азии, и Латинской Америки не смогли избежать негативных последствий валютных рисков и рисков несовпадения сроков погашения по своим активам и срокам погашения по основным обязательствам. Так, проблема Республики Корея заключалась в основном в несовпадении контрактных сроков по поступлению и оттоку денежных средств: банки, которые оказывали услуги по долгосрочному кредитованию судостроительным компаниям, получавшим платежи по дебетовой задолженности в долларах США, закрывали свои валютные счета с помощью краткосрочных оффшорных заимствований в долларах США. Когда начался кризис, их краткосрочное долларовое финансирование прекратилось, что вызвало тревогу на рынках. В Мексике и Бразилии, наоборот, угрозу представляли валютные риски: в то время как по балансовым счетам несоответствие иностранных валют было сокращено, корпорации, игравшие на девальвации местной валюты, в обеих странах

значительно увеличили объем забалансовой валютной позиции за счет деривативов, которые обесценились более чем на 30% после банкротства Lehman Brothers. Таким образом, становится очевидной необходимость более жёсткого регуляторного контроля не только банковской сферы, но и форвардных и опционных рынков в целом.

Стоит отметить роль, которую сыграли иностранные банки в развивающихся странах. При прочих равных условиях объём трансграничного кредитования сократился меньше в странах со значительным присутствием иностранных банков, чем на развивающихся рынках, где иностранные банки не занимали доминирующего положения. Иностранные банки оказали существенную поддержку своим дочерним компаниям на развивающихся рынках.

Интересно рассмотреть влияние валютных резервов на укрепление экономической ситуации. Так, например, в Китае резервы в размере более чем 1 500 долл. США на одного жителя составляют 25% от дохода на душу населения. Если направить эти ресурсы на реальные инвестиции, то они обеспечат доходность в 8%, а для КНР это будет равносильно ещё двум процентным пунктам к экономическому росту. Или если направить эти ресурсы на потребление, то уровень жизни будет на два процентных пункта выше. Такая же ситуация наблюдается в Корее и в других странах с высокими резервами [3].

Помимо дороговизны валютных резервов существует риск невозможности их использования. Падение валютных резервов Кореи ниже отметки в 200 млрд. долл. США привело к панике на рынке, что затруднило их использование. Для поддержания ликвидности иностранной валюты в частном секторе Банку Кореи пришлось подписать с Федеральной резервной системой США соглашение о свопах на сумму до 30 млрд. долл. США.

Одной из возможностей сокращения негативных последствий кризиса является

создание и развитие региональных резервных объединений. Так, «АСЕАН плюс 3» продолжает работать над «Инициативой Чианг Май», предполагающей создание в регионе механизмов, дополняющих чрезвычайные займы МВФ и Всемирного банка в целях предотвращения финансовых кризисов. Весной 2009 г. был сделан ещё один шаг к развитию многосторонности и созданию региональной группы наблюдения. Однако при этом наблюдалось и нежелание некоторых участников активизировать достигнутые договорённости. Главными проблемными моментами стали условия получения и погашения кредита: страны неохотно кредитуют, если нет гарантий возврата кредита, и в данном вопросе по-прежнему большую роль играет внешняя политика, чем экономический расчёт.

Резервные объединения находятся на ещё более ранней стадии развития в Латинской Америке, страны которой, такие как Колумбия и Мексика, заключили контракт страхования с МВФ. Однако когда Мексике, как и Корее, потребовались дополнительные финансовые ресурсы, она подписала соглашение о свопах на 30 млрд. долл. США с Федеральной резервной системой США. Очевидно, что ФРС является перестраховщиком в последней инстанции, так же как и Европейский центральный банк.

Другим средством эффективного совместного использования резервов является МВФ. Поскольку несбалансированность платёжных балансов в большей мере проявляется на региональном уровне, международные резервные фонды имеют несомненное преимущество по сравнению с региональными. Более того, совместное использование резервов являлось одним из главных обоснований для создания МВФ. Однако актуальным остаётся вопрос о том, как, учитывая прошлый, не всегда позитивный опыт, сделать программы МВФ более привлекательными для стран с формирующимися рынками. Одним из решений может стать реформа квотирования

в МВФ. Помимо необходимости реформы МВФ следует особое внимание уделить стимулированию более широкого использования национальных валют в трансграничных операциях.

Таким образом, невозможно отрицать влияние кризиса на развивающиеся экономики. Особое внимание уделяется анализу ряда причин негативных последствий текущего финансового кризиса для развивающихся экономик, а также возможным рекомендациям для смягчения этого влияния.

Текущий мировой финансовый и экономический кризис показал опасность использования политики экспортно-ориентированного роста и опоры на внешние финансовые ресурсы для стран с формиру-

ющимися рынками и необходимость более жёсткого финансового регулирования не только банковской сферы, но и рынков производных ценных бумаг.

Вместе с тем в период кризиса присутствие иностранных банков на развивающихся рынках оказало позитивное влияние на макроэкономическую стабильность. Кроме того, стали очевидны проблемы эффективности создания и использования валютных резервов развивающихся экономик. Попытки некоторых стран организовать на региональном уровне фонды финансовой помощи и не столь оптимистические их результаты свидетельствуют об актуальности взаимодействия с Международным валютным фондом и Федеральной резервной системой.

### Литература

1. Bank for International Settlements (BIS). Annual Report. — Basel, Switzerland, 2009.
2. Eichengreen, B. Strengthening the Financial Architecture: Unanswered Questions. Paper for the Dubai Economic Council Annual International Conference, October, 2009.
3. Griffith-Jones S., Ocampo J. The Financial Crisis and its Impact on Developing Countries. Working Paper №53. — Brasilia: United Nations Development Programme, 2009.
4. Jara A., Moreno R., Tovar C. The Global Crisis and Latin America: Financial Impact and Policy Responses. — BIS Quarterly Review (June), 53-68, 2009.
5. Te Velde D. W. The Global Financial Crisis and Developing Countries: Which Countries are at Risk and What Can Be Done? Background Note October 2008. — London: Overseas Development Institute, 2008.
6. Потапов М. Мировой экономический кризис и Восточная Азия // МЭ и МО. — 2009. — №12. — С. 19-25.