

УДК 336.763 (575.2) (04)

**КЫРГЫЗСТАН И МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ:
ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ**

В.Г. Новикова – ст. преподаватель

The author gives a detailed description of transitional countries economy depending on economy development of the advanced countries. The indexes of the state budget deficiency as well as internal and external financing sources of National debt are of special concern.

Главным фактором риска для мировой финансовой системы является угроза нового экономического спада в развитых странах, прежде всего в США. В основе современного кризиса на развитых рынках акций лежит объективная причина – завершение очередного циклического подъема. Во время последнего кризиса падение всех основных фондовых индексов намного превзошло 20% – пороговое значение для определения кризиса на развитом рынке (35% – для формирующихся рынков). С марта 2000 г. по октябрь 2002 г. S&P 500 упал почти на 49%, NASDAQ – на 78%. Индексы фондового рынка Японии понизились на 72%, Германии – на 68%, Франции – на 59% прежде, чем положение стабилизировалось, а цены вернулись на летний уровень. Финансовый кризис часто носит комплексный характер и затрагивает также кредитный и валютный рынки. Подобными были азиатский и российский кризисы 1997–1998 гг. Современный кризис поразил только рынок акций.

Главные причины прочности финансово-банковской системы многие экономисты связывают с мероприятиями, направленными на повышение устойчивости банков, страховых компаний и компаний по ценным бумагам.

Общий объем производства в основных индустриальных странах начал снижаться с середины 2000 г. Первые признаки спада проявились в США в секторе высоких технологий. Своей синхронностью современный спад отличается от спада начала 90-х годов. По итогам 2001 г. ВВП в США вырос всего на 0,3%, в странах Европейского Союза (ЕС) – на 1,6%, а в Японии сократился на 0,3% (табл. 1).

Однако, как видно из табл. 1, начиная с 2002 г. появились очевидные признаки окончания рецессии. По оценкам, в 2002 г. ВВП США вырос на 2,2–2,3%, стран ЕС – на 0,9–1,1%, в Японии снова снизился на 0,5–0,7%. В Кыргызстане, по данным Нацкомстата, ситуация складывается следующим образом:

Динамика ВВП Кыргызстана (1997–2003 гг.), %

1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.*
9,9	2,1	3,7	5,4	5,3	-0,5	5,8

* Прогноз. www.stat.kg

Таблица 1

Динамика мирового ВВП (в постоянных ценах, %), в среднем за год

Государство	1984–1993 г.	1994–2003 г.	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.* МВФ/ОЭСР	2003 г.* МВФ/ОЭСР
Весь мир	3,3	3,5	3,7	4,0	4,2	2,8	3,6	4,7	2,2	2,8	3,7
<i>Развитые страны</i>	3,2	2,7	2,7	3,0	3,4	2,7	3,4	3,8	0,8	1,7/1,5	2,5/2,2
США	3,2	3,2	2,7	3,6	4,4	4,3	4,1	3,8	0,3	2,2/2,3	2,6/2,6
ЕС	2,4	2,4	2,4	1,7	2,6	2,9	2,8	3,5	1,6	1,1/0,9	2,3/1,9
Германия	2,8	1,6	1,7	0,8	1,4	2,0	2,0	2,9	0,6	0,6/0,4	2,0/1,5
Франция	2,0	2,3	1,8	1,1	1,9	3,5	3,2	4,2	1,8	1,2/1,0	2,3/1,9
Великобритания	2,4	2,8	2,9	2,6	3,4	2,9	2,4	3,1	2,0	1,7/1,5	2,4/2,2
Италия	2,1	1,9	2,9	1,1	2,0	1,8	1,6	2,9	1,8	0,7/0,3	2,3/1,5
Япония	3,7	1,0	1,7	3,6	1,8	-1,2	0,8	2,4	-0,3	-0,5/-0,7	1,1/0,8
<i>Развивающиеся страны</i>	2,0	3,4	3,0	5,6	3,1	3,4	2,8	3,0	3,5	3,1	4,2
Африка	2,0	3,4	3,0	5,6	3,1	3,4	2,8	3,0	3,5	3,1	4,2
Азия	7,6	6,8	9,0	8,3	6,6	4,0	6,1	6,7	5,6	6,1	6,3
Китай	10,5	8,6	10,6	9,6	8,8	7,8	7,1	8,0	7,3	7,5	7,2
Индия	5,2	5,9	7,6	7,5	5,0	5,8	6,7	5,4	4,1	5,0	5,7
Б.Восток и Турция	3,5	3,6	4,4	4,7	6,2	3,6	1,2	6,1	1,5	3,6	4,7
Центральная и Южная Америка	2,9	2,5	1,8	3,6	5,2	2,3	0,2	4,0	0,6	-0,6	3,0
Бразилия	2,8		4,2	2,7	3,3	0,2	0,9	4,4	1,5	1,5	3,0
Мексика	2,4		-6,2	5,1	6,8	4,9	3,7	6,6	-0,3	1,5/1,5	4,0/3,3
<i>Страны с переходной экономикой</i>	-1,4	1,3	-1,6	-0,5	1,6	-0,7	3,7	6,6	5,0	3,9	4,5
Центральная и Восточная Европа		3,3	5,2	4,1	2,6	2,4	2,2	3,8	3,0	2,7	3,8
Россия		0,2	-4,2	-3,4	0,9	-4,9	5,4	9,0	5,0	4,4	4,9
СНГ без России		0,1	-8,6	-3,1	1,5	1,6	2,8	6,9	8,9	5,2	4,9

* Оценка и прогноз. World Economic Outlook. IMF. Sept., 2002. – p. 167 (www.imf.org); OECD Economic Outlook Nov. 2002 (www.oecd.org).

Основной причиной снижения производства ВВП в 2002 г. стал значительный спад в промышленном секторе, который не удалось компенсировать за счёт роста в сельском хозяйстве и сфере услуг. И без проведения дополнительных расчетов видно наличие тесной корреляционной связи между анализируемыми показателями Кыргызстана и странами Центральной и Южной Америки, странами с переходной экономикой. Также можно заметить, что тенденция изменения величины ВВП в нашей стране запаздывает с лагом, равным 1 году от изменений ВВП США.

На 2003 г. эксперты Международного валютного фонда (МВФ) и Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) прогнозируют улучшение показателей. Тем не менее, многие экономисты полагают, что в 2003 г. оживление может перейти в новый спад.

События последних лет еще раз подтвердили: рыночная экономика по-прежнему развивается циклически. Экономический цикл остался, правда, стал более сглаженным. В большинстве развитых стран подъемы стали длительными, а спады – короче.

Таблица 2

Дефицит / профицит бюджета центрального правительства (% от ВВП)

Государство	1995 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.*	2003 г.*
<i>Развитые страны</i>	-3,4	-1,3	-0,8	0,3	-0,9	-2,0	-1,9
США	-2,6	0,5	1,3	2,2	0,6	-1,8	-2,0
Япония	-24,1	-5,8	-6,7	-6,5	-6,4	-6,1	-5,3
ЕС	-4,7	-1,8	-1,0	0,3	-0,9	-1,5	-1,4
<i>Развивающиеся страны</i>	-2,6	-3,8	-4,1	-3,2	-3,9	-4,0	-3,2
Китай	-2,1	-3,0	-4,0	-3,6	-3,2	-3,3	-2,7
Индия	-4,6	-5,3	-5,5	-5,7	-6,1	-6,4	-6,3
Страны Южной Америки	-1,9	-3,3	-4,3	-2,7	-3,2	-3,3	-2,2

* Оценка и прогноз (www.imf.org)

Одной из причин новой рецессии может стать рост дефицита бюджета и государственного долга (табл. 2). В США относительная величина дефицита бюджета федерального правительства (по отношению к ВВП) в 2002 г. составила 1,8%. Самых больших значений федеральный дефицит США достигал в 80-е годы.¹ В Японии бюджетный дефицит с 1998 г. превышает 5%. В ведущих странах ЕС общий размер дефицита государственных органов грозит перейти планку, установленную Пактом о финансовой стабильности, -3%.

В целом спад на развитых рынках оказал относительно умеренное воздействие на экономику развивающихся стран и стран с переходной экономикой, если исходить из общей цифры динамики ВВП (табл. 1). Значительное замедление роста наблюдалось в Латинской Америке, вероятно, в связи с наибольшей зависимостью от США. Лишь отдельные страны испытали кризис, однако, он был связан скорее с внутренними, нежели с внешними факторами. Острый финансовый кризис поразил сначала Турцию, а затем Аргентину. В Аргентине кризис разразился в декабре 2001 г. В январе 2002 г. песо потерял конвертируемость. Снижение ВВП за 1999–2002 гг., по оценкам, составило 20% – в два раза больше, чем в пе-

¹ За первые шесть лет администрации Рейгана суммарное увеличение долга федерального правительства в неизменных ценах приблизительно равнялось сумме реального долга, накопленного в течение первых двухсот лет существования США, включая долговые обязательства по финансированию участия Соединенных Штатов во второй мировой войне.

риод Великой депрессии. Тем не менее кризисы в Турции и Аргентине не вызвали эффекта эпидемии. Основными причинами отсутствия “эпидемии” эксперты ОЭСР считают повсеместный переход на плавающие курсы, что значительно уменьшило возможности проведения спекулятивной игры на валютных рынках, и не сравнимо меньший экономический потенциал Аргентины и Турции с совокупным потенциалом азиатских стран, вовлеченных в кризис 1997–1998 гг. (отсюда и большой резонанс в экономике в тот период).

В марте 2002 г. стала ухудшаться ситуация в наиболее важной в экономическом отношении стране Латинской Америки – Бразилии. Соотношение внутреннего государственного долга к ВВП увеличилось с 33% в 1997 г. до 52% в 2001 г. Тем не менее, в большинстве стран Латинской Америки наблюдается уменьшение дефицита государственного бюджета. Например, в Колумбии финансовый дефицит, как ожидается, будет падать благодаря реформам 2002 г., затрагивающим налоги, пенсии, социальное обеспечение и рынок труда. Перу также действует в соответствии с программой МВФ на 2003–2004 гг. по сокращению дефицита бюджета (рис. 1). Во всех странах азиатского региона, кроме Кореи, начиная с 2000 г., наблюдается рост государственных расходов по сравнению с доходами (рис. 2). Существует опасение, что чрезмерный бюджетный дефицит

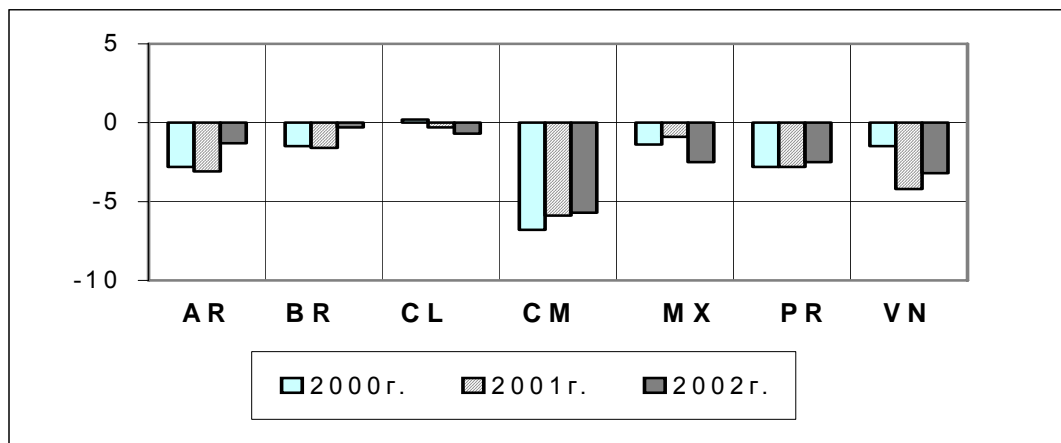


Рис. 1. Латинская Америка: дефицит/профицит государственного бюджета (% к ВВП). AR – Аргентина, BR – Бразилия, CL – Чили, CM – Колумбия, MX – Мексика, PR – Перу, VN – Венесуэла. По данным: www.imf.org

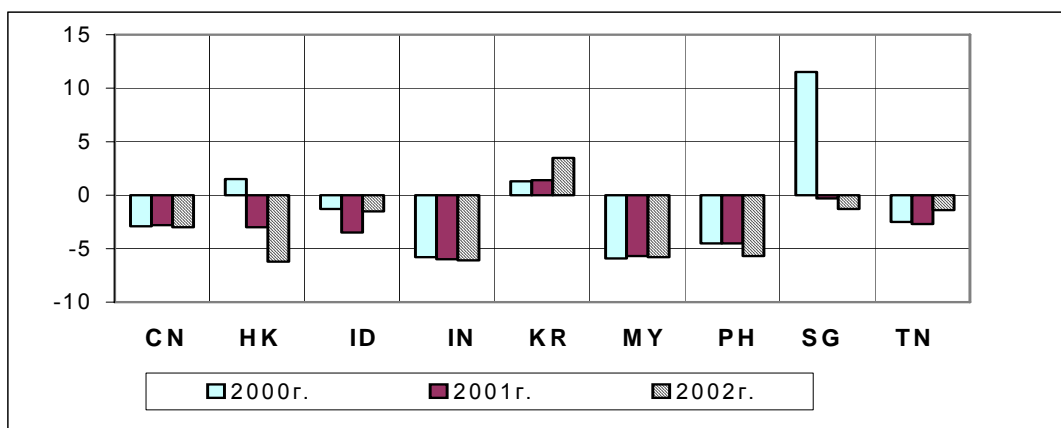


Рис. 2. Азия: дефицит/профицит государственного бюджета (% ВВП) CN – Китай, HK – Гонконг, ID – Индонезия, IN – Индия, KR – Корея, MY – Малайзия, PH – Филиппины, SG – Сингапур, TN – Таиланд. По данным www.imf.org

вызовет несбалансированность внешней торговли и инфляцию, приведет к повышению процентных ставок и понижению уровня инвестиций, накладывая несправедливое бремя на будущие поколения. Кроме того, растущий долг имеет кумулятивные последствия, так как государство должно платить по нему проценты.

И как следствие этого явления – рост показателей внутреннего долга в некоторых азиатских экономиках. В Индонезии, Индии, Филиппинах и в меньшей степени в Таиланде показатели долга особенно высоки. Напротив, некоторые страны имеют низкие показатели

внутреннего долга (например, Корея), а в некоторых государственный долг вообще отсутствует (например, Гонконг). Внутренний долг Кыргызстана невелик и близок по значениям к показателям Китайской Народной Республики, что объясняется в первую очередь слабым развитием рынка государственных долговых обязательств. Однако величина внешнего долга нашей республики должна насторожить экономистов не только своими размерами, но и нежелательной схожестью с такими “опасными” странами, как Аргентина и Бразилия (табл. 3).

Таблица 3

Показатели внешнего и внутреннего долга

	Внутренний долг (% от ВВП)			Внешний долг (% от экспорта)		
	1996 г.	2000 г.	2002 г.	1996 г.	2000 г.	2002 г.
Китай	7	15	16	85	60	54
Индия	57	67	73	283	236	216
Индонезия	24	82	92	259	217	231
Корея	8	17	22	126	78	82
Малайзия	35	37	46	51	43	49
Филиппины	53	66	74	197	134	158
Таиланд	15	57	54	194	115	95
Аргентина	36	45	146	468	554	530
Бразилия	33	49	57	379	432	395
Чили	15	14	16	144	198	226
Колумбия	14	37	51	273	261	313
Мексика	37	37	40	164	90	100
Перу	49	45	47	492	406	364
Венесуэла	49	27	40	150	120	162
Кыргызстан*	9,0	10,3	8,3	344	353	365

* По данным Нацкомстата, приведенных на сайте www.stat.kg

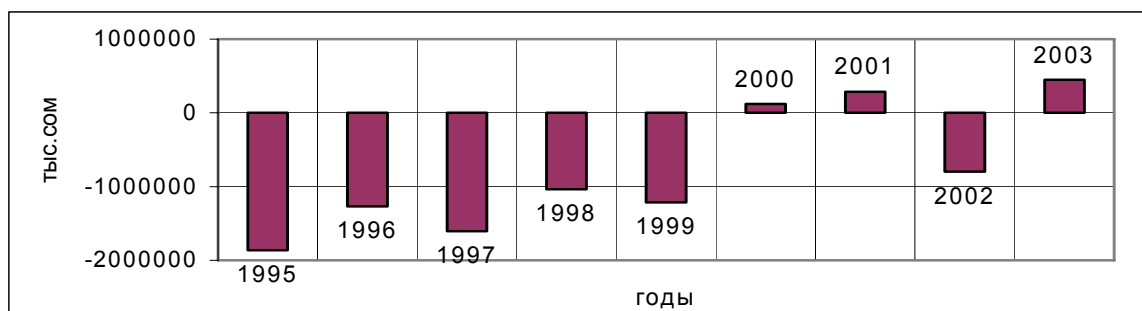


Рис. 3. Дефицит (-), профицит (+) бюджета КР, тыс. сом.

Примечание: показатель 2003 г. отражает данные только за 1 и 2 кварталы этого года.

По данным www.stat.kg

Из рис. 3 не видно какой-либо положительной связи со странами Азии и Латинской Америки, за исключением довольно слабой связи между Кыргызстаном, Чили, Гонконгом и Сингапуром.

Средняя инфляция в азиатском регионе упала в прошлом году до 1,1%, что ниже среднего показателя за 1998–2001 гг. Усилилась дефляция в Гонконге, Китае и Сингапуре. Ин-

дия, Филиппины и Таиланд также имеют самые низкие значения инфляции за последние годы (табл. 4). В некоторых случаях на дефляцию оказывало влияние падение цен на продовольствие. Чаще причиной этого явления называют экономический бум 90-х годов в этом регионе, который сопровождался падением внутреннего спроса.

Индекс потребительских цен

	Средний показатель за 1998–2001 гг.	2002 г.	2003 г.
Азия	2,8	1,1	2,1
Китай	-0,3	-0,7	0,4
Гонконг	-1,7	-3,0	-2,2
Индия	5,2	2,3	4,9
Индонезия	21,9	11,9	8,2
Корея	3,6	2,8	3,5
Малайзия	2,7	1,8	1,6
Филиппины	6,7	3,1	3,9
Сингапур	0,7	-0,4	0,8
Тайвань	0,8	-0,1	0,1
Таиланд	2,9	0,5	1,9
Латинская Америка	7,7	9,4	10,3
Аргентина	-0,6	25,9	12,7
Бразилия	5,5	8,4	12,2
Чили	4,0	2,4	3,2
Колумбия	12,3	7,2	6,4
Мексика	11,6	5,1	4,2
Перу	4,1	0,2	2,4
Венесуэла	21,7	22,4	44,7
Центр. и Восточная Европа	12,3	6,1	5,4
Чешская Республика	5,3	1,8	0,9
Венгрия	10,8	5,3	4,8
Польша	8,6	1,9	1,2
Россия	36,6	16,3	13,3
Турция	64,3	45,0	28,1
Кыргызстан	3,7	2,3	4,8

В странах Латинской Америки прошлый год был, возможно, наиболее трудным начиная с долговых кризисов 80-х годов. Аргентина и Венесуэла испытали прямые кризисы и это сразу отразилось на показателях инфляции (25,9% и 22,4% соответственно). Лишь перуанскому правительству удалось добиться значительного снижения темпов инфляции с 4,1% до 0,2%, главным образом благодаря резкому увеличению экспорта металла и потребления.

На основании приведенных данных, можно утверждать о наличии временного лага (около 1 года) между событиями в развитых странах (прежде всего в США) и последствиями этих событий в странах с переходной экономикой и о существовании тесной связи основных показателей финансовых рынков развивающихся стран и Кыргызстана.