

Цена финансового кризиса 2008/09 годов: Правительства платят по счету

Себастьян Дуллиен

Сегодня порой возникает впечатление, что история мирового финансового и экономического кризиса 2008/9 гг. предана забвению. Вопросы государственного регулирования банков и надзора за финансовым сектором уже больше почти не поднимаются в публичных дебатах, а законодательные усилия по обузданию спекуляции и рискованных сделок, похоже, вовсе сошли на нет. Вместо этого на авансцену вышел кризис государственного долга. Во всем мире только и разговоров, что о снижении бюджетного дефицита, с серьезным упором, во-первых, на сокращение государственных расходов и, во-вторых, на повышение прямых и непрямых налогов. Суть дебатов изменилась: изначально в их фокусе были очевидные недостатки рыночной системы, особенно ее финансовых рынков, а теперь все завершается разговорами об ошибках, якобы допущенных правительствами: мол, правительства тратят средств гораздо больше, чем собирают, накапливая, таким образом, государственный долг, достигающий все более неустойчивых размеров.

Однако если взглянуть пристальнее на развитие государственного долга во многих странах из тех, что находятся сегодня в кризисной ситуации, становится ясно, что именно финансовый и экономический кризис 2008/9 гг. направил формирование государственного долга по неустойчивому, неконтролируемому пути. До кризиса такие страны, как Испания или Ирландия и, возможно, даже Соединенные Штаты продвигались по пути финансово устойчивому (или, по крайней мере, были близки к этому). Сегодня, после кризиса, рынки сегодня ставят под сомнение финансовую устойчивость даже таких стран, как Франция.

Проводя исследование, инициированное Фондом им. Ф.Эберта, мы рассчитали стоимость мирового финансового и экономического кризиса для Германии, страны, не только не относящейся к основной группе кризисных стран, но и часто вызывающей почтительное отношение своей устойчивостью в годы кризиса и своим быстрым восстановлением впоследствии. В этом исследовании мы попытались определить стоимость кризиса для национальной экономики в целом и для различных групп внутри страны, таких как обладатели

богатства, наемные работники и правительство. Германия представляет собой значимый с исследовательской точки зрения случай, поскольку перед кризисом она не переживала краха ипотечной системы. Таким образом, можно утверждать, что всю стоимость кризиса можно рассматривать как вызванную внешними для него причинами.

Расчет стоимости кризиса – не такое просто дело, как может показаться. Начнем с государственного сектора. Нельзя просто взять и сложить цифры по объемам средств, выделенных государством для помощи банкам и стимулирования экономики, цифры, представленные на первых полосах и в информационных сообщениях всех основных средств массовой информации. Во-первых, большая часть пакетов мер по спасению банков не вылилась для правительств в реальные затраты. Если правительство предоставляет банку гарантии, и банк продолжает свою деятельность, а правительству так и не приходится вкладывать в него деньги, то, в конечном счете, это не является фактическим расходом средств. Если правительство осуществляет вливание капитала в частные банки, а затем снова продает свои акции, то к затратам можно отнести лишь чистый убыток по итогам такой продажи. Если от реализации своих акций правительство выручает сумму, большую той, которую оно вложило (как это было в случае швейцарских мер по поддержанию крупных банков страны), то возникают не затраты, а даже прибыль. Только если правительство вкладывает средства в финансовую систему таким образом, что не может вернуть их впоследствии, нам следует относить такое вложение к стоимости кризиса. Аналогичным образом, если государственное финансовое учреждение понесло убытки, то они, несомненно, становятся чистыми убытками для правительства. Для затрат, возникающих либо из прямых убытков государственных банков, либо из невозвратных вложений государственных средств, мы используем термин «прямая стоимость кризиса».

Во-вторых, пакеты стимулирования экономики также нельзя целиком рассматривать как чистые затраты. Если правительство строит новые дороги или ремонтирует государственные здания в качестве меры стимулирования экономики, оно несет расходы, но одновременно с этим возрастает и стоимость государственных активов. Опять же, если правительство не переплачивает и не строит бесполезных вещей, вроде пирамид, такие расходы не являются чистой стоимостью.

В противоположность этому, сокращение налогов как стимул для расходования средств в частном секторе могло бы, по меньшей мере, считаться чистыми затратами для правительства, однако, если нас интересуют макроэкономические затраты, нам необходимо учитывать, что эти сокращения налогов повышают располагаемый доход частного сектора и, в силу этого, не являются чистыми затратами для экономики в целом.

Как бы то ни было, учитывая расходы, связанные только с пакетами стимулирования экономики и спасения банков, мы упускаем из вида другую важную часть затрат: автоматическое снижение налоговых поступлений, вызванное экономическим спадом, и автоматическое повышение [государственных] расходов, возникающее вследствие такого кризиса, то есть расходов на помощь безработным. Мы назвали затраты, связанные с сокращением поступлений в госбюджет или ростом невозвратных бюджетных расходов, «косвенной стоимостью кризиса».

Аналогичным образом, расчет стоимости кризиса для частного сектора не является полностью прямолинейным. Если женщина прекращает погашение своего ипотечного кредита, и стоимость подкрепленных ипотекой ценных бумаг падает, это не обязательно выливается в чистый убыток для экономики. Хотя банк теряет средства, женщина, объявившая себя неплатежеспособной по ипотечной ссуде, увеличивает свои чистые активы. Если и должник, и кредитор находятся в одной стране, это не изменяет стоимости чистых активов ее экономики. Только в случае, если должник – иностранец, подобный дефолт изменяет стоимость чистых активов данной страны. Однако, рассматривая только чистые убытки на финансовых рынках, мы вновь теряем из вида важные составляющие стоимости кризиса: сокращение объемов продукции и услуг и, как следствие, заработной платы и прибыли в частном секторе из-за кризиса. Аналогично терминам, использованным для государственного сектора, для частного сектора также существуют как прямая, так и

косвенная стоимость кризиса: прямая стоимость вызвана сокращением чистой стоимости активов; косвенная стоимость представляет собой недополученные вследствие кризиса доходы.

Мы просчитали три сценария: оптимистично быстрое возвращение на путь былого экономического роста; более медленное возвращение на путь былого роста, а также пессимистичный сценарий, при котором объемы производства так и не восстанавливаются до уровня предкризисного роста, а остаются значительно более низкими.

К настоящему времени, по крайней мере, до лета 2011 года, германская экономика развивалась, в общем и целом, согласно нашему наиболее оптимистичному сценарию. Этот сценарий предполагает рост ВВП на 3,5 процента в 2010 и на 2,8 процента в 2011 году. Однако на момент написания настоящей статьи появились некоторые признаки серьезного замедления процесса восстановления и риска развития нового спада экономики. Таким образом, маловероятно, что ситуация будет и далее развиваться по оптимистическому сценарию. Можно предположить, что наиболее реалистичный прогноз лежит где-то между нашим наиболее оптимистичным и средним сценарием.

Приведенная ниже Таблица 1 представляет результаты наших расчетов. Первым наиболее интересным результатом является то, что прямая стоимость кризиса выглядит карликовой в сравнении с его косвенной стоимостью. Общая его стоимость, даже при самом оптимистичном сценарии, составляет около 700 млрд. евро, из которых на прямую стоимость приходится лишь чуть менее 100 млрд. Для менее оптимистичного сценария эти цифры составляют соответственно 2154 и 100 млрд. евро. Вторым главным результатом является то, что правительства несут на себе наибольшую часть стоимости кризиса. Доходы правительства даже при самом оптимистичном сценарии (который сегодня можно рассматривать как нижний порог значений) упали в совокупности на 270 млрд. евро, что составляет более 10 процентов ВВП. При менее оптимистичном сценарии (который сегодня можно считать верхним порогом значений), эта цифра возрастает аж до 800 млрд. евро или 30 процентов текущего ВВП. Третьим интересным элементом оказывается то, что наемные работники и получатели пособий в Германии, возможно, пострадали совсем не так сильно, как порой опасались специалисты. При наиболее оптимистичном сценарии их доходы сократились лишь на 177 млрд. евро, хотя при менее оптимистичном – на 755 млрд.. Низкое значение в

оптимистичном сценарии, вероятно, является особенностью, которую можно обнаружить только в Германии, и, возможно, объясняется государственной политикой на рынке труда, когда германское правительство платило фирмам, чтобы они переводили своих работников на сокращенный рабочий день вместо того, чтобы увольнять их ("Kurzarbeit"), что, в свою очередь, выразилось в очень низком росте безработицы в Германии во время кризиса.

В сравнении с другими странами, стоимость кризиса в Германии, вероятно, можно было считать вполне умеренной. После кризиса темпы восстановления германской экономики были одними из самых энергичных. Тем не менее, даже в Германии кризис можно считать виновным в серьезном ухудшении состояния государственных финансов. На обладателей же богатства, которых можно рассматривать как основных бенефициариев нерегулируемого финансового сектора, вызвавшего, в конечном итоге, хаос в экономике наиболее развитых стран, в противоположность этому, лежит относительно скромная доля стоимости кризиса.

Таблица 1: Стоимость кризиса для наемных работников и получателей пособий, обладателей богатства и правительства в Германии

| Оптимистичный сценарий | | | | |
|-------------------------------------|---|-------------------------------|----------------------|--------------|
| | Наемные работники и получатели пособий | Обладатель и богатства | Правительство | Итого |
| Прямая стоимость | 0 | 73 | 22 | 95 |
| Косвенная стоимость | 177 | 188 | 248 | 613 |
| Итого | 177 | 261 | 270 | 708 |
| Менее оптимистичный сценарий | | | | |
| | Наемные работники и получатели пособий | Обладатель и богатства | Правительство | Итого |
| Прямая стоимость | 0 | 73 | 22 | 95 |
| Косвенная стоимость | 755 | 527 | 777 | 2059 |
| Итого | 755 | 600 | 799 | 2154 |

Это неравенство в несении бремени кризиса необходимо учитывать при обсуждении мер по восстановлению баланса государственного бюджета в странах ОЭСР. Здесь, обладатели богатства должны, как минимум, нести справедливую долю этого бремени. В частности, это означает, что баланс между сокращением бюджетных ассигнований и повышением налогов и конкретные изменения в налоговых законодательствах, явившиеся частью пакетов мер жесткой экономии во многих странах, необходимо пересмотреть. Первым моментом здесь является то, что восстановление баланса бюджетов должно достигаться в большей степени за счет повышения налогов, а не за счет сокращения расходов на систему социального страхования.

Во-вторых, при повышении налогов, упор должен быть сделан на те виды налогов, которые платят люди, десятилетиями наживавшиеся больше других на нерегулируемых финансовых рынках: это означало бы упор на повышение налогов на доход по банковскому проценту и дивидендам, на прирост капитала и богатство. В дополнение к этому следует также увеличить ставки подоходного налога в верхней части шкалы, поскольку эти лица имеют непропорциональные преимущества в инвестировании средств на нерегулируемых финансовых рынках. И последнее, хотя и не самое маловажное, – полученные цифры поддерживают идею введения налогов на финансовые сделки и на финансовую деятельность: оба эти налога делают финансовые транзакции и финансовое посредничество несколько дороже и гарантируют, что общество вернет себе хотя бы малую толику тех убытков, которые нанесли ему безответственно действующие финансовые рынки и финансовые учреждения.

Себастьян Дуллиен является профессором НТВ — Университета Прикладных Наук, Берлин. Его обширные труды по финансовому кризису недавно были обобщены в его книге «Достойный капитализм» (написанной совместно с Хансйоргом Герром (Hansjörg Herr) и Кристианом Келлерманом (Christian Kellermann) и выпущенной издательством Pluto Press в 2011 году).