



## Прозрачность окупается: страны с формирующимся рынком раскрывают больше данных

---

[Сангьян Чой](#) и [Стефани Медина Кас](#)

7 июля 2017 года



**Мехико в движении: страны с формирующимся рынком, которые раскрывают свои данные, могут снизить стоимость заимствования (фото: Edgard Garrido/Reuters/Newscom).**

Если солнечный свет — лучшее средство для дезинфекции, как заметил однажды член Верховного суда США Луис Брандейс, то может ли он также помочь заработать деньги? Мы попытались количественно оценить финансовые выгоды от повышения степени прозрачности, которые могут получить страны с формирующимся рынком.

Наши [новые исследования](#) показали, что повышение степени прозрачности данных ведет к снижению спредов по государственным облигациям стран с формирующимся рынком на 15 процентов через один год после улучшения прозрачности.

Эти страны используют инициативу в отношении стандартов данных МВФ, [Специальный стандарт распространения данных](#), при составлении своих данных, которые публикуются на национальных веб-сайтах.

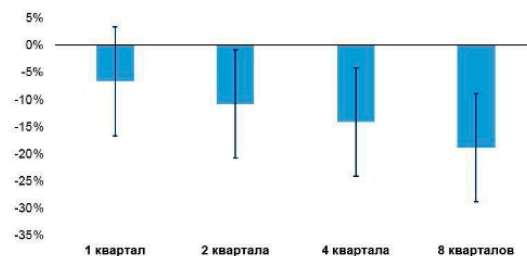
### Прозрачность данных ведет к снижению стоимости заимствования

Используя данные, полученные от 26 стран, мы установили статистически значимое воздействие реформ в области прозрачности данных на спреды государственных облигаций, которые представляют собой разницу между процентной ставкой по государственным облигациям США и ставкой по облигациям, выпущенным другой страной. Спред служит показателем странового риска в сфере инвестирования.

На рисунке ниже показаны наши основные выводы: в течение базисного временного горизонта в один год спред по государственным облигациям уменьшился на 15 процентов, и этот эффект имеет тенденцию к увеличению со временем. Мы проверили, не сказывались ли другие факторы (например, улучшение экономической ситуации) на уменьшении спреда после проведения реформ в области прозрачности.

#### Прозрачность и более дешевые кредиты

Прозрачность относительно экономических данных может быстро снизить стоимость заимствования страны с формирующимся рынком, и эти выгоды со временем могут увеличиться.



Источник: Choi, Sangyup and Hashimoto Yuko, "The Effects of Data Transparency Policy Reforms on Emerging Market Sovereign Bond Spreads" (2017).



Мы сделали это, во-первых, сосредоточив внимание на относительно коротком периоде (1-8 кварталов), близком ко времени реформ, с тем чтобы убедиться, что эти результаты отделены от других факторов. Во-вторых, мы показали, что в экономической ситуации в стране не было улучшения незадолго до реформ. В-третьих, мы убедились, что иные важные экономические и политические события, такие как кризис, кредит от МВФ или введение таргетирования инфляции, не затушевывали результаты исследования. В-четвертых, мы учли дополнительные экономические факторы, которые могли повлиять на спреды, например, отношение внешнего долга к ВВП. Мы все равно

наблюдаем существенное влияние принятия стандартов данных на стоимость заимствования средств государством. В этом случае, результаты сохраняют значение.

### **Сначала ходьба, потом бег**

Хотя наши результаты свидетельствуют о выгодах присоединения к специальному стандарту распространения данных, мы наблюдаем также преимущества проведения менее требовательной реформы в области прозрачности, такой как присоединение к расширенной Общей системе распространения данных. По состоянию на июнь 2017 года все инициативы в отношении стандартов данных МВФ охватывали 146 стран с формирующимися рынками и развивающихся стран. С конца 2015 года 20 из этих стран ввели [расширенный Общий стандарт распространения данных](#), с тем чтобы поощрять страны, обладающие меньшим статистическим потенциалом, к распространению данных, используемые в их диалоге по вопросам экономической политики с МВФ. Эта инициатива популярна, особенно в Африке, а следующая волна ожидается в Азиатско-Тихоокеанском регионе:

- В Африке 13 стран, в том числе Нигерия, Сенегал, Сьерра-Леоне и Танзания, ввели расширенный Общий стандарт распространения данных. Ожидается, что в этом году его введет еще больше стран, в том числе Камерун, Гана, Кения и Мозамбик.
- В Азиатско-Тихоокеанском регионе его ввели также Бутан, Непал и Самоа, и ожидается, что к концу июля 2017 года это сделает Микронезия. На очереди — Бангладеш, Камбоджа, Мальдивские Острова, Монголия и Мьянма.

Эти страны публикуют важнейшие экономические данные, такие как реальный рост ВВП и индекс потребительских цен с помощью Страницы национальных сводных данных, которая обеспечивает директивным органам, инвесторам, рейтинговым агентствам и общественности беспрепятственный доступ к информации, имеющей критически важное значение для мониторинга экономической ситуации.

Страны также планируют публиковать календари выпуска данных, тем самым выражая свою приверженность дисциплине в публикации данных и уменьшая неопределенность для инвесторов, что должно еще больше повысить степень прозрачности данных.

Предварительный опыт применения расширенного Общего стандарта распространения данных указывает на то, что он приводит к улучшению координации между центральным банком, министерством финансов и статистическим институтом страны, тремя ведомствами, участвующими в распространении данных. Это улучшение координации означает повышение качества управления.

Эти страны рассматривают внедрение расширенного Общего стандарта распространения данных как шаг к принятию Специального стандарта распространения данных — инициативы для стран с более развитой экономикой, которая поможет снизить стоимость заимствования в будущем.

Прозрачность благодаря достоверным данным означает, что директивные органы и общественность могут принимать более качественные меры политики и формировать более устойчивую экономику.

\* \* \* \* \*



**Сангюп Чой** — экономист Отдела региональных исследований в Департаменте стран Ближнего Востока и Центральной Азии. Ранее он работал в Статистическом департаменте МВФ, а также был стажером в Исследовательском департаменте МВФ. Его исследовательская работа сосредоточена на вопросах несовершенств кредитных рынков, колебаний неопределенности и международных вторичных эффектов с упором на страны с формирующимся рынком. Г-н Чой имеет степень доктора экономических наук от Университета Калифорнии в Лос-Анджелесе и степень бакалавра экономики от Университета Ёнсе в Сеуле.



**Стефани Медина Кас** — старший экономист в Статистическом департаменте МВФ. Ранее она работала в Департаменте стран Западного полушария, Департаменте стран Африки и Департаменте денежно-кредитных систем и рынков капитала. Она также работала в Европейской комиссии, компаниях Fitch Ratings и Standard & Poor's. В число ее исследовательских интересов входят урегулирование банков, денежно-кредитная и налогово-бюджетная политика.