

# # 30 ВАЛДАЙСКИЕ ЗАПИСКИ

Октябрь, 2015



**Валдай** | Международный  
Дискуссионный клуб

[www.valdaiclub.com](http://www.valdaiclub.com)

## ПЕРСПЕКТИВЫ СТАНОВЛЕНИЯ НОВОГО МЕЖДУНАРОДНОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО ПОРЯДКА В АЗИАТСКО-ТИХООКЕАНСКОМ РЕГИОНЕ: ВЗГЛЯД ИЗ ЯПОНИИ

Томоо Кикучи

## Об авторе:

---

### ***Томоо Кикучи***

*Старший научный сотрудник Центра Азии и Глобализации, Школа общественной политики им. Ли Куан Ю, Национальный Университет Сингапура*

Центр мирового экономического развития перемещается в Азию, и основной движущей силой этого процесса выступает Китай. Китай действительно стал крупнейшей экономикой мира по размеру ВВП в пересчете по паритету покупательной способности (ППС), но не по номинальному ВВП в американских долларах. Кроме того, Китай потеснил США как крупнейшего торгового партнера почти всех азиатских стран. Нет сомнений и в том, что в регионе происходит коренное изменение соотношения сил.

Являемся ли мы свидетелями перехода лидерства от одной крупнейшей экономики к другой? Если это так, то странно, с каким олимпийским спокойствием мировое сообщество воспринимает эту трансформацию. Лично мне кажется, что до наступления переломного момента еще далеко. Проще говоря, США какое-то время будут сохранять доминирующее положение в мировой экономике благодаря устойчивости своей валюты. Но в этом кроется и структурная проблема, поскольку бурный рост экономики азиатских стран обусловлен стратегией развития, ориентированной на экспорт. А США обеспечивают их «безопасными» активами. Эта ситуация проистекает еще со времен формирования Бреттон-Вудской системы, которая по-прежнему играет определяющую роль в рамках финансового миропорядка. Отсутствие в Азии «безопасного» механизма инвестирования стало причиной оттока капитала в США и Европу. Таким образом, накопленные в регионе сбережения не преобразуются в инвестиции, что является препятствием для устойчивого развития региона и приводит к дисбалансам в мировой экономике. В то время как США и другие развитые страны имеют долгосрочное отрицательное сальдо по текущим операциям, в странах с быстроразвивающейся экономикой, в особенности в азиатских, ситуация обратная.

Азия может в полной мере реализовать свой потенциал роста только при условии развития региональных рынков и финансовых институтов, которые позволили бы эффективно применять внутренние ресурсы в качестве долгосрочных инвестиций. Но для этого недостаточно просто ослабить контроль государства над рынками капитала и провести их либерализацию. Развитие рыночного потенциала и создание новых институтов должно сопровождаться соответствующими структурными реформами. Сходство макроэкономической ситуации в современном Китае и в Японии 1980-х годов поразительно. Так, Япония на собственном опыте убедилась, что либерализация реального сектора экономики должна сопровождаться либерализацией рынков капитала. Учитывая масштабы рынка капитала Китая, такая реформа неизбежно приведет к изменению финансового миропорядка, во главе которого до сих пор стоят США.

И США, и Китай, и Япония заинтересованы в региональной экономической интеграции, ход которой будет зависеть от двух знаковых соглашений о свободной торговле: Транс-Тихоокеанского партнерства (ТТП), соглашение о котором было заключено в начале октября 2015 г., и Всеобъемлющего регионального экономического партнерства (ВРЭП). Создание ТТП важно для согласования правил и норм торговли и инвестиционной деятельности. В свою очередь, во ВРЭП входят наиболее экономически развитые страны региона. ТТП подталкивает страны к проведению необходимых структурных реформ, дабы не отставать от других. Реформы в Китае несомненно имели бы ключевое значение для продвижения в АТР системы, основанной на таких правилах. Что касается Японии, то для нее наиболее значимые рынки находятся в странах ВРЭП. Таким образом, Япония заинтересована в том, чтобы сыграть ключевую роль в сближении между ТТП и ВРЭП.

## Опыт Японии

Очевидно, что сейчас экономическое влияние Японии в регионе снизилось по сравнению с пиковыми показателями ее экономики начала 90-х годов. На смену ей в качестве крупнейшей региональной экономики пришел Китай. Однако причины относительного ослабления позиций Токио отнюдь не сводятся к экономическому подъему могущественного соседа. Не меньшую роль сыграли и внутренние факторы. Во-первых, экономическому развитию Японии не способствуют демографические факторы: она стала первой азиатской страной со стареющим населением. Низкий уровень рождаемости в сочетании с одним из самых высоких в мире показателем продолжительности жизни легли тяжелым финансовым бременем на молодое поколение, что во многом объясняет низкий внутренний спрос. Во-вторых, финансовому сектору страны потребовалось не менее двадцати лет, чтобы урегулировать проблему невозврата кредитов: напомним, в начале 90-х на смену спекулятивному росту на фондовом рынке пришел резкий спад. Финансовые институты восстановились, но государственный долг превысил 250% ВВП, что намного превышает аналогичный показатель других развитых стран. Теперь экономика Японии находится в состоянии дефляции с избыточным предложением денег и низким внутренним спросом. Примерно половина госбюджета финансируется за счет заимствований. Значительную часть госдолга выкупил Банк Японии, при этом немалая доля государственных облигаций находится у банков. С другой стороны, Япония за последние 23 года стала одной из крупнейших стран-кредиторов, направив на эти цели 3,2 триллиона долларов. Одновременное наращивание активов и пассивов свидетельствует о том, что финансовый сектор страны остается достаточно закрытым.

Предпринимаемые Банком Японии усилия по борьбе с дефляцией привели к избытку ликвидности. Куда идут эти деньги? В последние пять лет японские банки заняли лидирующие позиции в Азии по объемам кредитования. Еще более активно инвестируют в регионе японские компании. Этому также способствует деятельность государственных финансовых учреждений, включая пенсионный фонд, а также частных финансовых организаций, которые отдают все большее предпочтение покупке долговых инструментов и акций за рубежом, вместо того, чтобы вкладываться в японские государственные облигации. Стремясь выйти за рамки традиционной экспортной стратегии, японские компании расширяют присутствие в других странах за счет приобретения контрольных пакетов акций иностранных компаний и сделок слияний и поглощений.

Стремясь остановить рост курса иены по отношению к доллару, начиная с 1985 года Банк Японии проводит политику снижения процентных ставок. (Напомним, в 1985 году пять государств – Великобритания, Западная Германия, США, Франция и Япония, договорились стабилизировать свои валютные курсы. Это соглашение было заключено в отеле «Плаза» в Нью-Йорке и известно как Plaza Accord – прим. редактора). Теперь мы знаем, что это стало одной из основных причин возникновения «пузыря» на финансовом рынке и привело к известным последствиям в следующие два десятилетия. В течение этого времени Япония так и не смогла сделать иену международной резервной валютой. В результате доля иностранного участия во внутренних активах осталась на очень низком уровне. А доля сбережений при использовании денежных доходов опустилась с 20% до 5% и ниже, причем это снижение не было компенсировано притоком прямых иностранных инвестиций. Недостаток последних привел к замедлению структурных реформ в Японии.

Расширяя присутствие на зарубежных рынках, Японии следовало бы активнее продвигать идею использования иены в качестве резервной валюты. Рост объема иностранных вложений в японские активы мог бы заставить местные компании заняться повышением собственной эффективности и прозрачности в том, что касается корпоративного управления и управления активами. Кроме того, рост инвестиций в активы, номинированные в иенах, мог бы помочь японскому бизнесу укрепить свои позиции на зарубежных рынках, что по мере развития региональной экономической интеграции способствовало бы росту финансовой стабильности в Азии.

## Урок для Китая

---

Поскольку движение капитала в Китае ограничено, значительные финансовые ресурсы направляются в национальную экономику. Продолжавшаяся десятилетиями политика жесткого контроля привела к появлению избыточного предложения на финансовом рынке. Меры по регулированию процентных ставок и курса валюты способствовали нерациональному использованию капитала и разрастанию теневого банковского сектора, действующего в обход системы надзора. На рынке недвижимости и фондовом рынке пошли «пузыри». Так или иначе, но именно эти внутренние факторы подтолкнули Китай к выходу на внешние рынки.

Власти Китая внимательно изучили пройденный Японией путь после подписания Plaza Accord, которое привело к ревальвации иены по отношению к наиболее значимым валютам мира. Последовавшее за этим замедление темпов экономического роста в Японии стало для Китая уроком, побудившим его перейти к постепенной либерализации процентных ставок, курса валюты и движения капитала. Тем не менее, сложившаяся на данный момент ситуация в КНР напоминает 80-е годы в Японии, когда введение финансовых ограничений привело к перегреву экономики. Учитывая, что модель роста, основанная на государственных инвестициях, достигла в Китае определенного предела, страна не может позволить себе не довести до конца начатые структурные реформы. Чтобы китайские рынки стали более открытыми, необходимо обеспечить прозрачность в управлении и регулировании экономикой. Отказ от финансовых ограничений способствовал бы повышению эффективности использования капиталовложений.

Опыт Японии свидетельствует о том, что следование экспортно-ориентированной модели роста в условиях закрытой финансовой системы приводит к нерациональному использованию и неадекватной оценке капитала, и, таким образом, нецелесообразно в долгосрочной перспективе. Это также показывает важность обретения национальной валютой статуса резервной, что способствовало бы реформам государственного управления и управления активами. Без таких реформ страна не сможет в полной мере воспользоваться преимуществами региональной экономической интеграции. Пока неясно,

станет ли китайский юань международной валютой в сфере торговли и инвестиций. Рост влияния КНР на международную финансовую систему должен сопровождаться институциональными реформами и многосторонним развитием.

## Капитал и инвестиции: проблема взаимосвязи

---

Исторически так сложилось, что высокий рост накоплений азиатских экономиках обеспечивает профицит счета текущих операций и высокий уровень золотовалютных резервов. В частности, это относится к резервам в долларах США. Китай и Япония с большим отрывом лидируют по объему наличных долларовых резервов, опережая другие страны региона, включая Тайвань, Южную Корею, Индию, Гонконг и Сингапур. Не менее важно и то, что Китай и Япония являются крупнейшими в мире держателями казначейских облигаций США.

Разбалансирование мировой экономики стало результатом возникновения по всему миру избыточных активов. Речь идет о чистых активах азиатских стран и растущем госдолге США. Американский доллар и казначейские расписки заменили в Азии местные валюты и облигации, в них же размещается существенный объем сбережений. Нет смысла обвинять США в том, что у них самая надежная и ликвидная валюта и государственные облигации. Однако нельзя также не признать, что это представляет проблему с точки зрения финансирования долгосрочных инвестиций в Азии.

Нехватка долгосрочных инвестиций, с одной стороны, и рост объемов торговли, с другой стороны, свидетельствуют о том, какое благотворное влияние оказало бы использование сбережений в качестве долгосрочных инвестиций в регионе. Двойное противоречие между сроками погашения займов и использованием иностранной резервной валюты в полной мере проявилось в ходе финансового кризиса, который разразился в Азии в 1997 году. Практика осуществления долгосрочных инвестиционных проектов за счет привлечения краткосрочного финансирования на международных рынках сделала азиатские страны уязвимыми перед лицом внешних потрясений. В регионе до сих пор практикуется привлечение краткосрочных кредитов в американских долларах для финансирования долгосрочных инвестиционных проектов на внутреннем рынке.

По оценкам Азиатского банка развития, для финансирования инфраструктурных проектов в 2010-2020 годах Азии не хватает 8 триллионов долларов. Без дальнейших мер по развитию местного рынка облигаций и фондового рынка на макроуровне привлечение такого объема средств не представляется возможным. Финансирование программ развития равным образом должно осуществляться посредством создания фондов национального благосостояния, а также использования средств пенсионных фондов и страховых компаний как источника средств для долгосрочных инвестиционных проектов.

Понятно, что необходимо развивать кадровый потенциал в таких сферах как управление, технологии, право и финансы, а также проводить меры по развитию институтов власти. Для начала местным органам власти следует взять реализацию инфраструктурных проектов под свой контроль. Разработка структуры финансовой сделки и перераспределение рисков подразумевает наличие долгосрочных обязательств и тщательного планирования. Необходимо также задействовать частный сектор для повышения эффективности проектов и привлечения под них соответствующего финансирования на основе частно-государственного партнерства.

Будучи крупнейшими торговыми партнерами и инвесторами в регионе, Китай и Япония должны совместно стремиться к тому, чтобы накопленные в Азии средства инвестировались на местном уровне. Следовало бы активизировать роль в таких многосторонних организациях как Азиатский банк развития, Азиатский банк инфраструктурных инвестиций и Управление макроэкономических исследований АСЕАН+3. Если Азия сможет снизить объемы покупки долларов и американских казначейских расписок, денежно-кредитная политика Федерального резерва США не будет оказывать столь сильного влияния на их финансовые рынки. Подобные действия в итоге приведут к ослаблению мирового господства американского доллара. Более того, усиление региональных финансовых организаций будет способствовать децентрализации власти Всемирного банка и Международного валютного фонда в рамках мировой финансовой системы. Эти проблемы нужно решить прежде, чем взойдет заря «века Азии».

## ТТП против ВРЭП

---

5 октября 2015 года 12 стран (Австралия, Бруней, Вьетнам, Канада, Малайзия, Мексика, Новая Зеландия, Перу, Сингапур, США, Чили, Япония) объявили о достижении соглашения о создании Транстихоокеанского партнерства (ТТП). ТТП призвано обеспечить равный доступ на рынок товаров и услуг всем компаниям вне зависимости от страны происхождения, тем самым способствуя наращиванию объемов торговли, устранению торговых барьеров, повышению эффективности и дальнейшему развитию экономик. Некоторые восприняли это как угрозу нормам и практикам, направленным на защиту национальных интересов. Но о чем на самом деле идет речь? Согласование нормативно-правовых требований призвано создать равные условия для национальных и зарубежных компаний. При таком взаимовыгодном подходе японские компании получили бы новые возможности на американском рынке, тогда как компании из США могли бы рассчитывать на аналогичные преимущества в Японии. С этой точки зрения ТТП предоставит вошедшим в него странам и их бизнесу новые возможности, что пойдет на пользу всем.

В чем проблемы? Необходимо признать, что у компаний из разных стран совершенно разные возможности с точки зрения их развития и расширения на внутреннем

и внешнем рынках. В этой связи между правительствами этих стран ведутся переговоры об уступках и переходных периодах. К примеру, перед такой страной-кандидатом на вступление в ТТП, как Вьетнам, стоит задача по развитию и укреплению своих институтов в пределах такого-то срока. Для реализации условий ТТП, вошедшие в него страны должны будут провести структурные реформы и открыть свои рынки для новых видов предпринимательства. Некоторые страны могут использовать оказываемое ТТП внешнее давление для получения политической поддержки при проведении реформ, которые бы позволили изменить статус-кво.

Конечно, в результате кто-то от этого выиграет, а кто-то проиграет. Вопрос в том, какая от ТТП будет польза в конечном итоге? Например, будет ли способствовать приток иностранных инвестиций передаче технологий, что позволило бы местным компаниям занять более высокое положение в глобальной цепочке поставок? Прямые иностранные инвестиции должны использоваться для развития производства, а не для спекуляций. А чтобы ТТП было успешным, деятельность на мировом рынке должна идти на пользу не только транснациональным гигантам, но и средним и малым предприятиям.

В ближайшем будущем может быть также заключено соглашение о создании ВРЭП, однако ему уделяется несколько меньше внимания, нежели ТТП. ВРЭП представляет собой альтернативное соглашение о свободной торговле. Ниже приведена сравнительная таблица этих двух соглашений.

#### *ТТП и ВРЭП (2012)*

	Население (млн)	ВВП на душу населения	Доля мирового ВВП	Доля мировой торговли
ТТП	795	35 000	38,4	26,0
ВРЭП	3 398	6 000	29,5	28,5

*Источники: МВФ и ВТО*

Одно из отличий между ТТП и ВРЭП заключается в том, что население стран, ведущих переговоры о вступлении в ВРЭП, в четыре раза больше, чем в ТТП, тогда как средние доходы в ТТП в шесть раз выше, чем в странах ВРЭП. Дело в том, что в число членов ВРЭП входят Китай и Индия, которые в переговорах по ТТП не участвуют. Соответственно, потенциал роста у ВРЭП гораздо выше за счет двух быстроразвивающихся экономик. Можно было бы подумать, что в силу этого обстоятельства ВРЭП обладает более значительными возможностями для развития региональной экономической интеграции. Ведь во ВРЭП входят все страны АСЕАН, где к концу 2015 года должно быть создано Экономическое сообщество, а также другие страны, заключившие соглашения о свободной торговле с АСЕАН, включая Южную Корею и Японию. Однако трудно представить создание общего рынка в таком масштабе, поскольку даже участники АСЕАН столкнулись с огромными проблемами при согласовании единых норм и регламентов.

А вот ТТП придает-таки новый импульс региональной экономической интеграции за счет введения единых норм и регламентов. Продвигая ТТП, США стремятся подчер-



кнуть значимость Азии и показать своим местным партнерам, насколько они привержены этому региону. Однако для оптимизации потенциала роста Азии в рамках ТТП должна быть предусмотрена возможность для вступления в него таких новых членов, как Китай, Индия, Южная Корея, не охваченных на данный момент членом АСЕАН, а также Тайваня. Учитывая сложившиеся торговые и коммерческие взаимоотношения, в первую очередь следовало бы начать переговоры о присоединении Южной Кореи и Тайваня. Вступление в ТТП Китая на данный момент представляется возможным только при условии существенных уступок и реформ, которые потребовали бы либерализации финансовой системы страны и экономики в целом. В конечном счете, готовность Китая к вступлению в ТТП будет зависеть от успеха внутренних реформ.

Несмотря на всю важность участия Китая в процессах региональной экономической интеграции, он не будет диктовать другим руководящие принципы, так как прочие страны вряд ли смогут воспользоваться его опытом как примером для подражания. Для развития рынка необходимо вводить единые нормы и регламенты. Члены АСЕАН, в конечном счете, вступят в ТТП, когда цели этого объединения совпадут с их национальными интересами. А пока что ТТП и ВРЭП будут существовать параллельно.

Логично было бы предположить, что когда-нибудь эти два проекта объединятся, поскольку они дополняют друг друга. В рамках ТТП разрабатываются единые нормы и регламенты, тогда как ВРЭП обладает большим потенциалом роста. Конкуренция при освоении передового опыта и эффект масштаба могут дать импульс к заключению между всеми странами АТЭС Соглашения о свободной торговле в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Однако этому могут помешать политические соображения и интересы отдельных стран.

## Точка зрения Японии

---

Японские компании активно расширяют свое присутствие на зарубежных рынках по причине снижения внутреннего спроса и хаотичной кредитно-денежной политики, проводимой Банком Японии. Приобретая все больше новых активов в сделках слияний и поглощений и иными путями, японский бизнес не может не столкнуться с проблемами – уже потому что его корпоративные структуры и практики имеют слишком глубокие корни в японской национальной культуре. В этом отношении ТТП может сыграть положительную роль. При наличии единых норм и правил японским компаниям придется искать способы сохранения конкурентоспособности и оставаться привлекательными для коллег по бизнесу в регионе. Для выхода за пределы японского общества нужно будет пересмотреть действующие в стране подходы к корпоративному управлению. Японии также следует продвигать японскую иену в качестве резервной валюты. До сих пор экономи-

ка Японии была в значительной мере изолирована от остального мира в том, что касается валютного рынка, облигаций, акций и иных видов активов. Более открытая и совместимая с другими странами система корпоративного управления и управления активами пошла бы Японии только на пользу. В этой связи ТТП может не только сделать японскую экономику более открытой, но и помочь японским компаниям стать настоящими международными корпорациями, а не просто экспортерами.

Вне зависимости от того, будет ли ратифицировано соглашение о ТТП или нет, Японии следует углублять свои связи с азиатскими странами. Отправной точкой могло бы стать заключение трехстороннего соглашения о зоне свободной торговли с Китаем и Южной Кореей. Это позволило бы этим трем странам наметить области взаимного интереса с точки зрения региональной экономической интеграции. В то время как японские компании стремятся закрепиться на зарубежных рынках за счет накопленных за последние десятилетия ресурсов, сама страна нуждается в притоке прямых иностранных инвестиций для оживления национальной экономики. Чтобы преуспеть на этих двух направлениях, Япония должна продвигать идею сближения ТТП и ВРЭП и содействовать созданию репрезентативной и прозрачной экономической системы, основанной на четких правилах.

## #Valdaiclub

 Valdai Club

 Valdai International  
Discussion Club

[www.valdaiclub.com](http://www.valdaiclub.com)

[valdai@valdaiclub.com](mailto:valdai@valdaiclub.com)



СОВЕТ ПО ВНЕШНЕЙ И ОБОРОННОЙ ПОЛИТИКЕ



Российский совет  
по международным  
делам



МГИМО  
УНИВЕРСИТЕТ



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ