

# Процесс валютной интеграции в АСЕАН

*В.В. Кузнецова*

*Кандидат экономических наук (Государственный университет управления)*

Банк Азиатского Развития (БАР) объявил, что весной 2006 г. будет введена азиатская валютная единица – АСУ (asian currency unit)<sup>1</sup> – в качестве индикатора, на основе которого денежные власти стран ЮВА смогут формулировать свою валютную политику. Курс АСУ будет определяться как средневзвешенная величина из курсов валют стран-членов АСЕАН+3. В последующем АСУ может стать основой общей валюты восточно-азиатских стран<sup>2</sup>.

Обсуждение возможностей введения общей валюты в регионе началось в конце 1990-х годов. После того как страны-члены АСЕАН+3 преодолели наиболее острые последствия Азиатского финансового кризиса (1997), они стали продумывать коллективные меры противодействия возможным будущим финансовым кризисам в регионе. После 2000 г. заметно ускорились процессы региональной финансовой интеграции. Во многом это связано с более активной позицией КНР в отношении регионального финансового сотрудничества<sup>3</sup>.

Теоретические основы. После Азиатского финансового кризиса ряд специалистов пришли к выводу, что для развивающихся стран, снявших ограничения с капитальных операций, введение новой общей валюты для группы стран или образование валютного союза может быть способом снижения вероятности валютных кризисов. Известный американский экономист, лауреат Нобелевской премии Р. Барро выделил три группы факторов, стимулирующих образование валютных

союзов в мире: (1) рост числа стран в мире; (2) ускорение процессов глобализации; (3) снижение роли независимой национальной монетарной политики, особенно для малых стран. Для малых стран затраты на использование национальных валют и гибких обменных курсов слишком высоки, а выгоды от вступления в валютный союз существенны. Известный американский экономист, тоже удостоенный Нобелевской премии, Р. Мандел писал: «Нуждается ли Азия в общей валюте? Мой ответ – да»<sup>4</sup>.

Исследовательский департамент БАР суммировал преимущества и недостатки введения общей валюты для стран-членов АСЕАН+3<sup>5</sup>. Основной экономической недостаток образования валютного союза для группы стран – утрата национальной независимости в проведении монетарной политики. При этом величина потерь для отдельной страны зависит от того, насколько хорошо в ней проводилась монетарная политика до вступления в валютный союз. Для развивающихся стран, для которых характерны слабые центральные банки и узкий национальный рынок капиталов, данные потери незначительны – «они теряют то, чего у них и так не было». Наоборот, вступление в валютный союз может помочь им обрести большую макроэкономическую стабильность, что будет компенсировать утрату независимости монетарной политики. В развивающихся странах, использующих режим плавающего курса, колебания обменного курса более волатильны, чем предполагаемые исходя из фундамен-

тальных факторов. В наибольшей степени это относится к малым развивающимся странам. По этой причине развивающиеся страны часто опасаются переходить на режим плавающего обменного курса. Монетарная политика в таких странах становится проциклической, а гибкий валютный курс – источником экономических шоков.

Главная выгода перехода к общей валюте состоит в том, что ее введение стимулирует развитие торговли (и товарами, и услугами) и инвестиции в странах-членах валютного союза, а тем самым способствует ускорению экономического роста. Это объясняется снижением транзакционных издержек, в том числе затрат на хеджирование рисков, и устранением валютных рисков. Переход на единую валюту снижает затраты на ведение трансграничного бизнеса, что способствует развитию внутрирегиональной торговли, удешевлению товаров и услуг.

Выгоды от вступления в валютный союз возрастают (или снижаются затраты) благодаря большей: (а) гибкости цен и заработной платы в странах-членах союза; (б) мобильности факторов производства между странами-членами; (в) симметрии экономических шоков; (г) доле региональной торговли.

С чисто экономической точки зрения страны соглашаются перейти на общую валюту, если потери от утраты независимости национальной монетарной политики меньше выгод от вступления в валютный союз. Для их сопоставления разработан индекс ОСА (optimal currency area – оптимальной валютной зоны). Он позволяет также оценить готовность стран какого-то региона ввести общую валюту.

Применение композитного индекса ОСА к странам-членам АСЕАН показывает, что для них выгоды от введения общей валюты существенны по сравнению с затратами. Во-первых, они могут значительно выгадать от более эффективной монетарной политики, которую будет проводить региональный центральный банк.

Во-вторых, в регионе по сравнению с Европейским Союзом времен подписания Маастрихтского соглашения уже достигнуты довольно высокие показатели мобильности

факторов производства и миграции рабочей силы.

В-третьих, благодаря гибкости рынков труда страны региона способны быстро адаптироваться к внешним шокам.

В-четвертых, в странах-членах АСЕАН доля внешней торговли в ВВП выше, чем в странах Западной Европы того времени. Хотя доля внутрирегиональной торговли меньше, чем в Европе, но она постоянно увеличивается. Страны-члены АСЕАН активно участвуют во внешней торговле, но их основные торговые партнеры в основном расположены вне региона. Поэтому для них крайне важна стабильность их валют по отношению к ведущим валютам мира.

Наконец, симметрия экономических шоков в странах региона сопоставима с европейской. Показателем циклической синхронности может служить высокая степень корреляции между темпами экономического роста и темпами инфляции в странах АСЕАН+3. Это объясняется как высокой степенью внешней открытости национальных экономик, так и сходством структур их экономик. В целом, страны-члены АСЕАН, исходя из значений индекса ОСА, в такой же степени готовы к введению общей валюты, как и европейские страны накануне подписания Маастрихтского соглашения.

Ввести общую валюту менее сложно, чем поддерживать ее устойчивость. Это объясняется несколькими сдерживающими факторами: (а) неравномерностью уровней экономического развития стран, вступивших в валютный союз; (б) слабостью финансового сектора в ряде стран; (в) недостатком региональных объединяющих механизмов и институтов, необходимых для управления валютным союзом; (г) отсутствием политических предпосылок для валютного сотрудничества и введения общей валюты.

Эксперты БАР полагают, что неравномерность экономического развития стран-членов не может быть серьезным препятствием для образования валютного союза. Так, в крупных странах разрывы в уровне развития отдельных регионов огромны, но это не мешает использованию единой национальной валюты. Для управления валютным союзом группы стран с различными уровнями эконо-

мического развития важно наличие свободных трансграничных потоков капиталом и труда. Если странам-членам АСЕАН удастся договориться о более свободных перетоках капитала и труда в рамках реализуемого соглашения о свободной торговле, валютный союз вполне возможен.

Финансовые кризисы последних лет в развивающихся странах показали, что если страна со слабой банковской системой и большой зависимостью от иностранного капитала фиксирует обменный курс, ее банковские проблемы могут трансформироваться в валютный кризис. Азиатский финансовый кризис продемонстрировал, что многие страны региона нуждаются в проведении глубоких реформ банковского и финансового секторов. Валютный союз в сочетании с региональной интеграцией финансовых услуг будет способствовать тому, что страны с более крепкими банковскими системами станут специализироваться на таких услугах на региональном уровне. В результате повысятся стандарты банковской деятельности во всем регионе.

В Восточной Азии не развиты механизмы объединения резервов и отсутствуют региональные институты. Соглашения о валютных свопах в рамках инициативы Чيان Мэй стали первым шагом по снятию указанных ограничений. Хотя для введения валютного союза требуется гораздо большее объединение валютных резервов, чем предусмотрено в рамках инициативы Чيان Мэй, основным препятствием является отсутствие в регионе общих институтов и политических предпосылок для финансового объединения. Однако экономические интересы могут заставить страны-члены АСЕАН+3 отбросить политические различия и создать стратегически выгодный политический союз. В этом случае экономическая и политическая интеграция в регионе должны идти параллельно, но процесс будет постепенным и длительным.

**Практические мероприятия.** Для регионального финансового и валютного сотрудничества важны три аспекта: доступность ликвидности; мониторинг и надзор; координация валютных курсов. Именно по этим направлениям идет постепенный процесс финансовой интеграции в Восточной Азии.

В конце 1997 г. Япония выступила с предложением о создании Азиатского валютного фонда. Но в то время идея не встретила поддержки у ряда стран региона, в том числе у КНР, и была раскритикована экспертами МВФ. Страны-члены АСЕАН выступили лишь с совместным заявлением о разработке условий сотрудничества, нацеленного в 21 век.

В 1999 г. страны-члены АСЕАН+3 достигли соглашения о формировании зоны свободной торговли к 2010 г.

В 2000 г. была выдвинута инициатива, предполагающая заключение странами региона двусторонних соглашений о валютных свопах, нацеленных на снижение вероятности валютных региональных кризисов. Назначение валютных свопов – предоставление стране, испытывающей трудности в обслуживании обязательств по платежному балансу, временного финансирования. Япония играла роль арбитра в ходе переговоров между странами о заключении валютных свопов. Большая часть валютных свопов между странами-членами АСЕАН+3 была заключена к концу 2003 г. При этом чистыми кредиторами стран региона могут быть только Япония и КНР. Они же несут основные риски суверенных дефолтов в рамках своповых соглашений.

В 2001 г. страны-члены АСЕАН+3 достигли соглашения о регулярных обменах данными о трансграничных потоках краткосрочных капиталов на месячной основе (это значительно чаще, чем практикует МВФ). Регулярно данными обмениваются: Южная Корея – Япония, Южная Корея – Таиланд, Южная Корея – Филиппины, Япония – Таиланд, Япония – Вьетнам, Япония – Филиппины, Япония – Бруней.

В 2002 г. страны-члены АСЕАН+3 договорились о проведении политики «диалога» на уровне министров финансов раз в год и дважды в год на уровне заместителей министров для согласования мероприятий финансовой политики.

В 2003 г. были предприняты первые шаги по формированию регионального облигационного фонда. На первом этапе был инвестирован 1 млрд долл. в облигации, эмитированные суверенными и квазисуверенными заемщиками 8 стран региона. Были созданы 6 рабочих групп и координационная

группа, в задачи которых входило формирование инфраструктуры рынка. Предприняты меры по внесению изменений и синхронизации налогообложения операций с облигациями в ряде стран региона. В Китае и Таиланде были размещены номинированные в национальных валютах облигации международных финансовых институтов (БАР, Международной финансовой корпорации и др.) В странах региона было активизировано сотрудничество с ведущими международными рейтинговыми агентствами для укрепления и повышения результативности работы национальных рейтинговых агентств. БАР открыл веб-сайт для распространения информации об облигационных рынках в регионе. Для содействия развитию рынка облигаций был создан Фонд технического содействия Японии – АСЕАН.

В 2004 г. начался второй этап инициативы Азиатского облигационного фонда. Были определены условия инвестирования примерно 2 млрд долл. в облигации, номинированные в национальных валютах, эмитентами которых в начале 2005 г. стали суверенные и квазисуверенные заемщики.

На форуме в Бали была поставлена цель создать к 2020 г. Азиатское экономическое сообщество, в рамках которого будет действовать единый рынок, создана общая производственная база, реализован свободный переток факторов производства, товаров и услуг. Тогда же была определена последовательность финансовой интеграции: развитие рынка капиталов; либерализация капитальных операций; либерализация сектора финансовых услуг; валютное сотрудничество.

В октябре 2005 г. было обнародовано новое Положение о валютном управлении Азиатского фонда развития, вносящее важные изменения в прежнюю практику сложных валютных взаимоотношений, когда страна-донор могла вносить средства в фонд в национальной валюте, долларах, СДР, а заемщик был обязан погашать заем и процентные платежи в той валюте или валютах, в которых был открыт ссудный счет.

Подготовка к преобразованию регулярных встреч министров финансов стран-членов АСЕАН+3 во встречи на высшем уровне аналогично встречам глав G-7.

**Ограничители.** Помимо указанных выше экономических препятствий для стран региона важны политические сложности.

Из политических и институциональных барьеров основным является то, что страны-члены АСЕАН+3 до конца еще не определились, что же для них важнее – региональная программа регулирования международной ликвидности или создание полномасштабного валютного союза. Инициативы валютных свопов и регионального облигационного рынка могут стать основой валютной интеграции, но пока многие страны региона не готовы к созданию Азиатского валютного фонда. Другой институциональный ограничитель – многие страны региона одновременно являются участниками иных организаций, например, ОПЕК или Манильского форума. Третий барьер, быстрое восстановление экономик стран региона после Азиатского финансового кризиса снижает их заинтересованность в углублении финансового и валютного сотрудничества, поскольку вселяет уверенность, что и последствия будущего кризиса могут быть быстро преодолены.

Наконец, для стран региона крайне важен вопрос, кто будет лидером будущего объединения<sup>6</sup>. На роль лидера могут претендовать и Япония, и Китай. Большинство экспертов полагает, что в настоящее время возможности КНР стать лидером, незначительны. Однако КНР будет основным бенефициарием углубления экономической интеграции в регионе. КНР значительно выиграет от создания регионального гарантийного института и развития инфраструктуры облигационного рынка. В то же время КНР по ряду соображений не может допустить, что будет играть вторую после Японии роль в любом региональном объединении. Именно это может стать наиболее серьезным препятствием углубления финансовой интеграции. У КНР и Японии разные интересы и они проводят разные стратегии в отношении экономической интеграции в Восточной Азии. Для КНР экономическая интеграция со странами-членами АСЕАН, Южной и центральной Азии имеет больше экономическое и геополитическое значение, чем финансовое сотрудничество или свободная торговля с Японией или Южной Кореей. Хотя Китай является военной

сверхдержавой, он остается экономически развивающейся страной, у которой огромное технологическое отставание от Японии. Для преодоления разрыва КНР потребуется много времени даже с учетом высоких темпов экономического роста. Японии и КНР трудно быть равноправными партнерами в региональной интеграции, учитывая данные различия и проблемы исторического прошлого. КНР в большей степени заинтересована в развитии торговых и экономических отношений с соседними странами, чем в финансовой интеграции со странами-членами АСЕАН.

Япония не очень заинтересована в образовании зоны свободной торговли и финансовой интеграции в Восточной Азии по чисто экономическим причинам. В большей мере Японии важно сохранение лидирующей роли в качестве крупнейшей региональной экономики для балансирования китайской экспансии.

Оценки перспектив валютного союза специалистами. Эксперты в основном единодушны в том, что Азиатский финансовый кризис послужил катализатором развития регионального финансового сотрудничества в Восточной Азии, но по-разному оценивают возможные последствия ускорения процессов финансового сотрудничества в регионе. Одни специалисты полагают, что развитие регионального экономического сотрудничества, из которого исключены США, противоречит американским интересам, направлено на подрыв роли США как экономически крупнейшей державы и отказ от либеральных экономических ценностей. Другие считают, что ускорение процесса финансового сотрудничества в Восточной Азии является ответом на медленные реформы международной валютной системы, отражает дефекты ее конструкции. Поскольку в ближайшее время вряд ли появится международный институт, который станет «кредитором последней инстанции» и международным финансовым регулятором,

страны региона остаются уязвимыми перед международными потоками краткосрочных капиталов (внешними шоками), а потому вынуждены создавать собственные институты. Третьи доказывают, что распространение более эффективных практик финансового регулирования в регионе выгодно не только странам Восточной Азии, но и способствует укреплению современной международной валютной системы и деятельности МВФ.

В настоящее время в АСЕАН+3 еще не созданы все условия для оптимальной валютной зоны или валютного союза. Но в регионе предпринимаются определенные меры, нацеленные на переход к единой валюте в будущем<sup>7</sup>. Предпосылкой ее реализации выступает поддержание финансовой стабильности и процесса экономической интеграции в регионе.

**Примечания:**

<sup>1</sup> ADB calls for unified E Asia free trade pact. – Reuters, 2006, 09.02.2006 // <http://www.gulftimes/site/topics/article>

<sup>2</sup> ADB eyes launch of ACU to gauge Eastern Asia's currency moves // <http://asia.news.yahoo.com/060208>

<sup>3</sup> Amyx J. What motivates regional financial cooperation in East Asia today? // Asia pacific issues, 2005, N 76, p.2.

<sup>4</sup> Mundell R. Prospects for an Asian currency area // Journal of Asian economics, 2003, Vol. 14, N 1, p.10.

<sup>5</sup> Madhur S. Costs and benefits of a common currency for ASEAN // ERD working paper, Asian development bank, 2002, N 12.

<sup>6</sup> Wang Yunjong. Financial cooperation in East Asia. – The State of East Asian financial regionalism. – Washington, 2004. – 23 p.

<sup>7</sup> Ong Keng Yong. Towards ASEAN financial integration. – ASEAN Economix conference, 18.02.2004. // <http://www.aseansec.org/16014.htm>