Сергей ПАХОМОВ,
доктор экономических наук, профессор МГУИЭ

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ СОВСЕМ НЕДАВНО ПЕРЕЖИЛИ ЕЩЕ ОДИН ПРИСТУП ЭЙФОРИИ, ВЫЗВАННЫЙ РЕШЕНИЕМ ФРС США ПРОДЛИТЬ ПЕРИОД НУЛЕВЫХ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК ВПЛОТЬ ДО КОНЦА 2014 ГОДА. СУБЪЕКТЫ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ, ФИНАНСОВЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ ВСЕ БОЛЬШЕ НАПОМИНАЮТ ТОЛПУ БЕЗНАДЕЖНЫХ НАРКОМАНОВ, «КОЛЕСАМИ» ДЛЯ КОТОРЫХ СЛУЖАТ НОВЫЕ И НОВЫЕ ПОТОКИ БЕСПЛАТНОЙ ЛИКВИДНОСТИ, ВЛИВАЕМЫЕ ФРС, И ДЕШЕВОЙ ЛИКВИДНОСТИ, КОТОРУЮ СТЫДЛИВО, НО ВО ВСЕ БОЛЬШИХ ДОЗАХ ВПРЫСКИВАЕТ В ЭКОНОМИКУ ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК ЕВРОПЫ.

Тупики европейской демократии

Мир пытается бороться с глобальным кризисом перепроизводства и кризисом государственного долга путем все большего наращивания потока государственных долговых обязательств, поддержанием исторически низких процентных ставок, увеличением балансов центральных банков — то есть с помощью тех же рычагов государственной кредитной экспансии, которые и вызвали глобальный кризис 2007–2008 годов. Людвигу фон Мизесу принадлежит высказывание о неизбежности печального конца этого праздника жизни: «Нет способа избежать конечного краха бума, вызванного кредитной экспансией. Выбор только между приходом кризиса раньше в результате отказа от кредитной экспансии или позже в виде окончательной катастрофы втянутой в него денежной системы».

> «РАЗРУШАЕТСЯ МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЕВРОПЕЙСКИЙ РЫНОК ГОСДОЛГА, ОН РАСПОЛЗАЕТСЯ ПО «НАЦИОНАЛЬНЫМ КВАРТИРАМ». ЭТО ЕЩЕ ОДНА ТРЕЩИНА В ЕВРОПЕЙСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ»

В ЕС, и особенно в странах Европейского валютного союза, идет ожесточенная политическая борьба за введение «полицейского порядка» по отношению к странам «европейской периферии», государственный долг которых уже вышел из-под контроля или близок к этому. Ставкой в ней является сохранение или крах европейской экономической и валютной интеграции. Интеграция уже дает мощные трещины. Европа разделилась на государственном уровне на блок стран-кредиторов (Германия, Франция, Скандинавия и Голландия) и группу стран-должников (Греция, Ирландия, Португалия, Италия и Испания). Удар за ударом наносят международные рейтинговые агентства, понижая кредитные рейтинги все новых и новых европейских стран, которые превращаются в «долговых изгоев». «С возникновением государственной задолженности смертным грехом, за который нет прощения, становится… нарушение доверия к государственному долгу», — писал когда-то Карл Маркс.

«Кредиторы», лидером которых является Германия, категорически требуют сокращения дефицитов государственных бюджетов в качестве предварительного условия предоставления спасительных займов со стороны МВФ и ЕС. Логика предельно проста: без наведения дисциплины в бюджетах «должников» их государственный долг будет расти до бесконечности, и из долга рынкам просто превратится в долг развитым и пока финансово стабильным государствам ЕС. Углубляя в этих странах экономический и социальный кризис за счет резкого сжатия государственных расходов, «комитет кредиторов» стремится вынудить их правительства провести жесткие реформы, направленные на повышение конкурентоспособности «периферийных стран» за счет падения уровня жизни и стоимости рабочей

силы, повышения производительности труда. Благодаря таким реформам после спада должен начаться экономический рост и произойти сокращение государственного долга до приемлемого уровня.

Существует мощная оппозиция этим попыткам, далеко выходящая за границы Европы. Справедливо указывается, что сокращение государственных расходов лишает экономики проблемных европейских стран последних надежд на замедление экономического спада. Наличие дефицита, пусть и сокращенного, увеличивает долг, а в сочетании с углубляющимся в Европе экономическим спадом это приводит к его росту по отношению к ВВП и к дальнейшему сокращению собираемых налогов. Денег на обслуживание и погашение долга просто нет и не будет; без помощи «кредиторов» и МВФ выход один — дефолт. Центральный банк Европы должен спасти еврозону от долгового краха путем приобретения гособлигаций проблемных стран, предоставления своих гарантий европейской банковской системе, отдельным странам, путем снижения своих процентных ставок до нуля и наполнения европейской банковской системы неограниченным объемом ликвидности. Словом, он должен действовать по образу и подобию ФРС. Речь идет о фактической монетизации государственного долга через необеспеченную денежную эмиссию. Именно так действовал Центральный банк Германии на рубеже 20-х годов прошлого века. Результат хорошо известен — гиперинфляция и крах денежного обращения в стране, жесточайший экономический и социальный кризис. Центральные банки мира, по некоторым данным, уже более чем вдвое увеличили объемы своих балансов без видимых положительных последствий для возобновления глобального экономического роста.

ЕЦБ в соответствии с общеевропейским регулированием не может быть «кредитором последней инстанции» для государств еврозоны и не имеет права напрямую приобретать их государственные облигации. Однако он старается отдалить неизбежный час расплаты по государственному долгу проблемных стран и дать политикам время на принятие и проведение в жизнь необходимых для преодоления долгового кризиса решений. Через «ломбардное окно» ЕЦБ предоставляет банкам стран еврозоны ликвидность под залог государственных облигаций. В конце 2011 года началось выделение банкам стран еврозоны через трехлетние кредиты огромных объемов практически бесплатной (1% годовых) ликвидности. Только благодаря этим кредитам в объеме 489 млрд евро, предоставленным в декабре 2011 года более чем 500 европейским банкам, успешно прошли аукционы по размещению гособлигаций Испании, Италии, Ирландии, Греции и Франции, что временно помогло снять напряженность на финансовых и фондовых рынках. На февральских аукционах дешевой ликвидности ЕЦБ банки намерены запросить уже около 1 трлн евро. Однако приобретенные таким образом облигации они снова принесут в ЕЦБ и получат ликвидность через РЕПО или для приобретения новых гособлигаций, или для рефинансирования собственного рыночного долга.

> «ПОЛИТИЧЕСКИЙ САБОТАЖ, НЕИЗБЕЖНЫЙ ПРИ ПОДОБНОЙ ОРГАНИЗАЦИИ МЕЖГОСУДАРСТВЕННОГО ОБЪЕДИНЕНИЯ, ОЗНАЧАЕТ, ЧТО «ЕВРОПЕЙСКАЯ ИДЕЯ» СТОЛКНУЛАСЬ С МАСШТАБНЫМ ПОЛИТИЧЕСКИМ КРИЗИСОМ, ПАРАЛИЗУЮЩИМ МЕРЫ ПО ВЫХОДУ ИЗ КРИЗИСА ЭКОНОМИЧЕСКОГО И ДОЛГОВОГО»

Благодаря этим операциям ЕЦБ государственный долг стран еврозоны «национализируется». Так, успех итальянских аукционов обеспечили итальянские банки, которые сейчас владеют 60% государственного долга страны. Аналогичная картина наблюдается и в других странах еврозоны. Разрушается международный европейский рынок госдолга, он расползается по «национальным квартирам». Это еще одна трещина в европейской интеграции. На разнице процентов европейскими банками практически без риска зарабатывается прибыль, но на стимулирование экономического роста эти «пирамидальные» операции не оказывают влияния. Более того, они имеют дефляционный эффект и не способствуют обесцениванию государственного долга через инфляцию. Бедствием для ЕЦБ будут государственные дефолты. Дефолт, например, Греции, который может состояться в марте этого года, приведет к потере ЕЦБ более 40 млрд евро капитала. ЕЦБ с большим беспокойством относится к обсуждению идеи своего пропорционального участия в списании 70% греческого долга, поскольку это также удар по его капиталу. Германия категорически против рассмотрения таких сценариев, поскольку именно ей придется давать основную долю средств для рекапитализации ЕЦБ, а это новый госдолг и угроза понижения рейтинга. ЕЦБ в его нынешнем качестве спасти Европу не сможет.

Предлагается идея стимулирования европейской экономики за счет ослабления денежной политики в странах-кредиторах, особенно в Германии, и увеличения немецких государственных расходов, направленных на социальные нужды. Таким образом Германия должна повысить внутренний спрос и выступить в качестве основного локомотива подъема европейской экономики, что позволит начать расти и экономикам задолжавших периферийных стран. Правительство Германии, однако, категорически против, поскольку будет подорвана конкурентоспособность немецкой рабочей силы, достигнутая через многолетние и болезненные реформы трудовых отношений и пенсионной системы. Это сломает успешно работающую экспортную модель германского экономического роста, нанесет ущерб кредитоспособности страны и удорожит привлечение государственного долга. Жесткая фискальная дисциплина привела к тому, что отток капитала из европейских стран с высоким уровнем госдолга направлен в сторону Германии как наиболее надежного заемщика в зоне евро. Страна размещает свой госдолг под отрицательные процентные ставки

и не собирается терять свой статус «тихой гавани». Дешевые ресурсы и приток капитала позволяют сделать Германию еще более конкурентоспособной.

Не работает и идея привлечения МВФ в качестве кредитора проблемных стран еврозоны. МВФ слишком слаб для решения этой задачи, у него нет денег. Предложения увеличить средства фонда до $500 млрд не могут быть реализованы, поскольку среди европейских стран нет единства по поводу разумности перечисления этих средств, а главное — нет их источника. Великобритания просто отказалась это делать. Расчет на страны БРИК не оправдывается, поскольку они хотят в обмен на свои средства получить увеличение своей роли в МВФ и право влиять на его политику, что явно не входит в планы ведущих западных акционеров фонда.

Европейский механизм финансовой стабильности также неработоспособен, согласованный фонд в объеме 500 млрд евро слишком мал, он пока пуст и привлечение им средств за счет размещения собственного долга идет медленно, из-за политических разногласий перспективы его увеличения очень туманны. Он должен заработать через полгода, а деньги на рефинансирование госдолга катастрофически нужны уже сейчас. Понижение кредитного рейтинга ведущих европейских стран привело и к снижению рейтинга его долговых обязательств, что удорожает привлечение ресурсов. На переговорах с частными кредиторами Греция и ЕС настаивают на купоне в 3.5% по 30-летним облигациям, в которые реструктуризируется греческий краткосрочный долг. ЕМФС просто не может обеспечить финансирование по таким ставкам. Идея выпуска общеевропейских еврооблигаций и реструктуризации в них долгов проблемных стран наталкивается на сопротивление Германии, поскольку это разбавит ее высокий кредитный рейтинг и приведет к удорожанию долга.

В итоге, механизм общеевропейской бюрократии и демократии, как стало уже очевидным, плохо приспособлен для эффективного управления кризисом. Предлагаемые бюрократией решения часто невыполнимы. Процесс принятия болезненных, но необходимых решений требует консенсуса всех стран ЕС или, по крайней мере, стран – членов еврозоны. Пока этот механизм не работает, принятые решения в реальности не исполняются. Не исключено, что будет успешно похоронено и только что принятое решение о создании в рамках ЕС фискального союза. Политический саботаж, неизбежный при подобной организации межгосударственного объединения, означает, что «европейская идея» столкнулась с масштабным политическим кризисом, парализующим меры по выходу из кризиса экономического и долгового.

Существует реальная опасность политической и социальной дестабилизации Европы под грузом нерешаемых долговых и экономических проблем. Набирает силу идея, что по отдельности из кризиса каждой стране выходить будет легче. Растет национализм, особенно в странах «Новой Европы», в странах-должниках нарастает раздражение по поводу возрождения «гегемонии и диктата Германии», которая навязывает программы жесткой экономии, дестабилизирующие «социальный мир». В исторически недалеком прошлом многие из этих стран воевали друг с другом, имели диктаторские и авторитарные режимы, между ними тлеют давние и нерешенные территориальные и национальные конфликты. История Европы в целом — это история войн и конфликтов. Нынешний период мира и процветания — лишь короткий эпизод в тысячелетней кровавой драме.

> «ПРЕДСТАВЛЯЕТСЯ, ЧТО ЕДИНСТВЕННОЕ, ЧТО МОЖЕТ СПАСТИ ЕВРОПЕЙСКИЙ СОЮЗ И ЕДИНУЮ ВАЛЮТУ — ЭТО СПИСАНИЕ БОЛЬШЕЙ ЧАСТИ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА ПРОБЛЕМНЫХ ЕВРОПЕЙСКИХ СТРАН»

Теперь под влиянием кризиса и угрозы наступления экономической депрессии и финансового краха нарастает брожение. Идеи европейской интеграции, единого экономического пространства и особенно единой валюты вызывают все большее разочарование. Снова растет профсоюзное движение, постоянно происходят забастовки, марши протеста и уличные мятежи. Исследователями социальной психологии массовых революционных движений отмечено, что наибольший накал революционных страстей, приводящих в разрушительное движение массовые социальные слои, происходит тогда, когда период роста уровня жизни, социальный мир и процветание внезапно сменяются падением жизненных стандартов, утратой социального статуса (безработицей) и отсутствием перспектив улучшения жизни. Именно такая ситуация сейчас складывается во многих европейских странах.

Представляется, что единственное, что может спасти Европейский союз и единую валюту — это списание большей части государственного долга проблемных европейских стран. Греция, очевидно, является только первым шагом в этом направлении. В случае успеха переговоров о списании греческого долга наступит очередь Ирландии, Португалии, Италии, Бельгии, вероятно, и Испании. В этих странах стоимость обслуживания долгового портфеля превышает темпы экономического роста, долг становится непосильным. Уровень накопленного домохозяйствами, бизнесом и правительствами долга стал непосильным для европейской экономики и экономик отдельных стран ЕС. Экономическая история подсказывает, что конец неизбежен — полный коллапс искусственного кредитного бума, жестокий финансовый кризис, экономическая депрессия и, как итог, всеобщее «прощение» долгов через дефолты домохозяйств, бизнеса и государств. Чем скорее это произойдет в отношении уже сейчас проблемных стран Европы, тем более мягкой может быть «посадка» мировой экономики и реальнее перспективы возобновления экономического роста. Настает пора по примеру Шумера и Вавилонии зажигать в Брюсселе «золотой факел» и объявлять об отмене государственных долгов.