

УРОКИ КИПРА: ЭКОНОМИКА И ПОЛИТИКА

Аветисян Эдгар Давидович¹
магистрант
МГУ имени М.В. Ломоносова
Экономический факультет
(Москва, Россия)

Аннотация

Экономический кризис на Кипре является продолжением кризисных явлений в европейской экономике, обострившихся после рецессии 2008–2009 годов. Возникновению долгового кризиса способствовали дисбалансы в платежных балансах стран еврозоны, усугубленные едиными денежной и валютной политиками. Характеристики кризиса в периферийных странах Европы отличаются незначительно, однако необычные меры, принятые Кипрским правительством под нажимом органов Евросоюза, продиктованы политическими мотивами, связанными с офшорной ролью Кипра и с российским происхождением значительной части изъятых в виде налога средств.

Ключевые слова: долговой кризис, Кипр, офшор.

JEL коды: E50, F15, H12.

¹ Аветисян Э.Д., e-mail: e.d.avetisyan@gmail.com

Введение

В марте 2013 года в финансовой системе Кипра произошли изменения, которые стали для многих неожиданностью. Принятые правительством меры, включавшие изъятие в виде налога значительной части депозитов в банках страны, являются беспрецедентными для современной экономики. При этом возникают вопросы, требующие отдельного рассмотрения. Так, причины принятия такого решения лежат, с одной стороны, в экономической необходимости, вызванной тяжелой макроэкономической ситуацией, а с другой – в политических мотивах, которыми руководствовались кредиторы. Актуальность темы не вызывает сомнений, так как события произошли лишь недавно и практически не освещены в научной литературе, хотя и получили широкую огласку в СМИ. В данной работе предпринята попытка объяснения природы кризиса на Кипре, а также объяснения причин выбора соответствующего механизма финансирования. Цель работы – объяснить природу экономического кризиса на Кипре и причины его нестандартного решения. Задачи, которые ставятся в работе: выявить сходства и различия кризиса на Кипре и других долговых кризисов в Европе, теоретически объяснить экономическую природу кризиса, рассмотреть политические мотивы, которыми руководствовались лица, принимающие решения. Основная гипотеза данной работы – экономическая природа кризиса на Кипре такая же, как и у других долговых кризисов в Европе (в Греции, Португалии, Испании, Ирландии и др.), а причина необычного его разрешения – политическая.

1. Долговой кризис в Европе.

Кипрский кризис – далеко не первый кризис в Европе за последние годы. Достаточно вспомнить бюджетный кризис в Ирландии в 2010 году или банковский кризис в Исландии в 2008-2009 г. Проблемы с бюджетом в той или иной мере характерны для многих европейских стран. Необходимость поддержания уровня жизни населения во время спада 2008-2009 годов повлекла значительный рост государственного долга европейских стран. На Рисунке 1 представлена динамика государственного долга некоторых стран в процентах от ВВП. По графику явно видно, что с 2008 года наблюдается уверенный рост государственного долга. Более полная картина представлена в Таблице 1.

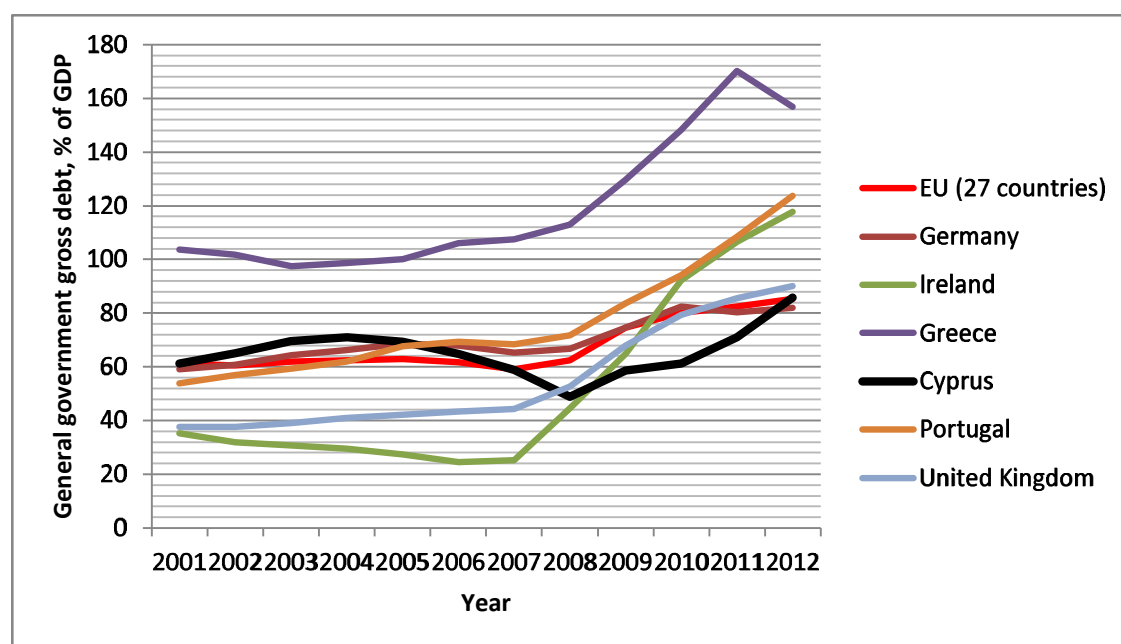


Рисунок 1. Динамика государственного долга некоторых европейских стран, в процентах от ВВП
Данные: Eurostat.

Государственный долг европейских стран, в процентах от ВВП*

Geo\Time	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EU (27 countries)	61	61	62	62	63	62	59	62	75	80	83	85
Belgium	107	103	98	94	92	88	84	89	96	96	98	100
Bulgaria	66	52	44	37	28	22	17	14	15	16	16	19
Czech Republic	24	27	29	29	28	28	28	29	34	38	41	46
Denmark	50	50	47	45	38	32	27	33	41	43	46	46
Germany	59	61	64	66	69	68	65	67	75	82	80	82
Estonia	5	6	6	5	5	4	4	5	7	7	6	10
Ireland	35	32	31	30	27	25	25	45	65	92	106	118
Greece	104	102	97	99	100	106	107	113	130	148	170	157
Spain	56	53	49	46	43	40	36	40	54	62	69	84
France	57	59	63	65	66	64	64	68	79	82	86	90
Italy	108	105	104	104	106	106	103	106	116	119	121	127
Cyprus	61	65	70	71	69	65	59	49	59	61	71	86
Latvia	14	14	15	15	13	11	9	20	37	44	42	41
Lithuania	23	22	21	19	18	18	17	16	29	38	39	41
Luxembourg	6	6	6	6	6	7	7	14	15	19	18	21
Hungary	53	56	59	60	62	66	67	73	80	82	81	79
Malta	59	58	66	70	68	63	61	61	66	67	70	72
Netherlands	51	51	52	52	52	47	45	59	61	63	66	71
Austria	67	66	65	65	64	62	60	64	69	72	73	73
Poland	38	42	47	46	47	48	45	47	51	55	56	56
Portugal	54	57	59	62	68	69	68	72	84	94	108	124
Romania	26	25	22	19	16	12	13	13	24	31	35	38
Slovenia	27	28	27	27	27	26	23	22	35	39	47	54
Slovakia	49	43	42	42	34	31	30	28	36	41	43	52
Finland	43	42	45	44	42	40	35	34	44	49	49	53
Sweden	55	53	52	50	50	45	40	39	43	39	38	38
United Kingdom	38	38	39	41	42	43	44	53	68	79	86	90
Iceland	н/д	н/д	н/д	н/д	26	28	29	70	88	93	101	н/д
Norway	29	36	44	46	45	55	52	48	44	44	29	н/д

* Данные: Eurostat

Аналогичная картина наблюдается с показателем дефицита государственного бюджета, который и образует, накапливаясь, государственный долг (см. Таблицу 2). В 2008 году только Болгария, Дания, Люксембург, Финляндия, Швеция и Норвегия имели бездефицитный бюджет. В 2010 году таковыми были Эстония, Швеция и Норвегия. В 2012 году лишь Германия (с минимальным профицитом) и Норвегия не испытывали дефицит бюджета. Стабильный профицит, таким образом, наблюдался лишь в Норвегии. Наибольший же дефицит наблюдается в странах, справедливо считающихся наиболее опасными с точки зрения возникновения проблем с финансированием задолженности – это Ирландия, Испания, Италия, Греция, Португалия, Кипр (с 2009 года).

Дефицит / профицит консолидированного бюджета, в процентах от ВВП*

Country\Year	2002	2004	2006	2008	2010	2012
EU (27 countries)	-2,6	-2,9	-1,5	-2,4	-6,5	-4
Euro area (16 countries)	-2,6	-2,9	-1,4	-2,1	-6,2	-3,7
Belgium	-0,1	-0,1	0,4	-1	-3,8	-3,9
Bulgaria	-1,2	1,9	1,9	1,7	-3,1	-0,8
Czech Republic	-6,5	-2,8	-2,4	-2,2	-4,8	-4,4
Denmark	0,4	2,1	5,2	3,2	-2,5	-4
Germany	-3,8	-3,8	-1,6	-0,1	-4,1	0,2
Estonia	0,3	1,6	2,5	-2,9	0,2	-0,3
Ireland	-0,4	1,4	2,9	-7,4	-30,8	-7,6
Greece	-4,8	-7,5	-5,7	-9,8	-10,7	-10
Spain	-0,2	-0,1	2,4	-4,5	-9,7	-10,6
France	-3,1	-3,6	-2,3	-3,3	-7,1	-4,8
Italy	-3,1	-3,5	-3,4	-2,7	-4,5	-3
Cyprus	-4,4	-4,1	-1,2	0,9	-5,3	-6,3
Latvia	-2,3	-1	-0,5	-4,2	-8,1	-1,2
Lithuania	-1,9	-1,5	-0,4	-3,3	-7,2	-3,2
Luxembourg	2,1	-1,1	1,4	3,2	-0,9	-0,8
Hungary	-9	-6,5	-9,4	-3,7	-4,3	-1,9
Malta	-5,7	-4,6	-2,7	-4,6	-3,6	-3,3
Netherlands	-2,1	-1,7	0,5	0,5	-5,1	-4,1
Austria	-0,7	-4,4	-1,5	-0,9	-4,5	-2,5
Poland	-5	-5,4	-3,6	-3,7	-7,9	-3,9
Portugal	-3,4	-4	-4,6	-3,6	-9,8	-6,4
Romania	-2	-1,2	-2,2	-5,7	-6,8	-2,9
Slovenia	-2,4	-2,3	-1,4	-1,9	-5,9	-4
Slovakia	-8,2	-2,4	-3,2	-2,1	-7,7	-4,3
Finland	4,2	2,5	4,2	4,4	-2,5	-1,9
Sweden	-1,3	0,6	2,3	2,2	0,3	-0,5
United Kingdom	-2,1	-3,5	-2,7	-5,1	-10,2	-6,3
Norway	9,3	11,1	18,5	18,8	11,2	12,4

* Данные: Eurostat

Как видно из Таблицы 2, постоянный дефицит бюджета наблюдался в некоторых странах (например, в Греции и Италии) на протяжении многих лет, однако не вызывал таких проблем, как сейчас. Это объясняется тем, что с 2008 года Европа, вместе с остальным миром, вступила в рецессию, и сокращение ВВП сделало сложным финансирование дефицита. В 2008 году некоторые страны (Греция, Италия, Ирландия, Эстония), а в 2009 году уже почти все страны Европы испытали падение реального ВВП. В этом же году произошел значительный рост государственного долга (см. Рисунок 1 и Таблицу 1).

Этот рост государственной задолженности и постоянный дефицит бюджета на фоне отсутствия (или крайне слабых темпов) экономического роста и является тем, что называют долговым кризисом в Европе.

2. Теоретические причины возникновения долгового кризиса

Существует ряд работ, посвященных анализу долгового кризиса в Европе. Большинство из этих работ посвящены долговому кризису в Греции и, в меньшей степени, других странах (Италии, Испании, Португалии, Ирландии). Кипрская проблема возникла внезапно для многих, и ввиду малого размера экономики государства практически не раскрыта в этих работах.

Работа М. Фельдштейна (Feldstein) обращает внимание на изначальные опасности и неоднозначности, связанные с введением единой европейской валюты. В этой работе также рассматривается возможность выхода Греции из еврозоны. В работе П. Гуэриери (Guerrieri) и П. Эспосито (Esposito) рассматривается динамика основных показателей внешнеэкономической деятельности Германии и Италии как репрезентативных государств «северной» и «южной» Европы, показываются микро- и макроэкономические причины возникновения дисбалансов в европейской экономике, которые привели к неизбежному долговому кризису. В работе Н. Холински (Holinski) и др. рассматривается динамика счета текущих операций, агрегированная по странам «юга» и «севера» Европы, которая имеет особенное значение для объяснения долгового кризиса в еврозоне.

Фельдштейн напоминает, что идея объединения Европы изначально, непосредственно после Второй мировой войны, была выдвинута из политических, а не экономических соображений – основной целью было избежание возможных войн и влияние на мировой политической арене. Мотивы вступления различных стран в европейские организации также были в большей степени политическими (Feldstein, 2011, p. 1). При этом игнорировались предупреждения экономистов о возможных печальных последствиях, которые в действительности теперь наблюдаются. Последствия валютного союза заключаются в меньших возможностях адаптации к падению совокупного спроса и в дисбалансах счета текущих операций. Так, меньшие возможности реакции на падение совокупного спроса возникают из-за невозможности проведения самостоятельной монетарной политики – снижение ставки процента может быть инструментом стимулирующей (сдерживающей) политики. Однако в условиях валютного союза и при едином Центробанке такие решения принимаются исходя из ситуации в целом по еврозоне, а не по конкретной стране (Feldstein, 2011, p. 5).

Что касается возникающих дисбалансов, то единая ставка Центробанка и единая политика приводят к тому, что в странах с когда-то высокой ставкой процента (из-за инфляции и рисков) она значительно понизилась, что сделало кредиты доступнее как для населения и бизнеса, так и для государства. Дешевые кредиты способствовали образованию большого долга. Инвесторы считали, что при единой валюте облигации всех государств, входящих в еврозону, являются в равной степени надежными, проигнорировав то, что государства по условиям Маастрихтского соглашения не отвечали по долгам друг друга и обязывались не выкупать проблемные облигации (Feldstein, 2011, p. 5). Значительный приток капитала из северных стран в южные не привел, однако, к росту относительной производительности факторов производства, даже наоборот, но он привел к росту потребления (Holinski, et al., 2012, p. 14).

Страны северной Европы, в первую очередь Германия, накопили значительный профицит счета текущих операций, тогда, как страны южной Европы (а также Ирландия) накопили дефицит до 6 % ВВП. Исследователи П. Гуэриери и П. Эспосито (Guerrieri & Esposito, 2012) показали, что в конце 1990-х годов между северной и южной Европой не существовало таких явных дисбалансов, небольшой (до 2 % ВВП) дефицит наблюдался даже в странах северной Европы, однако со времени введения евро дисбалансы начали расти и достигли максимума после кризиса 2007–2009 годов (дефицит 6 % от ВВП в Италии в 2011 году).

Еще одним фактором, влияющим на возникшие дисбалансы, является динамика заработной платы, которая отражает относительную конкурентоспособность товаров и услуг и, соответствен-

но, влияет на баланс счета текущих операций. Так, если за период с 1999 по 2011 г. номинальные заработные платы в Германии выросли в среднем менее, чем на 20 %, то в Италии они выросли более чем на 35 %, а в Испании – почти на 50 % (Guerrieri & Esposito, 2012, p. 538). В условиях валютного союза, то есть при одинаковой инфляции, это означает значительно возросшую конкурентоспособность немецких товаров и услуг по сравнению с испанскими и итальянскими. Подобная ситуация наблюдалась и с затратами на оплату труда на единицу продукции. За тот же период в Германии они выросли в среднем на 5–6 %, в Италии и Испании приблизительно на 30 % (Guerrieri & Esposito, 2012, p. 538). Таким образом, рост заработных плат и, соответственно, затрат труда на единицу продукции свидетельствует о падении конкурентоспособности товаров из южной Европы.

Кроме того, Германия за последние 20 лет значительно увеличила открытость экономики за счет закупок и размещения производств в восточноевропейских странах (в первую очередь в Чехии, Польше, Словакии и Венгрии), что позволило немецким компаниям сократить издержки. Многие производители из южной Европы не могли сделать то же самое из-за особенностей производства. Таким образом, невозможность проведения валютной и монетарной политики в условиях сильно различающихся экономик стран еврозоны привела к огромному дисбалансу, выраженному в государственном и частном долге, в дефиците счета текущих операций и в дефиците бюджета стран южной Европы. Эти дисбалансы привели к тому, что страны столкнулись с невозможностью обеспечения своих долгов и обязательств, что привело к проблемам сперва для Греции, а теперь и для Кипра, а также привело к резкому росту ставок по облигациям Италии, Испании и некоторых других государств Европы.

Итак, состояние долгового кризиса, усугубленное рецессией, в Европе вызвано рядом факторов. Во-первых, это единая монетарная политика, которая привела к низким ставкам процента во всех странах еврозоны и обеспечила доступность кредитов. Во-вторых, это приток капитала в южные страны из северных, который увеличил, однако, не производительность, а потребление. Это, в свою очередь, уменьшило конкурентоспособность товаров и услуг южных стран, так как повысились издержки. В-третьих, единая валюта не позволила странам изменить конкурентоспособность своих товаров и услуг, что привело к тому, что конкурентоспособными стали товары и услуги из северных стран Европы. Из-за этого возник дефицит счета текущих операций, финансируемый с помощью долга, который накапливался в течение многих лет. Кроме того, специфика некоторых производств в южной Европе не позволяла воспользоваться преимуществами размещения производства в странах с дешевой рабочей силой. Все эти факторы привели к тому, что при снижении ВВП во время рецессии некоторые страны столкнулись со сложностями при обслуживании своего долга.

Теперь рассмотрим, какие же стратегии использовались для разрешения кризиса (до кризиса на Кипре). Для решения проблемы было предложено три стратегии. Первая стратегия заключалась в повышении нормы резервирования для банков, а также расширение средств Европейского фонда финансовой стабильности (EFSF) для предоставления гарантий по обязательствам Италии и Испании. Эффективность этой стратегии, однако, под сомнением, так как даже одного миллиарда евро в EFSF не хватило бы для обеспечения всех обязательств. Вторая стратегия заключалась в выкупе облигаций Италии и Испании европейским Центробанком. Она действительно помогла снизить ставки по их облигациям и в краткосрочной перспективе стабилизировать их. Третья стратегия предполагает более глубокое объединение стран еврозоны, включая объединение бюджетных и налоговых систем. Частично некоторые меры в рамках этой стратегии выполняются (контроль над бюджетом Греции и Италии со стороны Брюсселя), однако говорить о полноценной реализации этой стратегии, конечно, нельзя (Feldstein, 2011, pp. 8-9). Предложенные стратегии по-

могли временно стабилизировать ситуацию, однако в долгосрочном периоде их эффективность зависит от различных политических и глобальных экономических процессов.

3. Особенности кризиса на Кипре

Исходя из изложенного в предыдущей части теоретического объяснения возникновения кризиса, можно предположить, что если ситуация на Кипре похожа на таковую в остальных проблемных странах, то и методы ее решения будут также похожими. Для этого в первую очередь требуется проанализировать ситуацию на Кипре в свете изложенной концепции.

В первую очередь следует проверить, действительно ли присоединение к еврозоне в 2008 году привело к резкому росту потребительского кредитования.

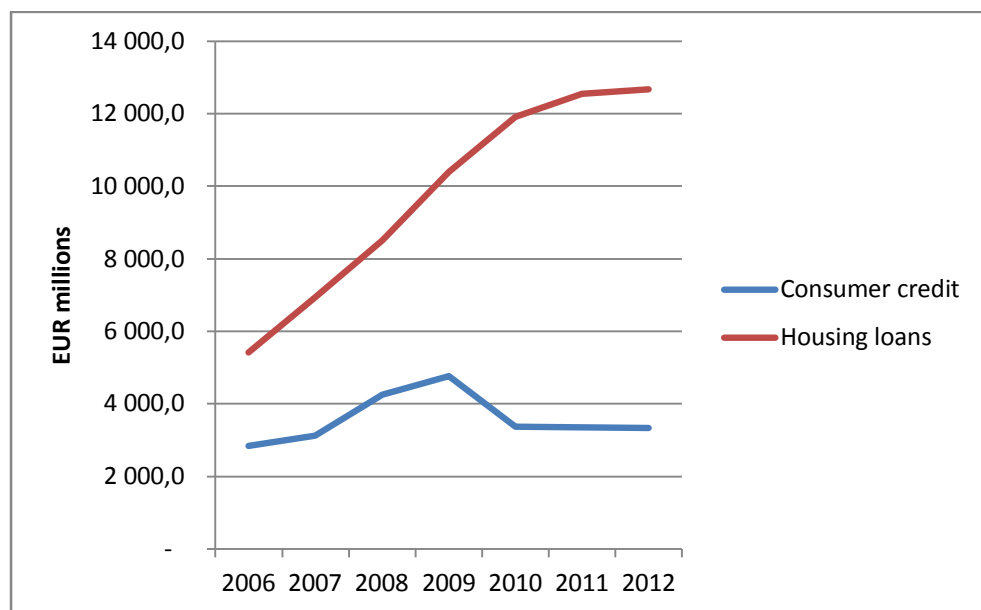


Рисунок 2. Ссуды домохозяйствам: потребительские кредиты и кредиты на покупку недвижимости, млн евро. Данные: Monetary and Financial Statistics. April 2013. Statistics Department. Central Bank of Cyprus

Как видно из графика на Рисунке 2, рост потребительского кредитования начался еще до вступления в еврозону, однако после вступления действительно наблюдался резкий скачок. Необходимо учесть, что рост ипотечного кредитования не был связан со вступлением в еврозону, он начался еще раньше и не ускорялся.

Следующим важнейшим показателем является баланс счета текущих операций. В 2011–2012 годах наблюдался значительный дефицит счета текущих операций. Как следствие, росла задолженность. За четвертый квартал 2012 года дефицит счета текущих операций составил рекордные 22 % от ВВП за тот же период. По этому показателю возникновение кипрского кризиса не отличается от долгового кризиса в Греции и других европейских странах.

Еще одним показателем является динамика заработной платы. На Рисунке 3. Можно увидеть динамику средней заработной платы на Кипре. За период с 2004 года она выросла более чем на 33% с 1489 евро до 2004 евро в месяц. Это свидетельствует о падении конкурентоспособности Кипра.

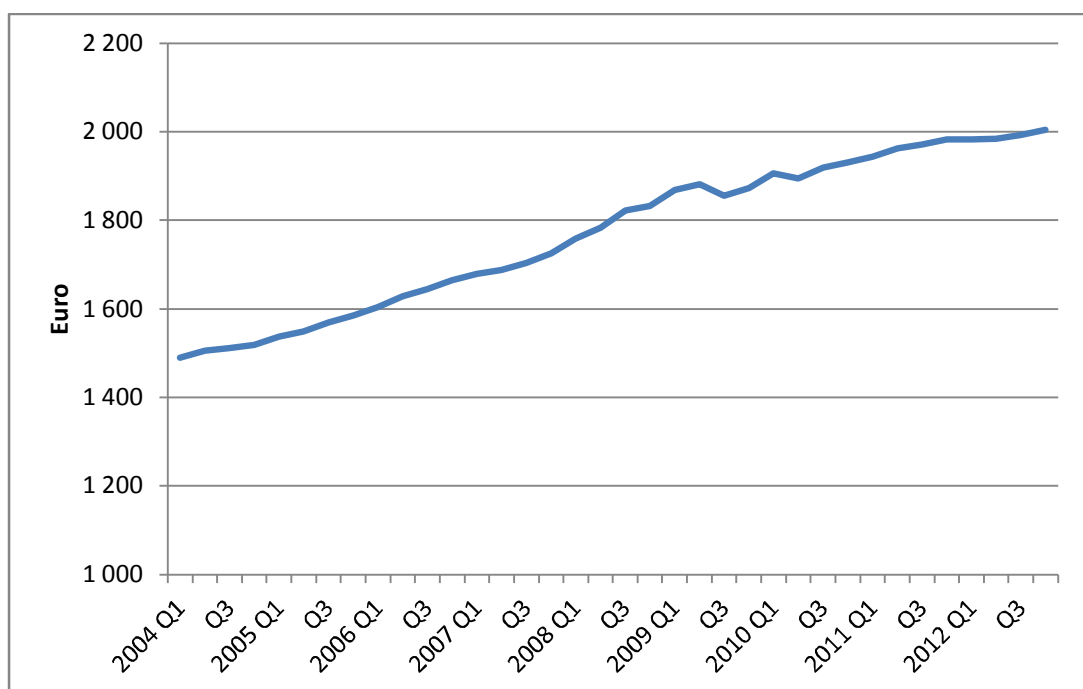


Рисунок 3. Среднемесячный доход в Кипре (с сезонной корректировкой), в евро, поквартально. Данные: Republic of Cyprus, Statistical Service.

Таким образом, ситуация на Кипре очень похожа по своим параметрам на таковую в Греции, Испании и других проблемных странах Европы. С экономической точки зрения меры, принимаемые в этих случаях, должны совпадать (и различаться только абсолютным объемом). Однако кризис на Кипре был разрешен не так же, как в Греции, когда от правительства потребовали жестких мер бюджетной экономии и сокращения дефицита. Закономерным выводом отсюда является то, что решение было продиктовано политическими мотивами, поэтому следует проанализировать, чем отличается Кипр от остальных стран.

Во-первых, финансовая и юридическая система Кипра позволяла считать его офшором – то есть юрисдикцией, используемой для оптимизации структуры бизнеса в целях снижения налогов и (особенно российским бизнесом) уменьшения рисков (англосаксонское право и независимость от российских судов было очень привлекательным преимуществом регистрации компании, владеющей значительными активами, на Кипре). Во-вторых, большая часть компаний (и капитала), использующая Кипр как офшор, была из России. В России Кипр не считался офшорной юрисдикцией, с ним также было заключено соглашение об избежании двойного налогообложения. В результате ввода единовременного налога на депозиты свыше 100 000 евро больше всего пострадали именно российские компании. С этой точки зрения налог отчасти возместил те льготы, которыми пользовались российские компании на Кипре (отсутствие налогов на дивиденды, на доход от продажи акций, низкий налог на прибыль, возможность вывести деньги в другой офшор и др.).

Если с экономической точки зрения долговой кризис на Кипре не отличается от других долговых кризисов в Европе, то с политической точки зрения отличие значительно – пострадавшая сторона в данном случае не входит в Евросоюз, а деньги, которые были фактически конфискованы, в большей своей массе не были совершенно легально выведены на Кипр, что позволяет избежать судебных исков (в ходе которых раскрылись бы нежелательные подробности).

Долгосрочные последствия для Кипра непредсказуемы. Финансовые услуги были одной из основных статей дохода, что означает дальнейшее падение ВВП из-за их сокращения. В свою очередь, это может сократить еще две важнейшие статьи ВВП – строительство и операции с недви-

жимостью. Таким образом, очень вероятно долгосрочная рецессия, сопровождаемая повышением безработицы и сокращением доходов населения.

Выводы

Кризис на Кипре носит по своей экономической природе такой же характер, как и в Греции, и в других странах Европы. Статистика показывает, что для Кипра также характерны рост доходов населения и потребительского кредитования, дефицит счета текущих операций, бюджетный дефицит и государственный долг. Однако, несмотря на это, политическая природа у данного кризиса другая. Также Кипр отличается от остальных стран офшорным характером налогообложения и, соответственно, сильно развитой банковской системой при относительно малом масштабе экономики. По политическим причинам кредиторы не согласились на полное финансирование задолженности, учитывая, что в банках страны находятся значительные капиталы, в том числе не вполне легального происхождения, что позволяет безнаказанно ввести единовременный налог на депозиты. Эта мера решает проблемы Кипра в краткосрочном периоде, однако создает опасность затяжной рецессии, так как уход многих компаний из Кипра не только сократит непосредственно финансовую сферу, обеспечивающую значительную часть ВВП, но также может привести к сокращению других секторов экономики.

Список литературы

Feldstein M.S., The Euro and European Economic Conditions // NBER Working Paper. 2011. No. 17617 [web version]. Available at: <http://www.nber.org/papers/w17617>

Guerrieri P., Esposito P. Intra-European imbalances, adjustment, and growth in the eurozone. // Oxford Review of Economic Policy. 2012. 28(3). P. 532–550.

Holinski N., Kool C., Muysken J. Persistent Macroeconomic Imbalances in the Euro Area: Causes and Consequences // Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 2012. 94(1). pp. 1–20.

<http://www.centralbank.gov.cy> (Central Bank of Cyprus)

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> (Eurostat)

http://www.mof.gov.cy/mof/cystat/statistics.nsf/index_en/index_en?OpenDocument (Statistical Service. Republic of Cyprus)

CYPRUS LESSONS: ECONOMICS AND POLITICS

Edgar Avetisyan
Postgraduate student
MSU
Faculty of Economics
(Moscow, Russia)

Abstract

The economic crisis in Cyprus continues the European crises that became more acute after the recession of 2008–2009. The sovereign-debt crisis was preceded by imbalance of current accounts and enhanced by unite monetary and exchange rate policy. The features of the crises in south-European countries are similar, though the measures that were taken are very different in the Cyprus case. The reason for that is political: the offshore policy and Russian origin of a great part of the taxed capital.

Key words: government-debt crisis, Cyprus, offshore financial center.

JEL codes: E50, F15, H12.