

УДК 338.124.4:336.763.3

Шайлендра Кумар Рай (Индия)

Финансовый кризис и развитие рынка облигаций в Азии: пример Индии и Юго-Восточной Азии

В условиях углубления процессов интеграции глобальной финансовой системы, потрясения на отдельных рынках активов часто влияют не только на другие рынки активов в той же стране, но и на рынки в других странах. Такие эффекты перелива были заметны в периоды финансовых кризисов в целом и в развивающихся странах, в частности. Кроме того, они были распространены во время нынешнего глобального финансового кризиса, который начался в развитых странах. Используя ежемесячные данные, начиная с финансового кризиса в Азии до ранней стадии нынешнего глобального финансового кризиса, это исследование анализирует взаимосвязь между рынками облигаций в США и рынками облигаций в Гонконге, Индонезии, Малайзии, Филиппинах, Сингапуре, Таиланде и Индии. В статье изучены выгоды, которые могут быть получены, в частности, путем диверсификации финансового рынка и сближения процентных ставок. Статья также рассматривает подходы, касающиеся проблем с ликвидностью, такие как создание азиатской валютной корзины. Это исследование, наконец, проливает свет на проблемы и возможности развития местных рынков облигаций, а также создание регионального рынка облигаций, на котором азиатские страны смогут выпускать ценные бумаги с фиксированным доходом. Установлено, что влияние финансового кризиса на валюты почти всех азиатских стран по отношению к доллару США и японской иене было значительным. Тем не менее, влияние финансового кризиса на азиатские валюты по отношению к евро было незначительным. Важно также отметить, что, несмотря на влияние финансового кризиса на азиатские валюты, оно было меньшим, чем во время азиатского кризиса 1997 года. Процентные ставки значительно снизились по сравнению с 1994-2000, а экономика в целом стала более стабильной.

Ключевые слова: рынок облигаций, интеграция, процентные ставки, уровень инфляции, валютная корзина.

Введение

Современные организации претерпевают значительные изменения вызванные развитием технологий и глобализацией рынков. Мир переживает негативные последствия финансового кризиса в США и Европе и его отголоски в разных частях мира, включая Азию.

Кризис вызвал тектонические сдвиги, которые создают новые как финансовые, так и нефинансовые проблемы для организаций во всем мире. В настоящий момент взоры всего мира обращены на Азию, как на потенциальный двигатель мирового экономического роста. Действительно, сложившаяся в мировой экономике ситуация может открыть новые возможности для азиатских стран.

Для быстрого экономического роста азиатских экономик важным является наличие динамичного рынка корпоративных облигаций, что способствовало бы рыночной культуре и дисциплине, созданию четких ориентиров и стандартов для эмитентов, инвесторов в облигации и других поставщиков капитала, поскольку рынок облигаций предлагает доступ к необеспеченному финансированию для роста бизнеса. Кроме того, спреды корпоративных облигаций могут быть использованы банками для оценивания кредитных позиций на основе текущих котировок. Таким образом, здоровый рынок корпоративных облигаций придает дополнительную глубину

рынку капитала, даже в небольшой по размеру экономике. Поэтому, наличие хорошо развитого рынка корпоративных облигаций имеет сильное положительное влияние на экономику. Развитие азиатского рынка облигаций стало одним из приоритетов после азиатского финансового кризиса 1997-1998 годов (Ракшит, 2000; Херринг & Чатусрипитак, 2000). Развитие местного рынка облигаций рассматривается как способ избежать кризиса, а также обеспечить доступ к международным рынкам капитала (Ма и Ремолона, 2005).

Местный рынок облигаций также может быть полезным в деле диверсификации финансовых ресурсов, особенно для корпоративных заемщиков, облегчая их сильную зависимость от отечественных банков. Кроме того, развитие местных рынков облигаций может способствовать укреплению корпоративного управления и прозрачности, развитию кредитной культуры в развивающихся странах. Почти все правительства в странах Азии активно предпринимают шаги по развитию местных рынков облигаций. Тем не менее, в развитии рынков облигаций существуют определенные региональные различия. Стремление развивать местные рынки правительственных облигаций стало отчетливо проявляться после азиатского финансового кризиса 1997-1998 годов (Чуан Тек Ли, 2005). Правительствам азиатских стран необходимо финансировать бюджетный дефицит, а также рекапитализировать банковскую систему. Слабость банковского кредитования также в некоторой степени способствовала

росту выпуска корпоративных облигаций в Азии. Рынки облигаций во всем мире росли быстрыми темпами. Размер рынка облигаций в мире в 2008 году составил 83,529 млрд. долларов США – более 137% мирового ВВП. Большая часть этого увеличения связана со стремительным ростом рынка корпоративных облигаций, который составляет 85 процентов от общемирового ВВП. Общая сумма долговых ценных бумаг, выпущенных в обращение в странах Азии на местных и международных рынках капитала, резко возросла и достигла 304 млрд. доллара США на конец марта 2009 года, из которых более чем две трети от общей суммы выпущено пятью азиатскими странами: Кореей, Малайзией, Индонезией, Таиландом и Филиппинами. Однако, взятые вместе, развивающиеся рынки облигаций составляют всего 3,04 процента мирового рынка, из которых на Азию приходилось лишь 1,88 процента в 2008 году. По сравнению с другими регионами, развивающиеся страны Азии выпустили меньше международных облигаций, больше правительственных облигаций на местных рынках, а также значительную долю облигаций частного сектора: финансовых учреждений и корпораций. Структура азиатских рынков облигаций, таким образом, похожа на структуру зрелых рынков облигаций. Причиной, по которой рынок корпоративных облигаций в этих странах не получил должного развития является то, что семейные корпорации и бизнес-конгломераты в этих странах, как правило, предпочитают сочетание внутренних доходов, банковских займов и правительственных субсидий (Шарма, 2000).

Что касается размера внутренних рынков облигаций по отношению к ВВП, то в Азии он составляет около 54,29%, из которых на корпоративный сектор приходится около 23,5%. В сравнении, рынок облигаций США составляет около 212% от ВВП этой страны, а рынок корпоративных ценных бумаг составляет около 157,6%. Рынок корпоративных облигаций Японии составляет около 48,1 процента от ВВП, а в Германии более 104 процента от ВВП. Азиатские рынки облигаций стали важным источником финансирования как государственного, так и частного секторов. В 1997 году местные рынки облигаций давали менее 3% средств, привлеченных азиатскими компаниями и организациями на рынках облигаций, рынках акций и рынках ссудного капитала. В 2009 году доля местных рынков облигаций выросла до 58% от общего объема финансирования, поскольку объем местных рынков облигаций составил 320 миллиардов долларов и начал догонять внутреннее банковское кредитование объемом 400 млрд. долларов. Крупнейшие рынки корпоративных облигаций в Азии нахо-

дятся в Малайзии и Южной Корее. Таким образом, несмотря на относительно быстрое развитие, местные рынки облигаций в Азии еще слабо развиты по сравнению с развитыми рынками, хотя и существуют значительные региональные отличия по размеру, глубине, ликвидности и совершенности. В процентном отношении к ВВП, в 2008 году активы банков, капитализация фондового рынка и рынка облигаций составляли 132%, 60%, 54%, соответственно. Это показывает, что после азиатского кризиса рынок облигаций стал играть гораздо более важную роль, чем до азиатского кризиса 1997 года. По сравнению с рынками корпоративных облигаций в большинстве развитых и ряде развивающихся стран рынки корпоративных облигаций в Индии остаются неразвитыми, несмотря на быстрый рост экономики, значительные преобразования финансового сектора и усилия правительства (Чакрабарти, <http://ssrn.com>). В Индии, как и в экономиках других азиатских стран, в финансовой системе доминируют банки (Шарма & Синха, 2005), а корпоративный сектор относительно неадекватно обслуживается внутренним рынком капитала. Корпоративный сектор занимал капитал у отечественных банков и финансовых учреждений, а также в значительной степени брал кредиты за границей. Начиная с 1996 года капитализация фондового рынка Индии возросла с 32,1% до 108% ВВП, а соотношение банковского сектора к ВВП подскочило с 46,3% до 78,2% в 2008 году. Напротив, рынки облигаций выросли с 21,3% до скромных 43,4% ВВП. Рынок государственных облигаций Индии (38,3% ВВП) находится впереди большинства развивающихся рынков Восточной Азии, что обусловлено необходимостью финансирования большого бюджетного дефицита. Выпущенные в обращение корпоративные облигации, однако, составляют всего лишь 3,2 процента от ВВП. В абсолютном выражении, общий объем выпущенных в обращение государственных облигаций в Индии составил 364 млрд. долларов, уступая лишь Китаю и Южной Корее.

Примечательным феноменом является устойчивость развивающихся рынков к замедлению экономического роста в США, а также положительные тенденции роста на развивающихся рынках, прежде всего в Китае и Индии. Мир с интересом смотрит на Индию и Китай, которые оказывают значительное компенсирующее влияние на рост мировой экономики. В особенности, быстрый рост экономики Индии и ее постепенное превращение в важный мировой центр финансовых услуг представляют собой возможность и пример для азиатских стран, в частности, и для мира в целом. Для азиатских развитых рынков возможность заключается в предоставлении финансовых

услуг экономике Индии, которая стремительно увеличивает свою долю в мировой торговле, опираясь на преимущества исторически тесных связей с азиатским финансовым центрами.

Быстрый рост корпоративного сектора в Индии, который, как ожидается, продолжит стремительно развиваться, нуждается в финансовых услугах – для экономик азиатских стран это огромный потенциал, который, однако, будет оказывать значительное давление на обычные (банковские) источники финансирования. Индии также нужна интеграция в международные финансовые центры в мире в целом и в Азии в частности. Связь между финансовыми центрами развитых стран и стран Азии будет способствовать эффективному использованию капитала.

В свете недавнего финансового кризиса, который затронул практически все страны, страны Азии ищут способы предотвращения будущих финансовых кризисов с помощью финансовой диверсификации. Это включает в себя исправление несоответствий требований и обязательств по срокам, а также несоответствий валют, обеспечение более совершенных механизмов управления ценовыми рисками, обеспечение альтернативных направлений потокам капитала, более эффективное управление активами и активное участие в международных рынках капитала и т.д. путем реформ на национальном и региональном уровнях. В то время как рынок облигаций не единственный рынок капитала, который нужно развивать в странах Азии, он, тем не менее, является приоритетом для стран региона.

Цели. Это исследование анализирует связь между рынками облигаций в США и рынками облигаций в Сингапуре, Гонконге, Японии, Малайзии, Таиланде и Индии. Данная статья также рассматривает перспективы и возможности связанные с созданием динамичного азиатского рынка облигаций. В статье изучены выгоды, которые могут быть получены, в частности, путем диверсификации финансового рынка, сближения процентных ставок, а также создания азиатской валютной корзины. Статья, наконец, проливает свет на перспективы развития местных рынков облигаций, а также создание регионального рынка облигаций, на которых азиатские страны смогут выпускать ценные бумаги с фиксированным доходом.

Оставшаяся часть статьи имеет следующую структуру. Раздел 1 поясняет методологию, используемую в работе. Во втором разделе изучены выгоды от сближения процентных ставок. Раздел 3 рассматривает основные проблемы, связанные с развитием национальных и регио-

нальных рынков облигаций. В заключительном разделе представлены выводы и предложения.

1. Методология

Были собраны ежемесячные данные по валютам Гонконга, Индонезии, Малайзии, Филиппин, Сингапура, Таиланда и Индии за период с 1990 по 2010 год. Изучаемый нами период охватывает азиатский кризис и недавний глобальный финансовый кризис. Номинальные и реальные процентные ставки были изучены на уровне отдельных стран, а затем сравнены с процентными ставками в США, Японии и Германии. Это было сделано для выявления потенциальных выгод и для дальнейшего развития азиатского рынка облигаций. Азиатская валютная корзина формируется из валют отдельных стран Азии. Корзина валют была сформирована для диверсификации рисков и имеет сходство с европейской валютной корзиной (Пламмер и Клик, 2005). Валюты в корзине взвешены относительно ВВП и внешней торговли своих стран, поэтому они могут меняться со временем.

Было проанализировано соотношение взвешенной корзины азиатских валют к доллару, иене и евро. Таким образом, исследование было основано главным образом на вторичных данных, собранных в основном у Международного валютного фонда, Всемирного банка, статистических данных отдельных стран, опубликованных и неопубликованных отчетов, статей, научных работ, книг, газет, неопубликованных диссертаций и т.д. Собранные данные были научно классифицированы, сведены в таблицы, проанализированы и представлены в соответствии с требованиями исследовательской работы.

2. Анализ и сравнение процентных ставок

В таблице 1 (см. Приложение) представлена статистика анализа процентных ставок основных азиатских стран, как в отношении отдельных государств-членов, так и в отношении Соединенных Штатов, Европы и Японии. В ней представлены средние значения номинальных процентных ставок в трех категориях (государственные облигации, казначейские векселя и денежные рынки), темпы инфляции, а также рассчитана реальная процентная ставка за периоды 1994-2000 гг. и 2000-2008 гг. Было замечено, что реальные процентные ставки в Таиланде выше реальных процентных ставок в США, Японии и Германии за период 1994-2000 гг. Это дает основания предполагать, что интеграция рынков облигаций в основные финансовые центры мира может принести свои плоды. Интересно отметить, что в течение 2000-2008 годов, реальные процентные

ставки на Филиппинах были выше, чем реальные процентные ставки в США, Японии и Германии. Это объясняется тем, что интеграция рынка облигаций способствовала дополнительным притокам капитала в Таиланд в течение 1994-2000, а теперь приводит к дополнительному притоку капитала в Филиппины, поскольку инвесторы стремятся получить более высокую прибыль по филиппинским облигациям. Это ведет к сближению процентных ставок. Таким образом, Филиппины будут иметь больше капитала и платить меньшие проценты.

Кроме того, было отмечено, что процентная ставка по казначейским ценным бумагам была относительно высокой на Филиппинах и относительно низкой в Малайзии в 1994-2000 годах в номинальном и реальном выражении. Однако, в течение 2000-2008 годов процентная ставка также была относительно высокой на Филиппинах и относительно низкой в Гонконге и Таиланде. Это можно объяснить более высоким риском на рынке Филиппин и низким риском в других странах из-за контроля капитала. По теории, интеграция азиатских рынков позволила бы большему объему капитала перемещаться из Малайзии, Гонконга, Таиланда, Сингапура и Японии в страны с высокой процентной ставкой, такие как Филиппины. Эти потоки капитала будут выгодны как владельцам капитала в Малайзии, Гонконге, Таиланде, Сингапуре и Японии, так и заемщикам на Филиппинах, поскольку они будут занимать по более низкой цене. Интересно также отметить, что процентные ставки в Малайзии в целом были ниже, чем в США и Германии в 1994-2000 и 2000-2008 годах. Однако, в течение 2000-2008 годов процентные ставки в Сингапуре, Таиланде и Гонконге были ниже, чем в США, а процентные ставки в Сингапуре ниже, чем темпы инфляции.

В таблице 1 представлены данные процентных ставок денежного рынка, которые проливают свет на интересные факты. В Индонезии процентные ставки были относительно высокими в номинальном и реальном выражении в 1994-2000 гг. Однако, в течение 2000-2008 гг., несмотря на то, что номинальные процентные ставки были на втором месте по величине (после Индии), в реальном выражении они были самые низкие, в основном, из-за высокой инфляции, что свидетельствует о волатильности внутренней экономической политики. Следует отметить, что процентные ставки были относительно очень высокими в Индии в номинальном и реальном выражении. Кроме того, предполагается, что развитие рынка капитала и его интеграция в мировые рынки смогли бы привлечь капитал в страну. Таким образом, интеграция азиатских стран,

включая Индию, будет положительно влиять на экономики всех стран региона, и способствовать росту глобальной экономики.

3. Обеспечение достаточной ликвидности на рынках Азии

Большинство азиатских стран страдают от проблем с ликвидностью на первичном и вторичном рынках, хотя и в разной степени. Достаточная ликвидность в области операций с облигациями является обязательным условием для рынка облигаций, поскольку недостаточная ликвидность на рынке приводит к непостоянству кривой доходности, а отсутствие ликвидности отпугивает иностранцев от активного участия в работе рынка. Таким образом, без достаточной ликвидности в торговле облигациями рынком облигаций трудно выполнять свои основные задачи (Пламмер и Клик, 2005).

Основная проблема в обеспечении азиатских рынков облигаций ликвидностью связана с валютой (Адам, 2000). Азиатские страны имеют разные валюты. Это разнообразие представляет серьезную проблему в создании единого азиатского рынка облигаций. Эмиссия денег является одним из наиболее важных факторов в создании регионального рынка облигаций, а также одной из самых трудных проблем для решения. Несомненно, она станет одним из самых больших препятствий для развития азиатского рынка облигаций. Эксперты предлагают ряд возможностей для перекрестного выпуска облигаций. Однако, в данной статье, мы рассматриваем валютную корзину, состоящую из азиатских валют, и изучаем отклонения азиатских валют и отдельных стран по аналогии с Европейской валютной единицей (ЕКУ), которая была введена в 1980-х и 1990-х годах. ЕКУ была корзиной валют стран-членов Европейского Союза, с учетом удельного веса ВВП и объема внешней торговли каждой страны. Преимущество использования корзины валют заключается в том, что ее, как правило, рассматривают в качестве безопасной альтернативы операций только с одной валютой, потому что диверсификация снижает валютные риски. Кроме того, это будет способствовать большей ликвидности на азиатском рынке, что, в частности, обеспечит критическую массу для системы клиринговых операций и расчетов (Пламмер, 2005; 2002а; 2002b; Кван, 2001). Валютная корзина азиатских стран может объединить валюты в пропорциях в зависимости от ВВП каждой страны. Таблица 2 (см. Приложение) сравнивает риски азиатских валют относительно корзины валют, созданной в соответствии с удельным весом ВВП каждой страны, и с использованием

исторических данных 1990-2008 гг. Валютная корзина создана для диверсификации рисков азиатских валют. Однако, есть несколько отдельных валют, риск которых меньше, чем у корзины. В целом, инвесторы предпочитают корзину валют, считая ее степень риска умеренной по сравнению с риском отдельных валют.

Было отмечено, что в течение 1990-2000 годов, показатель соотношения корзины валют к доллару США составил 4,01, а затем снизился до 3,53 в течение 2001-2010 годов. Также видно, что показатель корзины валют составлял 3,49 в течение 2001-2005 годов, немного увеличившись до 3,61 в 2006-2010 гг. Стандартное отклонение валют Малайзии, Филиппин и Сингапура меньше, чем стандартное отклонение корзины в течение 1990-2000 годов. Интересно также отметить, что стандартное отклонение всех валют, кроме Индонезии, было меньше, чем стандартное отклонение корзины в течение 2001-2010 годов. В таблице 3 представлена корзина валют, включая Индию. Здесь видно небольшое изменение в стоимости корзины: увеличение с 3,16 в 2001-2005 гг. до 3,32 в 2006-2010 гг. Также имело место увеличение стандартного отклонения всех валют, кроме Гонконга в оба периода времени.

Корзина валют по отношению к евро представлена в таблице 4 (см. Приложение), на которой видно незначительное снижение показателя корзины с 3,42 в 2001-2005 гг. до 3,33 в 2006-2010 гг. После включения Индии в корзину, это значение снизилось до 3,17 в течение 2001-2005 гг. и до 3,08 в 2006-2010 гг. Это указывает на то, что индонезийская валюта имеет высокий риск по сравнению с другими валютами в регионе и более высокое стандартное отклонение, чем корзина. Таблица 5 показывает данные корзины валют по отношению к иене. Интересно отметить, что показатель корзины значительно вырос с 3,56 в течение 2001-2005 гг. до 4,89 в 2006-2010 гг. Тем не менее, за исключением Индонезии, стандартное отклонение отдельных валют меньше, чем корзины. Таким образом, как видно из приведенного выше анализа, влияние финансового кризиса на азиатские валюты не было значительным в отличие от азиатского финансового кризиса.

Выводы и предложения

Важность хорошо развитого рынка облигаций была признана после азиатского кризиса. С тех пор азиатские страны пытаются развивать местные рынки облигаций, а также региональное финансовое сотрудничество, чтобы подготовить свои финансовые системы к возможным потрясениям

в будущем и избежать проблем, которые проявились во время азиатского кризиса. Местные рынки облигаций в Азии росли, хотя и в разной степени. Однако, их рост был не таким быстрым, как в развитых экономиках.

Влияние финансового кризиса на валюты почти всех азиатских стран по отношению к доллару США и японской иене было значительным. Что касается влияния финансового кризиса на азиатские валюты по отношению к евро, то оно было невелико. В то же время, влияние глобального финансового кризиса на азиатские валюты было меньше, чем влияние азиатского кризиса 1997 года. Стабильность азиатской корзины валют была статистически проверена путем их сравнения по отношению к доллару США в два длительных промежутках времени: 1990-2000 гг. и 2001-2010 гг. F-тесты не выявили существенной разницы в эти два продолжительные интервалы времени. Результаты F-тестов двух относительно небольших интервалов времени (2001-2005 и 2006-2010 гг.) указывают на разницу в поведении азиатской валютной корзины, если Индия не включена в корзину. Тем не менее, эта разница уменьшается с включением индийской валюты в азиатскую валютную корзину. Аналогичные тенденции наблюдаются и по отношению к евро. Если сравнить азиатскую корзину с японской иеной, то нет никакой разницы в поведении азиатской корзины в течение коротких промежутков времени (2001-2005 и 2006-2010 гг.).

Это означает, что азиатские экономики, в целом, стали более стабильными по сравнению с последним десятилетием прошлого века, что видно из процентных ставок и стандартных отклонений отдельных валют. Что касается Индии, то, как видно из анализа, индийская экономика более стабильна и может содействовать стабильности других экономик стран Азии.

Азиатские страны сейчас в состоянии развивать рынки облигаций внутри региона, интегрируя их с глобальными финансовыми центрами. Экономика Индии способна к координации и интеграции азиатских финансовых систем с мировыми рынками. Однако, существуют такие препятствия, как отсутствие инфраструктуры общего рынка, отсутствие координации в торговой системе, отсутствие стандартизированных кредитных рейтингов для региональных компаний и т.д. Кроме того, в азиатских странах существуют некоторые ограничения на операции с облигациями, которые должны быть устранены с целью развития эффективного регионального рынка.

Список использованных источников

1. Adams C. (2000). Challenges and Opportunities for Developing Asian Bond Markets, Paper presented in the seminar on Development of Capital Markets, July 16-20, 2001, Kuala Lumpur.
2. ADB (2008). Available at <http://in.reuters.com/article/businessNews/idINIndia-33191820080423>.
3. Bose, S. and Coondoo, D. (2003). A Study of the Indian Corporate Bond Market, ICRA Bulletin, Money and Finance, January-March.
4. Chakrabarti, R. (2008). Bond Markets in India, available at <http://ssrn.com/abstract=1149322>.
5. Chuan Teck Lee (2005). Developing Singapore's corporate bond market, BIS.
6. Developing Corporate Bond Market in Asia (2005), BIS Paper No. 26.
7. Development of India's Corporate Debt Market, ICMA Center, University of Reading, U.K.
8. Gyntelberg Ma and Eli Remolona (2005). Developing corporate bond markets in Asia, BIS, 26.
9. Herring, Richard J. and N. Chatusripitak (2000). The Case of Missing Market: The Bond Market and Why It Matters for Financial Development", ADB Institute Working Paper Series, No. 11, July 2000.
10. Kwan, C.H. (2001). Yen Bloc: Toward Economic Integration in Asia, Brookings Institutional Press, Washington, DC.
11. Lee, C.T. (2005). Developing Singapore's Corporate Bond Market, BIS Paper, No. 26.
12. Plummer, M.G. (2002a). EU and ASEAN: Real Integration and Lessons in Financial Cooperation, *World Economy*, 25 (10), pp. 1469-1500.
13. Plummer, M.G. (2002b). Financial Cooperation Needed: Far Eastern Economic Review, 5th Column, October 17, pp. 24.
14. Plummer, M.G. and Reid W. Click (2005). Bond Market Development and Integration in Asean, *International Journal of Finance and Economics*, 10, pp. 133-142.
15. Rakshit, M. (2000). Crisis and Recovery 1997-1999 East Asia Revisited, *Money & Finance*, 12.
16. Reddy, Y.V. (2007). Developing Debt Markets in India: Review and Prospects, Remarks by Dr. Y.V. Reddy, Governor, Reserve Bank of India, at Washington, USA on October 18, 2007.
17. Sharma, Krishnan (2002). Bond Markets in Emerging Economies: An Overview of Policy Issues, BIS Paper, No. 11.
18. Sharma, V.K. and Sinha C. (2005). The Corporate Debt Market in India, BIS Paper, No. 26.

Приложение

Таблица 1. Средние номинальные процентные ставки, уровень инфляции и реальные процентные ставки (1994-2010 гг.)

1994-2000 гг.				2000-2008 гг.		
Процентные ставки по государственным облигациям						
	Процентная ставка	Темпы инфляции	Реальная ставка	Процентная ставка	Темпы инфляции	Реальная ставка
Малайзия	-	-	-	3.85	2.4725	1.3775
Япония	2.09	0.28	1.81	1.44	-0.064	1.5038
Филиппины	-	-	-	9.27	5.6513	3.6188
Таиланд	11.08	4.28	6.8	4.96	2.9725	1.9875
США	6.01	2.53	3.48	4.59	2.835	1.755
Корея	-	-	-	5.77	3.15	2.62
Германия	6.66	2.47	4.19	4.13	1.7688	2.3613
Корея	-	-	-	5.25	3.2625	1.9875
Процентные ставки по казначейским векселям						
Япония	-	-	-	0.18	-0.064	0.2438
Сингапур	1.2	1.28	-0.08	1.6	1.6063	-0.006
Таиланд	-	-	-	2.65	2.9725	-0.323
Гонконг	-	-	-	1.96	0.2025	1.7575
Филиппины	11.4	7.16	4.24	6.64	5.6513	0.9887
Малайзия	4.9	3.35	1.55	2.9	2.4725	0.4275
США	4.9	2.53	2.37	3.01	2.835	0.175
Индия	-	-	-	-	-	-
Германия	5.43	2.47	2.96	2.62	1.7688	0.8513
Процентные ставки денежного рынка						
Япония	0.7	0.28	0.42	0.17	-0.064	0.2338
Сингапур	3.24	1.28	1.96	1.89	1.6063	0.2838
Таиланд	7.97	4.28	3.69	2.51	2.9725	-0.463
Гонконг	-	-	-	2.43	0.2025	2.2275
Филиппины	-	-	-	7.72	5.6513	2.0688
Малайзия	5.47	3.35	2.12	2.96	2.4725	0.4875

Продолжение табл. 1

1994-2000 гг.			2000-2008 гг.			
Процентные ставки денежного рынка						
США	5.2	2.53	2.67	3.27	2.835	0.435
Индия				13.42	5.0525	8.3675
Индонезия	19.92	14.36	5.56	9.2	9.5238	-0.324
Корея				4.3	3.15	1.148
Германия				3.07	1.7688	1.3013

Источник: МВФ, Международная финансовая статистика.

Таблица 2. Стандартные отклонения валют и валютная корзина, взвешенная к ВВП (ежемесячные процентные изменения в обменных курсах, 1990-2010 гг.)

По отношению к доллару США (без Индии)				
	1990-2000 гг.	2001-2010 гг.	2001-2005 гг.	2006-2010 гг.
Индонезия	10.11	3.67	3.63	3.75
Малайзия	3.3	0.94	0.20	1.36
Филиппины	3.27	1.58	1.42	1.75
Сингапур	1.72	1.26	1.16	1.36
Таиланд	4.1	1.67	1.47	1.88
Гонконг		0.14	0.14	0.14
Корзина ¹	4.01	3.53	3.49	3.61
F-тест	1.29		1.06	
P-значение	0.08		0.39	

Таблица 3. Стандартные отклонения валют и валютная корзина, взвешенная к ВВП (ежемесячные процентные изменения в обменных курсах, 1990-2010 гг.)

По отношению к доллару США (с Индией)			
	2001-2010 гг.	2001-2005 гг.	2006-2010 гг.
Индонезия	3.67	3.63	3.75
Малайзия	0.94	0.20	1.36
Филиппины	1.58	1.42	1.75
Сингапур	1.26	1.16	1.36
Таиланд	1.67	1.47	1.88
Гонконг	0.14	0.14	0.14
Индия	1.72	0.92	2.35
Корзина ²	3.22	3.16	3.32
F-тест	1.10		
P-значение	0.35		

Источник: МВФ, Международная финансовая статистика, <http://www.chartflow.com/fx/averageRate.asp>.

Таблица 4. Стандартные отклонения валют и валютная корзина, взвешенная к ВВП (ежемесячные процентные изменения в обменных курсах, 1990-2010 гг.)

По отношению к евро (без Индии)			
	2001-2010 гг.	2001-2005 гг.	2006-2010 гг.
Индонезия	3.48	3.55	3.44
Малайзия	2.28	2.57	1.90
Филиппины	2.68	2.72	2.63
Сингапур	1.71	1.79	1.60
Таиланд	2.29	1.91	2.66
Гонконг	2.44	2.33	2.58
Корзина	3.37	3.42	3.33
F-тест	1.05		
P-значение	0.42		

¹ Вес валют в корзине основан на ВВП 2006 года: Индонезия – 4.38%, Малайзия – 18.48%, Филиппины – 13.90%, Сингапур – 16.44%, Таиланд – 24.38%, Гонконг – 22.44%.

² Вес валют в корзине основан на ВВП 2006 года: Индонезия – 2.11%, Малайзия – 8.90%, Филиппины – 6.69%, Сингапур – 7.91%, Таиланд – 11.74%, Гонконг – 10.80%, Индия – 51.85%.

Таблица 5. Стандартные отклонения валют и валютная корзина, взвешенная к ВВП (ежемесячные процентные изменения в обменных курсах, 1990-2010 гг.)

По отношению к евро (с Индией)			
	2001-2010 гг.	2001-2005 гг.	2006-2010 гг.
Индонезия	3.48	3.55	3.44
Малайзия	2.28	2.57	1.90
Филиппины	2.68	2.72	2.63
Сингапур	1.71	1.79	1.60
Таиланд	2.29	1.91	2.66
Гонконг	2.44	2.33	2.58
Индия	2.56	2.52	2.64
Корзина	3.12	3.17	3.08
F-тест	1.05		
P-значение	0.41		

Таблица 6. Стандартные отклонения валют и валютная корзина, взвешенная к ВВП (ежемесячные процентные изменения в обменных курсах, 1990-2010 гг.)

По отношению к йене (без Индии)			
	2001-2010 гг.	2001-2005 гг.	2006-2010 гг.
Индонезия	4.32	3.68	5.01
Малайзия	2.50	2.22	2.81
Филиппины	2.79	2.40	3.22
Сингапур	2.13	1.62	2.62
Таиланд	2.42	1.56	3.16
Гонконг	2.34	2.16	2.51
Корзина	4.20	3.56	4.89
F-тест	1.88		
P-значение	0.009		

Таблица 7. Стандартные отклонения валют и валютная корзина, взвешенная к ВВП (ежемесячные процентные изменения в обменных курсах, 1990-2010 гг.)

По отношению к йене (с Индией)			
	2001-2010 гг.	2001-2005 гг.	2006-2010 гг.
Индонезия	4.32	3.68	5.01
Малайзия	2.50	2.22	2.81
Филиппины	2.79	2.40	3.22
Сингапур	2.13	1.62	2.62
Таиланд	2.42	1.56	3.16
Индия	2.99	1.99	3.84
Гонконг	2.34	2.16	2.51
Корзина	3.95	3.27	4.66
F-тест	2.03		
P-значение	0.004		

Получено 11.11.2010
Перевод с англ. Калиновского К.