

**Американская экономика подала первые признаки жизни. Еще не сильные, но на фоне падающей еврозоны - совершенно отчетливые. Если современной цивилизации суждено мирным путем выйти из кризиса, то только благодаря капитализму.**

### Экономика счастья

Ровно год назад американскую экономику разве что не хоронили. Госдолг достиг потолка, Конгресс отказывался его поднимать, федеральное казначейство формально было на грани банкротства. Аналитики всех мастей предвещали дефолт американским финансам, девальвацию доллара и обесценивание активов. Причем последнее должно было принять повсеместный характер, как так с крахом американской валюты исчезала система ориентиров в мировой экономике.

Спустя год стало окончательно понятно: неожиданное локальное обострение вокруг старой и всем известной проблемы американского госдолга имело политическую мотивацию, связанную с обострением отношений между республиканцами и демократами. Это понятно хотя бы потому, что спустя полгода, в январе 2012-го, сенат без особого сопротивления снова поднял потолок госдолга сразу на \$1,2 трлн, до \$16,39 трлн. Очевидно, в этот раз заказа на политическое шоу не было.

Сейчас экономические показатели внушают оптимизм, хотя и сдержанный. Экономике США удалось восстановиться до докризисных уровней уже в середине 2010 года, с тех пор ВВП продолжает расти. А со второго полугодия 2011-го рост экономики заметно ускорился (см. график 1). По оценке бюджетного управления Белого дома, по итогам 2012 года американский ВВП должен прибавить 2,6%. Разительное отличие от еврозоны, постепенно сползающей в затяжную рецессию.

По расчетам бюджетного управления, дефицит бюджета в текущем финансовом году составит \$1,2 трлн, то есть почти 8% ВВП. Это много. Но это на \$120 млрд меньше предсказанного дефицита. Снижается и безработица, хотя и не такими темпами, как хотелось бы администрации. Сейчас она находится на уровне 8% (см. график 2). Это, конечно, выше докризисных 5%, но ниже 10%, зафиксированных на пике кризиса.

Стабилизировались на новых уровнях и продажи домов. А в последнее время в этой чувствительной сфере, с которой фактически и начался мировой финансовый кризис, даже наметилась устойчивая тенденция к росту (см. график 3). С начала года количество покупаемых домов возросло на треть: с 23 тыс. до 33 тыс. домов в месяц.

Но, возможно, все эти формальные показатели не так уж и важны, поскольку весьма условны, полагает председатель Федеральной резервной системы (ФРС) Бен Бернанке. «Совокупность таких показателей, как ВВП, потребление, можно использовать для мониторинга способности людей удовлетворять свои материальные потребности, отслеживания циклических изменений в экономике. Но агрегированная статистика может маскировать важную информацию», - сказал он на конференции в Кембридже 5 августа. По его мнению, неверно «концентрироваться только на индикаторах» - инфляции, безработице, ВВП. Необходимо искать другие способы оценки экономического благополучия, удовлетворенности жизнью. В качестве уже существующих альтернатив он привел «индекс счастья» ОЭСР и «индекс валового национального счастья» Бутана.

Теперь инвесторы с нетерпением ждут 31 августа, когда намечается следующее заявление Бернанке, и надеются, что на этот раз оно будет посвящено вопросам прикладного характера. Как полагает большинство аналитиков, именно в эту пятницу ФРС объявит о начале третьего этапа количественного смягчения (QE3). Второй этап смягчения, напомним, закончился более года назад, в июне 2011-го. В пользу того, что монетарные власти начнут QE3, говорит и тот факт, что местом выступления Бернанке был выбран Джексон Хоул (городок в штате Вайоминг), где два года назад объявили о начале QE2. Об этом же свидетельствует и настрой рынков на ралли (см. график 4).

### Неоднозначный выбор

Количественное смягчение уже не первый год остается главной темой для баталий американских экономистов, властей, регуляторов. Причем споры идут не столько даже о числе этапов, глубине и сроках смягчения, сколько о его необходимости. Позиции противников не откажешь в логичности: вливание ликвидности дает краткосрочный эффект для рынков и финансового сектора, но еще больше раздувает пузырь и увеличивает долговую нагрузку на экономику, а также создает риск инфляции.

Сторонники смягчения акцентируют внимание на том, что проблем в экономике много, и

госдолг далеко не главная. И решать ее одновременно с проблемой безработицы, а также проводить давно назревшие реформы в сфере здравоохранения и пенсионной системы можно только в условиях стабильного роста экономики. Поэтому американские регуляторы и сфокусировались на поддержке уровня ликвидности в экономике, которая через механизмы кредитования и потребления стимулирует рост ВВП, открытие новых предприятий и создание рабочих мест.

При всей неоднозначности избранной экономической политики лучше такой выбор, чем никакого. В этом главное отличие от еврозоны, которая в течение уже минимум четырех лет пытается заниматься всем и одновременно ничем: решать долговые проблемы, пытаться избежать повторной рецессии, бороться с безработицей, инфляцией и параллельно проводить реформы самой себя. И это в условиях слабой координации и отсутствия единого центра регулирования экономики. Результатом всего этого стало происшедшее за последние пять кварталов ослабление курса евро по отношению к доллару с 1,48 до 1,23.

Сильный доллар против слабого евро говорит об ухудшении положения американских экспортеров. Но американский экономист Мартин Фельдштейн, бывший президент Национального бюро экономических исследований, в своей недавней статье в The Financial Times называет это ухудшение незначительным. Фельдштейн констатирует, что на еврозону приходится лишь 5% объема американской внешней торговли. С другой стороны, он соглашается с тем, что возможности ФРС для снижения ставок исчерпаны, а значит, уменьшить привлекательность долларовых активов невозможно.

Другой известный экономист - профессор Нью-Йоркского университета Нуриэль Рубини - в конце июля отмерил евро всего полгода жизни. Впрочем, немногим оптимистичнее его взгляд и на будущее американской экономики. В статье для Project Syndicate Рубини прогнозирует замедление темпов роста ВВП в третьем и четвертом кварталах 2012 года и еще большее - в 2013 году. Одной из причин потенциального торможения он считает появление «налогово-бюджетной скалы»: рост налогов и сокращение госрасходов, инициированные нынешней администрацией.

На такие реформы, особенно непопулярные в год президентских выборов, Белый дом пошел не от хорошей жизни. Верхняя планка американского госдолга находится сейчас на уровне 108% ВВП, что уже вполне сопоставимо с долгами экономик южной Европы. Правительство это начинает беспокоить, тем более что тенденций к снижению госдолга пока не предвидится. Даже наоборот: количественное смягчение и проводимый выкуп частных обязательств фактически переносит все большую долю плохих долгов из

частного сектора в госсектор. Есть, однако, существенное «но», отличающее американский долг от европейского. Пока экономика США производит главный продукт мирового потребления - доллары, за американские гособлигации можно не беспокоиться.

В своей колонке в The New York Times нобелевский лауреат Пол Кругман вспоминает, что много раз слышал пессимистические прогнозы: мол, американский долг приведет страну к дефолту, а бесконечная эмиссия долговых обязательств - к резкому скачку процентных ставок. Однако, пишет Кругман, проценты по займам не просто не выросли, а упали до самого низкого уровня в истории. Если до кризиса доходность по десятилетним облигациям США составляла около 2% годовых, то недавно ставки по ним составляли минус 0,6. «Инвесторы готовы для приобретения государственных гарантийных фондов (гособлигаций.- «Деньги») заплатить сумму, превышающую поправку на инфляцию. Это означает, что они предлагают правительствам бесплатные деньги на следующие десять лет», - отмечает Кругман.

После кризиса домохозяйства снизили заимствования, бизнесмены отказывались от вложений в производство на фоне стагнации продаж, а инвесторы не знали, куда вкладывать деньги. «Инвесторы просят правительства выпускать больше долговых обязательств. И правительства должны прислушаться к их желанию, не боясь угрозы краткосрочного дефицита», - призывает Кругман.

### Мировая гегемония

В этом причудливом сочетании и чередовании методов монетарной и классической кейнсианской политик американской экономике, похоже, удастся мало-помалу выходить на траекторию устойчивого роста. Вероятно, потому, что целью властей было не регулирование ради регулирования, а регулирование ради стимулирования. И дало это плоды не только в отраслях традиционного американского лидерства, как, например, IT-технологии, но и в отстававших прежде секторах.

Профессор Гарвардского университета Джозеф Най описывает в своей недавней статье, как в течение последних 40 лет каждый американский президент объявлял курс на обеспечение энергетической безопасности. И большинство экспертов относилось к этому скептически. Но, согласно данным управления энергетической информации США, уже к концу этого десятилетия половина потребляемой Штатами сырой нефти будет

добыта на территории страны. А к 2023 году США станут экспортировать больше энергоресурсов, чем импортировать.

Скажем, за последние пять лет ежегодный рост добычи сланцевого газа в США составил 45%. А его доля в общей газодобыче выросла с 4% до 24%. «Американская экономика получит выгоду от создания сотен тысяч рабочих мест, в том числе и в удаленных районах с замедленным экономическим развитием. Это приведет к росту ВВП, даст новые бюджетные поступления, сократит внешнеторговый дефицит и улучшит состояние платежного баланса. Некоторые отрасли, в том числе химпроизводство, получат значительное конкурентное преимущество с точки зрения производственных затрат», - считает Най.

В начале кризиса мир ждал ренессанса левых идей, выражающих стремление общества к более справедливому и гармоничному распределению ресурсов. Но новые левые пришли со старыми лозунгами - как все поделить. Капиталистическая система, естественно, несовершенна, но она позволила в течение нескольких десятилетий сделать существенный скачок в качестве жизни значительной части населения. Можно, конечно, сетовать, что куплено это качество в долг и на нарисованные доллары. Но пока рынки не получили гомогенного распространения, а проще говоря, пока у каждого голодающего в Африке не будет гамбургера и айфона, капитализм останется главным двигателем восстановления и роста мировой экономики. Причем, похоже, именно американский капитализм.

Евгений СИГАЛ

Инфографику к статье можно посмотреть на сайте источника.