

Республика Беларусь: отдельные вопросы

Настоящий документ был подготовлен на основе данных, которые были доступны к моменту завершения его подготовки 6 октября 2009 года. В документе изложены взгляды указанной группы сотрудников, которые не обязательно отражают точку зрения правительства Республики Беларусь или Исполнительного совета МВФ.

В соответствии с политикой опубликования докладов персонала и других документов МВФ допускается возможность изъятия информации, способной повлиять на поведение рынка.

Экземпляры данного доклада имеются в открытой продаже
и могут быть заказаны по адресу:

International Monetary Fund • Publication Services
700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431
Телефон: (202) 623-7430 • Телефакс: (202) 623-7201
Эл. почта: publications@imf.org • Интернет: <http://www.imf.org>

Международный Валютный Фонд
Вашингтон, округ Колумбия

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

Серия «Документы по отдельным вопросам»

Подготовили Шуан Дин и Дмитрий Ковтун (Европейский департамент)

Утверждено Европейским департаментом

6 октября 2009 года

Содержание	Стр.
I. Существует ли необходимость в дальнейшей корректировке валютного курса?.... 2	
А. Что говорят основные показатели по поводу устойчивости счета текущих операций?	2
В. Метод макроэкономического баланса	7
С. Метод внешней устойчивости	11
D. Заключительные замечания	13
 Рисунок	
1. Показатели конкурентоспособности, 2004–2009 годы	4
 Литература.....	14
 II. Источники роста в последнее время и перспективы будущего роста	15
А. Обзор факторов роста.....	16
В. Источники роста на основе метода производственной функции.....	21
С. Перспективы будущего роста	23
D. Улучшение потенциала роста путем проведения реформ	26
E. Заключительные замечания	29
 Вставка	
1. Воздействие изменения цен на энергоносители на чистый экспорт Беларуси	25
 Литература.....	31

I. СУЩЕСТВУЕТ ЛИ НЕОБХОДИМОСТЬ В ДАЛЬНЕЙШЕЙ КОРРЕКТИРОВКЕ ВАЛЮТНОГО КУРСА?¹

Глобальный финансовый кризис, разразившийся в конце 2008 года, оказал сильное влияние на экономику Беларуси. Беспрецедентный внешний шок вызвал необходимость в ряде решительных коррективных мер, включая корректировку валютного курса. Главный вопрос заключается в том, достаточны ли меры в отношении валютных курсов для восстановления устойчивости счета текущих операций. В настоящем документе делается попытка ответить на этот вопрос, рассматривая различные факты, включая основные показатели конкурентоспособности, а также применяя методы макроэкономического баланса и внешней устойчивости. Имеющиеся данные приводят к заключению о том, что существенная несбалансированность, наблюдавшаяся в конце 2008 года, была в основном урегулирована, и явная необходимость в дальнейшей значительной корректировке валютных курсов отсутствует (хотя небольшая коррекция может быть обоснована). Однако устойчивость существующего курса обусловлена проведением жесткой политики в отношении спроса, необходимой для поддержки режима привязки в среднесрочной перспективе.

1. В разделе А обсуждается ряд показателей конкурентоспособности, помещенных в контекст макроэкономических изменений. В разделе В подробно рассматривается применение метода макроэкономического баланса на основе модели, используемой в проводимых оценках Консультативной группы по вопросам валютных курсов (КГВК) МВФ. В разделе С применяется метод внешней устойчивости (также используемый в оценках КГВК), основанный на простом динамическом бюджетном ограничении. В разделе D приводятся заключительные замечания.

А. Что говорят основные показатели по поводу устойчивости счета текущих операций?

2. **До начала кризиса основные показатели не подавали никаких признаков ухудшения конкурентоспособности экспорта, что позволяло предположить, что валютный курс в целом соответствовал равновесному (рис. 1).** Основанный на ИПЦ реальный эффективный валютный курс (РЭВК) — который можно рассматривать как один из показателей конкурентоспособности цен, — неуклонно снижался вплоть до августа 2008 года. РЭВК, основанный на затратах на рабочую силу в расчете на единицу продукции (ЗРСЕ), показывает, что конкурентоспособность затрат улучшалась с первого квартала 2006 года. Экспорт увеличивался быстрыми темпами: в первой половине 2008 года он возрос на 62 процента в стоимостном

¹ Подготовил Дмитрий Ковтун при участии Шуана Дина и Приты Митры.

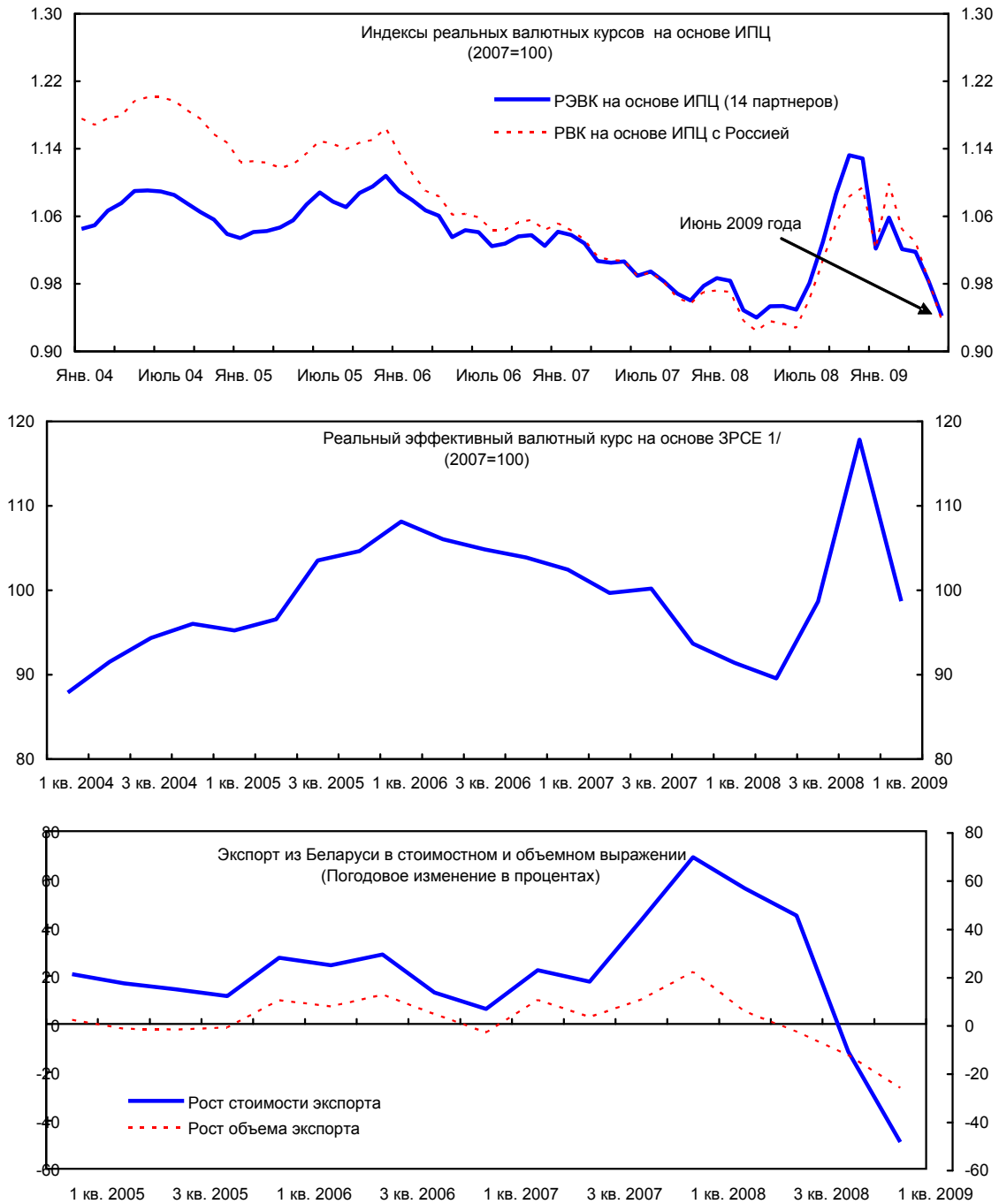
выражении на 13 процентов в объемном выражении, что говорит о том, что конкурентоспособность экспорта была в целом адекватной.

3. Глобальный финансовый кризис, вызвавший сильный негативный шок, воздействие которого передавалось в основном по каналам внешней торговли и валютного курса от замедляющейся российской экономики, привел к потере устойчивости счета текущих операций. В период с августа по декабрь 2008 года РЭВК повысился на 19 процентов в результате снижения курса российского рубля. В четвертом квартале 2008 года экспорт сократился на 12 процентов по сравнению с четвертым кварталом 2007 года, тогда как импорт сократился лишь на 2 процента, а спрос населения на иностранную валюту резко возрос, что оказало сильное давление на резервы. Власти страны проводили массированные интервенции для поддержания режима привязки валюты к доллару США. Эти изменения свидетельствовали об утрате конкурентоспособности и указывали на возможное неравновесие валютного курса.

4. В январе 2009 года власти провели девальвацию белорусского рубля по отношению к доллару США и перешли к использованию механизма привязки курса к корзине валют, включающей российский рубль, доллар США и евро, но давление на валютный курс сохранилось. В первые пять месяцев 2009 года экспорт сократился почти на 50 процентов, тогда как импорт уменьшился лишь на 30 процентов, в результате чего дефицит по счету текущих операций стал почти в два раза больше, чем в соответствующий период 2008 года. Давление на резервы усугублялось значительным замещением валюты, которое вызывалось тем, что население ожидало новой девальвации. Учитывая сокращающиеся поступления по финансовому счету, НБРБ поддерживал валютный курс, проводя значительные интервенции в размере свыше 1,1 млрд долларов США в первом квартале и 1 млрд долларов США во втором квартале; сокращение валовых международных резервов составило более 0,4 млрд долларов США, несмотря на поступления в размере примерно 1,9 млрд долларов США².

² Эти поступления включают следующее: 800 млн долларов США по траншу МВФ, 500 млн по двусторонним займам и 625 млн за счет поступлений от приватизации.

Рисунок 1. Беларусь: показатели конкурентоспособности, 2004–2009 годы



Источники: Национальный банк Республики Беларусь; Белстат; оценки персонала МВФ.
 1/ Индекс составлен с использованием данных по 3 торговым партнерам: России, ЕС и США.

5. В июне 2009 года власти постепенно скорректировали курс белорусского рубля по отношению к корзине, приблизив РЭВК к докризисному уровню, расширили коридор валютного курса и ужесточили рыночные процентные ставки. Валютный курс был постепенно понижен относительно центрального паритета корзины на 5 процентов (что привело к снижению РЭВК до уровня августа 2008 года), а коридор курсов был расширен с ± 5 процентов до ± 10 процентов для обеспечения защиты от шоков. В целях кардинального перелома процесса замещения валюты НБРБ проводил политику, направленную на расширение спреда между процентными ставками в национальной и иностранной валюте. С июня месяца замещение валюты приостановилось и частично обратилось вспять, но общее давление на резервы продолжалось, причем чистые международные резервы (исключая распределение СДР в конце августа) сократились на 0,76 млрд долларов США в период с июля по август 2009 года.

6. Следует отметить, однако, что давление на валютный курс решающим образом зависит от политики властей в отношении внутреннего спроса. Увеличение дефицита по счету текущих операций в 2008 году в значительной мере может объясняться расширением разрыва между внутренним спросом в Беларуси и соответствующим показателем в странах, являющихся ее торговыми партнерами. Хотя в 2004–2007 годы внутренний спрос в Беларуси превышал внутренний спрос в странах-торговых партнерах в среднем на 4,5 процента, в 2008 году этот разрыв увеличился до 9,5 процента. Поддержка внутреннего спроса продолжалась в 2009 году, причем в первой половине 2009 года инвестиции в основные фонды увеличились более чем на 17 процентов, главным образом за счет активного кредитования в рамках государственных программ и поддержки государственных предприятий.



Источники: Белстат; МВФ, «Перспективы развития мировой экономики».

7. В случае Беларуси оценка необходимости дальнейшей корректировки валютного курса представляет собой сложную задачу:

- Равновесный валютный курс решающим образом зависит от внутренних мер политики (например, более либеральная денежно-кредитная политика соответствует относительно пониженному валютному курсу). Следовательно, необходимо составить мнение о текущем состоянии политики, с тем чтобы оценить «базовый» (структурный) дефицит по счету текущих операций, который сохранится, если будут устранены последствия временных шоков. В настоящем документе предполагается, что власти будут придерживаться жесткой политики в отношении внутреннего спроса, согласованной в Письме о намерениях в контексте второй договоренности о кредите «стэнд-бай» (СБА).
- Кроме того, эффективность корректировки валютного курса в экономике с существенными характеристиками централизованного планирования является весьма неопределенной. Сильная роль государства в распределении ресурсов может снижать действенность валютного курса как механизма «переключения» расходов, по сравнению со странами с более рыночными экономическими системами. Широко распространенная практика установления количественных целевых показателей — от целевых показателей в масштабе всей экономики (например, темпы роста, инвестиции в основные фонды, инфляция и рост кредита) до количественных целевых показателей на микроуровне, устанавливаемых для ключевых промышленных предприятий, — остается отличительной чертой экономики Беларуси. Количественные целевые показатели и мягкие бюджетные ограничения, обусловленные активной ролью государства в финансовом секторе, могут нарушать работу ценового механизма: рентабельные предприятия не обязательно заинтересованы увеличивать производство сверх установленных для них «целевых показателей», а убыточные предприятия могут продолжать функционировать (о чем свидетельствует увеличение запасов материальных оборотных средств в первой половине 2009 года примерно до 95 процентов среднемесячного объема производства с 50 процентов годом раньше). Эти факторы жесткости приводят к тому, что для коррекции счета текущих операций на данную величину требуется большая корректировка валютного курса по сравнению со странами с более ориентированными на рынок экономическими системами.

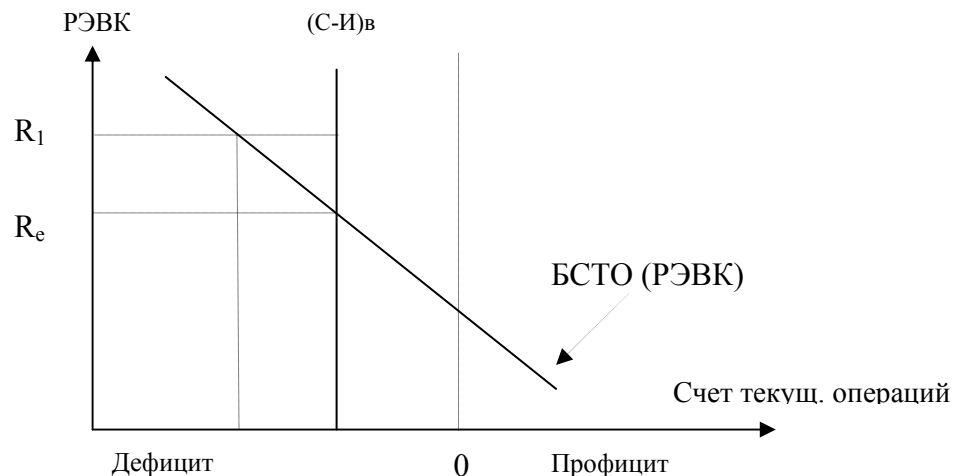
Эти оговорки позволяют сделать вывод о том, что при использовании оценок несбалансированности для разработки пакета коррективных мер политики следует проявлять осторожность.

В. Метод макроэкономического баланса

8. **Метод макроэкономического баланса заостряет внимание на одновременном достижении внутреннего и внешнего баланса.** Он включает два основных компонента: базовый счет текущих операций, связанный с позициями внутреннего баланса во всех странах-торговых партнерах (график БСТО (РЭВК) на рисунке ниже), и равновесный уровень сальдо сбережений и инвестиций, который, как предполагается, не зависит от валютного курса $(С-И)_в$. Отрицательно наклоненный график БСТО показывает отношение приведенной формы между базовым счетом текущих операций и РЭВК: каждая точка на этой линии соответствует внутреннему равновесию в данной стране, а также в ее торговых партнерах. Поскольку повышение РЭВК в общем случае ухудшает баланс, график БСТО имеет отрицательный наклон.

9. **Внешнее равновесие изображается в виде «фундаментального» баланса сбережений и инвестиций $(С-И)_в$ (часто называемым нормой счета текущих операций).** Предполагается, что этот баланс не зависит от реального валютного курса и зависит от фундаментальных характеристик экономики, таких как уровень развития, структура населения и т.д. Если базовый счет текущих операций отклоняется от нормы (например, РЭВК равен R_1), внешние факторы начинают оказывать понижательное давление на реальный валютный курс, перемещая экономику в точку равновесия R_e .

Иллюстрация метода макроэкономического баланса



10. **Что определяет положение графика $(С-И)_в$?** В литературе предлагается ряд устойчивых детерминант баланса сбережений и инвестиций в среднесрочной перспективе (Lee et al 2008). Изучение каналов передачи воздействия этих детерминант на сальдо счета операций с капиталом показывает, что все они должны иметь отношение к Беларуси, несмотря на особую структуру ее экономики.

- **Уровень экономического развития.** Менее развитые экономики имеют относительно бóльшие потребности в инвестициях и, следовательно, должны иметь дефицит по счету текущих операций. Это имеет прямое отношение к Беларуси — ее экономика находится на ранних этапах перехода к рынку и может получить выгоды от дальнейшего совершенствования ее основных фондов, что обосновывает необходимость дефицита по счету текущих операций.
- **Сальдо бюджета.** Более высокий государственный дефицит снижает уровень национальных сбережений и, как следствие, является одной из причин дефицита по счету текущих операций. Поэтому ожидается, что экономика с более высоким государственным дефицитом в среднесрочном плане будет иметь более высокий дефицит по счету текущих операций. Этот эффект не срабатывает только в одном случае: когда частный сектор компенсирует сокращение государственных сбережений (то есть в случае эквивалентности Рикардо). Однако, учитывая относительную закрытость финансового счета для негосударственных секторов экономики, этот эффект должен быть применим к Беларуси.
- **Демографические факторы.** Более высокая доля экономически активного населения должна приводить к увеличению национальных сбережений и, следовательно, к улучшению сальдо счета текущих операций. Этот эффект должен иметь место в Беларуси, несмотря на черты централизованного планирования экономики.
- **Чистые иностранные активы.** Хотя с теоретической точки зрения воздействие позиции по чистым внешним активам (ПЧВА) на счет текущих операций неоднозначно, страны с более высоким ПЧВА, как правило, привлекают более высокие доходы по своей внешней позиции, создавая тем самым положительную связь между ПЧВА и счетом текущих операций. Это должно быть непосредственно применимо к Беларуси: по мере того, как страна накапливает обязательства, ее платежи в счет погашения долга должны возрастать в процентном отношении к ВВП.
- **Энергетическое сальдо.** Более высокие цены на нефть приводят к снижению баланса стран-импортеров нефти, что создает отрицательную связь между нефтяным сальдо и счетом текущих операций. Это также имеет непосредственное отношение к Беларуси, учитывая ее зависимость от природного газа и нефти.
- **Рост объема производства.** Среди стран, находящихся на схожем уровне экономического развития, более высокий рост по сравнению со странами-

торговыми партнерами должен ассоциироваться с более низким сальдо счета текущих операций.

11. **В настоящей оценке используются результаты совместной регрессии, использованной в расчетах КГВК Фонда.** Имеется две спецификации. В первой используются все вышеизложенные независимые переменные регрессии, а во второй исходный уровень чистых иностранных активов заменяется стоимостным значением счета текущих операций с лагом.

12. **Для того чтобы обеспечить «устойчивость» нормы счета текущих операций, эта норма должна рассчитываться с использованием устойчивых значений независимых переменных регрессии.** Поэтому для сальдо бюджета, демографических факторов, нефтяного сальдо и роста на душу населения были использованы базисные среднесрочные прогнозы. Для счета текущих операций с лагом в гибридной модели было использовано среднее за четыре года сальдо счета текущих операций, а в модели совместной оценки было использовано значение ПЧВА в размере 30 процентов ВВП (наблюдавшееся в конце первого квартала 2009 года). В соответствии с подходом, использованным в расчетах КГВК, сальдо бюджета, демографические переменные и темп роста на душу населения были выражены как отклонения от средних показателей в странах-торговых партнерах. Модель совместной оценки предполагает норму в размере -2 процентов ВВП, тогда как гибридные модели совместной оценки дают норму в размере -2,7 процента ВВП. Выведение устойчивых значений независимых переменных регрессии и их вкладов в рассчитанную норму проиллюстрированы в таблице 1.

13. **На заключительном этапе оценки рассчитывается соответствующая корректировка РЭВК, которая позволила бы ликвидировать разрыв между базовым счетом текущих операций и соответствующим контрольным показателем, определенным выше.** Считается, что в рамках мер политики, согласованных в ходе второго обзора СБА, базовый (структурный) дефицит по счету текущих операций составляет примерно 3,5 процента ВВП. Учитывая долгосрочную эластичность объемов экспорта и импорта (e_X , e_M), общая ответная реакция сальдо СТО на повышение РЭВК в размере одного процента может быть определена следующим образом:

$$e_{CA} = e_X \cdot \frac{X}{Y} - (e_M - 1) \cdot \frac{M}{Y},$$

где первый член отражает воздействие изменения РЭВК на экспорт, которое, исходя из предположения об отсутствии изменений экспортных цен, передается через объем экспорта. Второй член отражает воздействие на импорт как через эффект объема ($e_M * M/Y$), так и через эффект цен (M/Y). Применяя долгосрочную эластичность экспорта в -0,71 и эластичность импорта в 0,92 (значения, использованные в оценках

КГВК), получаем общую эластичность счета текущих операций в -0,38. Это означает, что повышение РЭВК на 10 процентов привело бы к ухудшению счета текущих операций на 3,8 процента ВВП. Следует отметить, однако, что показатели эластичности в Беларуси могут быть ниже, учитывая факторы жесткости, обсуждавшиеся в пункте 7. Поэтому корректировка, необходимая для приведения БСТО к норме, может быть выше.

Нормы счета текущих операций

	Коэффициент 1/	Стоимостные показатели Беларуси	Стоимостные показатели торговых партнеров	Устойчивые значения независимых переменных регрессии	Вклады в норму СТО
I. Модель совместной оценки КГВК					
Сальдо бюджета	0,20 ***	-0,015	-0,038	0,023	0,46
Иждивенчество в старости	-0,14 **	0,265	0,305	-0,040	0,57
Рост населения	-1,21 ***	-0,005	0,000	-0,0045	0,54
ПЧВА	0,02 ***	-0,301	...	-0,301	-0,74
Нефтяное сальдо	0,23 ***	-0,024	...	-0,024	-0,55
Рост объема производства	-0,21 **	0,070	0,0439	0,0260	-0,54
Относительные доходы 2/	0,024 *	16 108	52 393	-0,69	-1,68
Константа	-0,001				-0,11
Норма счета текущих операций					-2,05
II. Гибридная модель совместной оценки КГВК					
Сальдо бюджета	0,19 ***	-0,015	-0,0382	0,023	0,43
Иждивенчество в старости	-0,12 **	0,265	0,3045	-0,040	0,50
Рост населения	-1,03 **	-0,005	-0,0004	-0,0045	0,46
Счет текущих операций с лагом 3/	0,37 ***	-0,044	...	-0,044	-1,61
Нефтяное сальдо	0,17 ***	-0,024	...	-0,024	-0,40
Рост объема производства	-0,16 *	0,070	0,0439	0,0260	-0,41
Относительные доходы	0,020 *	16 108	52 393	-0,69	-1,35
Константа	-0,003				-0,31
Норма счета текущих операций					-2,70

Источник: Lee et al (2008).

1/ *, ** и *** указывают на значимость при 10-, 5- и 1-процентном уровне, соответственно.

2/ Устойчивое значение рассчитывается как ВВП_ППС(БЛР)/ВВП_ППС(США)-1

3/ Среднее сальдо счета текущих операций за 4 года.

14. **Обе модели — модель совместной оценки и гибридная модель совместной оценки — показывают, что в рамках базисных мер политики нет четкого свидетельства того, что валютный курс существенно завышен.** Модель, основанная на базовом счете текущих операций в 3,5 процента и эластичности в 0,38 процента, показывает завышение в размере 2–4 процентов, в зависимости от спецификации модели. Учитывая большие пределы погрешности (включая тот факт, что панельная оценка проводилась на основе набора стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком), результаты ниже 5 процентов не должны использоваться как свидетельство того, что валютный курс существенно завышен. Таким образом, текущий валютный курс — возможно, с небольшим реальным снижением в рамках существующего курсового коридора, — может считаться устойчивым.

	Норма СТО (в % ВВП)	Базовый СТО (в % ВВП)	Разрыв	Эластичность РЭВК	Несбаланси- рованность
Базисный сценарий (меры политики соответствуют Письму о намерениях)					
I. Модель совместной оценки КГВК	-2,1	-3,5	-1,4	-0,38	3,8
II. Гибридная модель совместной оценки КГВК	-2,7	-3,5	-0,8	-0,38	2,1
Сценарий с постоянным дефицитом по счету текущих операций					
I. Модель совместной оценки КГВК	-2,1	-9,6	-7,6	-0,38	20,0
II. Гибридная модель совместной оценки КГВК	-2,7	-9,6	-6,9	-0,38	18,3

Источник: расчеты персонала МВФ.

15. Для целей иллюстрации рассчитывается также уровень несбалансированности применительно к сценарию, в котором дефицит по счету текущих операций не корректируется в среднесрочной перспективе и в целом остается на ожидаемом уровне в 2009 году. Результат позволяет сделать вывод о том, что для приведения счета текущих операций к норме потребовалось бы реальное снижение курса в размере 18–20.

С. Метод внешней устойчивости

16. Этот метод позволяет проверить, соответствует ли динамика внешнего сектора стабильной ПЧВА. Поскольку многие компоненты, используемые в методе макроэкономического баланса, характеризуются погрешностью (базовый счет текущих операций, эластичность, нормы счета текущих операций), полезно провести перекрестную сверку результатов с методом внешней устойчивости. Этот подход не зависит от допущений о поведении переменных и потому может применяться в равной мере к экономике любого типа. Метод позволяет проверить соответствие счета текущих операций данной («контрольной») ПЧВА с использованием простого динамического бюджетного ограничения, которое определяет, что изменение позиции по чистым иностранным активам ($NEAP_t - NEAP_{t-1}$) равно сальдо счета текущих операций (CA_t) плюс прирост стоимости капитала (KG_t), а также любые капитальные трансферты и остающиеся расхождения между счетами текущих операций и чистыми финансовыми потоками (E_t):

$$NEAP_t - NEAP_{t-1} = CA_t + KG_t + E_t$$

17. Абстрагируясь от KG_t и E_t (что является разумным допущением для Беларуси, учитывая низкий уровень капитальных трансфертов и ограниченные возможности для изменения стоимостной оценки), и выражая CA_t и ПЧВА в процентах ВВП, получаем следующее бюджетное ограничение:

$$b_t - \frac{b_{t-1}}{(1+g)(1+\pi)} = ca_t,$$

где b_t и b_{t-1} , а также ca_t представляют собой ПЧВА и СТО, выраженные в процентах ВВП, а $(1+g)(1+\pi)$ — номинальный темп роста экономики. Таким образом, сальдо счета текущих операций, соответствующее неизменной ПЧВА, измеренной в процентах ВВП (bs), определяется как:

$$ca_s = \frac{g + \pi \cdot (1+g)}{(1+g) \cdot (1+\pi)} b_s$$

18. Таким образом, стабилизирующий ПЧВА счет текущих операций ca_s пропорционален b_s , с наклоном, зависящим от среднесрочных значений реального роста и инфляции. Среднесрочные значения этих переменных прогнозируются с учетом установленных (тех, которые с наибольшей вероятностью будут осуществлены) мер политики. При значении ПЧВА минус 31 процент ВВП (уровень, наблюдавшийся в конце первого квартала 2009 года) стабилизирующий ПЧВА дефицит по счету текущих операций в Беларуси составляет 3,6 процента, а итоговая несбалансированность валютного курса равна нулю. Следовательно, в рамках метода внешней устойчивости базовый счет текущих операций соответствует поддержанию постоянной позиции ПЧВА.

Метод внешней устойчивости

	ПЧВА (в процентах ВВП)	Реальный рост (в процентах)	Инфляция (в процентах)	Сальдо СТО, стабилизи- рующее ПЧВА (в процентах ВВП)	Базовое сальдо СТО (в процентах ВВП)	Разрыв (в процентах ВВП)	Эластич- ность РЭВК	Несбалансир. (в процентах)
Базисный сценарий								
Стабилизация текущего уровня ПЧВА 1/	-30,8	7,0	6,0	-3,6	-3,5	0,1	-0,4	-0,4
Отсутствие корректировки базового СТО	-29,6	7,0	6,0	-3,5	-3,5	0,0	-0,4	0,0
Сценарий с постоянным дефицитом счета текущих операций								
Стабилизация текущего уровня ПЧВА 1/	-30,8	4,8	8,7	-3,8	-9,6	-5,9	-0,4	15,5
Отсутствие корректировки базового СТО	-78,9	4,8	8,7	-9,6	-9,6	0,0	-0,4	0,0

Источник: расчеты персонала МВФ.

1/ ПЧВА на конец 1 кв. 2009 года.

19. В иллюстративном сценарии, в котором предполагается сохранение дефицита по счету текущих операций, несбалансированность валютного курса значительна. Для того чтобы поддерживать ПЧВА на контрольном уровне, РЭВК должен будет снизиться почти на 15 процентов, с тем чтобы привести дефицит по счету текущих операций к уровню, стабилизирующему ПЧВА. Если счет текущих операций не корректируется, ПЧВА, вероятно, возрастет до примерно минус 80 процентов ВВП, вызывая сомнения относительно его устойчивости.

Д. Заключительные замечания

20. **Ответ на вопрос о том, необходима ли дальнейшая корректировка валютного курса, зависит от внутренних мер политики, проводимых властями.** Расхождение между внутренним спросом в Беларуси и в ее торговых партнерах, наблюдавшееся в 2008 году, а также в первой половине текущего года, резко повысило спрос на импорт и оказало сильное давление на валютный курс. Если дифференциал внутреннего спроса между Беларусью и ее торговыми партнерами понизится в соответствии с тем, как это предусмотрено в рамках программы Фонда, и будет поддерживаться на пруденциальном уровне в среднесрочной перспективе, текущий валютный курс — возможно, с небольшой дополнительной корректировкой в пределах текущего диапазона валютных курсов, — может быть сохранен.

21. **Внешнее финансирование, полученное в 2009 году, позволило Беларуси смягчить худшие последствия глобального кризиса, но в среднесрочном плане зависимость от внешнего финансирования для поддержания внутреннего спроса экономически неприемлема.** Поддержание внутреннего спроса при помощи программ государственного финансирования и других мер предотвратило резкую корректировку в реальном секторе — предприятия избежали закрытия производства, и удалось обойтись без массовых увольнений. Однако сохранять этот подход в течение долгого времени будет трудно, если последствия кризиса для торговых партнеров Беларуси, в особенности России, окажутся стойкими. Для восстановления устойчивости властям следует устранить базовые причины сохранения повышенного внутреннего спроса — систему стимулов, основанную на достижении конкретных количественных целевых показателей, в сочетании с субсидируемыми кредитами от государственных банков, — которые делают традиционные каналы корректировки значительно менее эффективными, чем в странах с рыночной экономикой. Если структурные факторы жесткости не уменьшатся, существует значительный риск попасть в ловушку сценария «постоянного дефицита по счету текущих операций», который потребовал бы либо отказа от режима курсовой привязки, либо введения валютных ограничений при падении международных резервов до опасно низкого уровня.

Литература

Isard, P., 2007, "Equilibrium Exchange Rates: Assessment Methodologies," *IMF Working Paper No. 07/296* (Washington: International Monetary Fund).

IMF, 2006, *Methodology for CGER Exchange Rate Assessments*, Research Department, November (Washington).

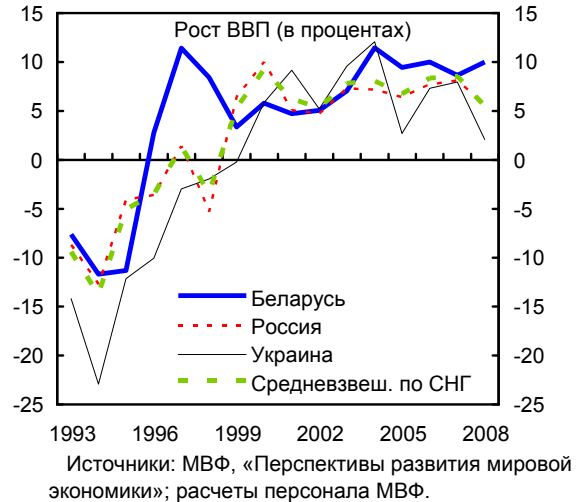
_____, 2007, "Review of the 1977 Decision—Proposal for a New Decision—Companion Paper," *Washington, DC*, available from:
<http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/nd.pdf>.

Lee, J., G.M. Milesi-Ferretti, Jonathan Ostry, Alessandro Prati, and Luca Antonio Ricci, 2008, "Exchange Rate Assessments: CGER Methodologies," *IMF Occasional Paper No.261* (Washington: International Monetary Fund).

Lipschitz, L., and D. McDonald, 1992, "Real Exchange Rate and Competitiveness: A Clarification of Concepts, and Some Measurements for Europe," *Empirica—Austrian Economic Papers, Vol.19, No.1*.

II. ИСТОЧНИКИ РОСТА В ПОСЛЕДНЕЕ ВРЕМЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ БУДУЩЕГО РОСТА¹

1. В последнее десятилетие Беларусь достигла впечатляющих темпов экономического роста, составлявших в среднем 7,5 процента в год. По сравнению с другими странами СНГ показатели роста в Беларуси были также менее изменчивыми. Выгоды, полученные от экономического роста в последнее время, по-видимому, достаточно широко распределялись среди населения, так как уровень бедности снизился с 47 процентов в 1999 году до 6 процентов в 2008 году, а неравенство оставалось умеренным. Кроме того, страна занимала самое высокое место среди стран СНГ по индексам человеческого развития ПРООН 2008 года².

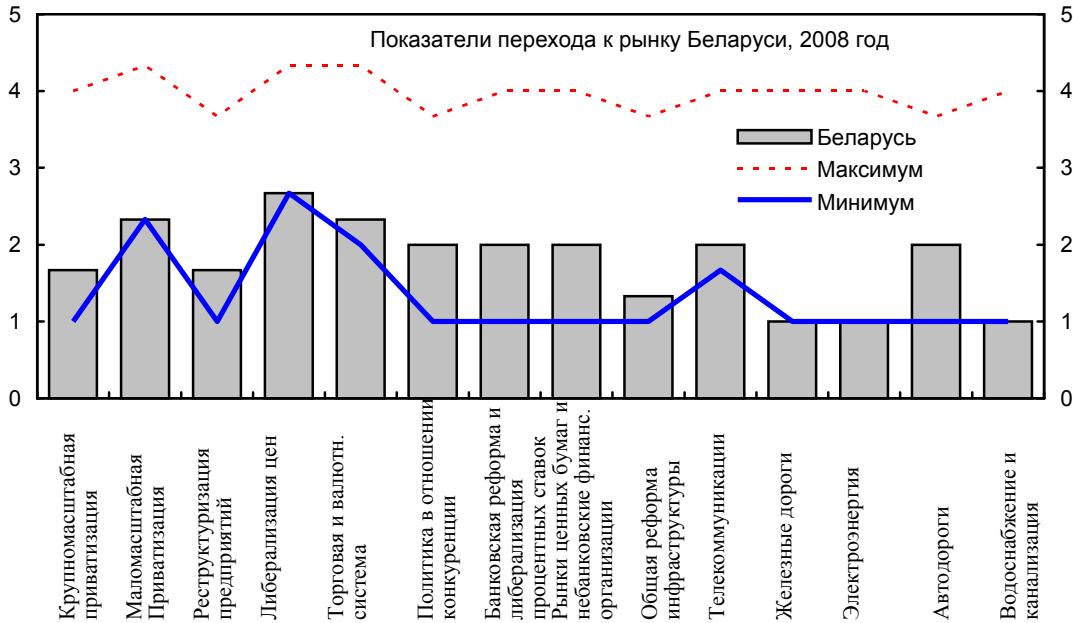


2. Вместе с тем внешние наблюдатели, включая персонал МВФ³, неоднократно предсказывали, что без изменений в проводимой политике и широкомасштабных структурных реформ экономическая модель Беларуси в конечном счете является неустойчивой. Учитывая медленный прогресс в переходе к рыночной экономике, как показывают показатели перехода к рынку МБРР, модель роста Беларуси иногда называется загадкой.

¹ Подготовил Шуан Дин при участии Дмитрия Ковтуна, Абдула Уэйнва и Приты Митры.

² Индекс человеческого развития (ИЧР) предусматривает, помимо ВВП, более широкое определение благосостояния. Он представляет собой составной показатель, охватывающий три аспекта человеческого развития: долгая и здоровая жизнь (измеряемая средней ожидаемой продолжительностью жизни), образованность (измеряемая уровнем грамотности взрослого населения и числом учащихся в начальной, средней и высшей школе) и наличие приемлемого уровня жизни (измеряемого ВВП на душу населения на основе паритета покупательной способности).

³ См. «Республика Беларусь. Документ по отдельным вопросам», доклад персонала МВФ по стране № 05/217, июнь 2005 года.



Источник: МБРР, «Доклад о процессе перехода», 2008 год

3. В настоящем документе делается попытка выделить факторы, лежащие в основе выдающегося роста Беларуси в последние годы, и проливается свет на то, как поддержать быстрые темпы роста в послекризисный период. В разделе А анализируются факторы роста Беларуси как в области спроса, так и в области предложения на основе упрощенных (стандартизованных) фактов. В разделе В обсуждаются результаты расчетов экономического роста. В разделе С оценивается потенциальный рост Беларуси в свете ряда внешних и внутренних ограничений роста. В разделе D обсуждаются структурные реформы, которые могли бы ослабить ограничения на рост. В разделе Е приводятся выводы.

А. Обзор факторов роста

На стороне предложения

4. Быстрый рост Беларуси может быть объяснен факторами роста в стандартной производственной функции:

- *Запас капитала.* Беларусь унаследовала весьма ценный запас основных фондов от бывшего Советского Союза, включая активы в автомобильной и тракторной промышленности, которые остаются конкурентоспособными на рынке СНГ, а также в химической и нефтеперерабатывающей промышленности, которые конкурентоспособны на европейских рынках. Со времени установления независимости Беларуси удалось избежать крупномасштабного расхищения активов, имевшего место в других странах СНГ, и увеличить свой запас капитала благодаря поддержанию высоких норм инвестирования.

Инвестиционная активность, 2001–2008 годы

(В процентах)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Отношение инвестиций к ВВП								
Беларусь	24,4	23,2	25,3	29,5	26,5	33,5	35,9	35,8
Россия	21,9	20,1	20,8	20,9	20,1	21,4	24,3	25,5
Украина	21,8	20,2	22,0	21,2	22,6	24,8	28,2	28,5
Среднее по сопоставимым странам 1/	22,4	22,7	25,0	26,6	26,7	26,2	28,4	27,0

Источники: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»; расчеты персонала МВФ.

1/ Включает Армению, Азербайджан, Беларусь, Грузию, Казахстан, Кыргызскую Республику, Молдову, Россию, Таджикистан, Узбекистан и Украину.

- Труд.* Беларусь располагает хорошо образованной и дисциплинированной рабочей силой. По сравнению с некоторыми другими странами СНГ, отток трудовых ресурсов был менее значительным. Численность экономически активного населения в стране медленно сокращалась в период с 1995 по 2005 год (на 0,2 процента в год), но с 2005 года вновь увеличилось, что могло быть обусловлено притоком работников, ищущих возможности для получения работы в бурно растущей экономике.
- Использование производственных мощностей.* Представляется, что и капитал, и труд использовались в очень высокой степени, отчасти благодаря высоким количественным целевым показателям. Уровень безработицы был постоянно низким и снижается. Производственные мощности по временам были полностью загружены, на что указывает повышение инфляции с 2007 года.
- Производительность.* Производительность труда росла быстрее, чем в сопоставимых странах СНГ в течение большей части этого периода, благодаря высокому качеству рабочей силы и увеличивающемуся запасу капитала. Повышение энергоэффективности также играло важную роль в



Источники: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»; расчеты персонала МВФ.

повышении общей факторной производительности⁴.

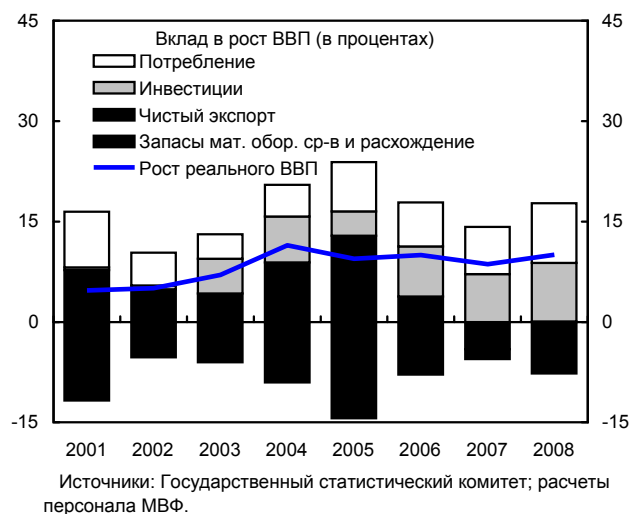
На стороне спроса

5. Беларуси удалось реализовать свой потенциал экономического роста благодаря в целом благоприятной внешней среде и внутренней политике, которая способствовала росту спроса на ее продукцию.

В 2001–2004 годы вклады внутреннего и внешнего спроса в рост были в целом сбалансированными.

После 2005 года рост поддерживался в основном за счет внутреннего потребления и инвестиций, и состояние счета текущих операций ухудшилось.

Беларусь смогла преодолеть разрыв между сбережениями и инвестициями, используя внешнее финансирование, поддерживая высокие темпы роста.



Вклад в темпы роста, 2001–2008 годы

(В процентах)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Рост ВВП	4,7	5,0	7,0	11,4	9,4	10,0	8,6	10,0
Потребление	8,3	4,9	3,7	4,7	7,3	6,6	7,0	8,9
Инвестиции	-0,5	1,3	4,1	4,5	4,7	7,0	6,4	7,9
Чистый экспорт	7,8	4,9	4,2	8,9	-14,4	-7,9	-1,5	-7,7
Запасы материальных оборотных средств и расхождение	-10,9	-6,1	-5,0	-6,6	11,8	4,3	-3,3	1,0

Источники: Белстат; расчеты персонала МВФ.

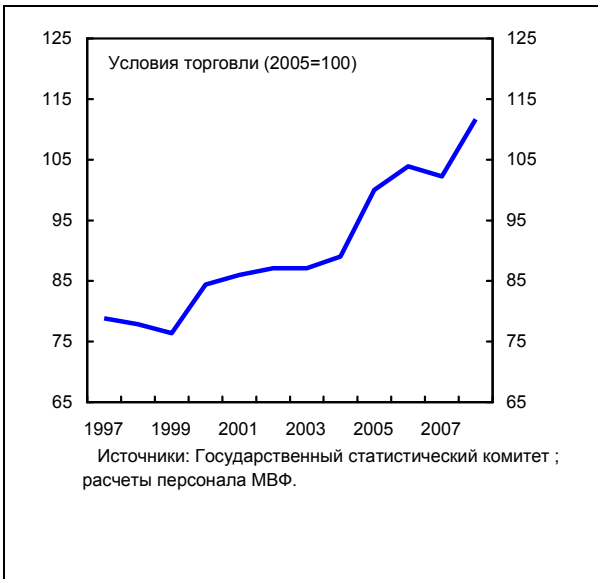
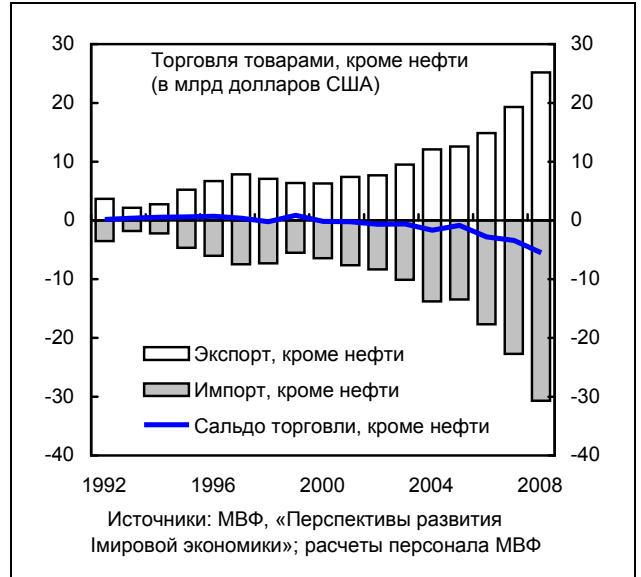
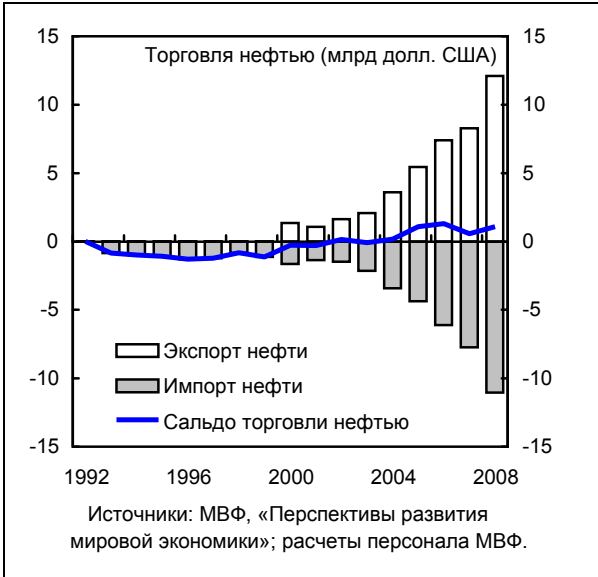
⁴ При поддержке со стороны государственной политики энергоёмкость экономики, измеряемая тоннами нефтяного эквивалента, необходимого для производства 1000 долларов ВВП, скорректированного по ППС, снизилась с 0,76 в 1995 году до 0,45 в 2004 году.

- Хотя вклад чистого экспорта был преимущественно отрицательным, не следует недооценивать положительное влияние валового экспорта на рост в том смысле, что оно позволило предотвратить еще больший торговый дефицит. На экспорте благоприятно сказывался активный экономический рост в России и во всем мире, особенно с 2003 года⁵. Беларусь прочно интегрирована с российской экономикой через цепочки производства и имеет беспрепятственный доступ на российский рынок. Экономический бум в России способствовал мощному приросту экспорта ненефтяной продукции Беларуси, которая традиционно разрабатывалась и производилась для российских рынков. Энергетические субсидии от России сделали экспорт нефтепродуктов Беларуси более прибыльным⁶. Связанное с этим улучшение условий торговли, которое обычно ускоряется при повышении мировых цен на нефть, не только способствовало профициту торговли нефтью в последние годы, но и оказывало положительное влияние на доходы и благосостояние, что способствовало росту потребления и инвестиций.
- Помимо капитальных вложений, предусмотренных бюджетом, государственные предприятия осуществляли значительные инвестиции в рамках государственных программ. Предполагается, что инвестиции домашних хозяйств в жилые квартиры, поддерживаемые субсидированным кредитом, были высокими⁷.
- Политика государства в отношении заработной платы и доходов способствовала активному частному потреблению. С 2000 года рост реальной заработной платы в среднем опережал рост производительности.

⁵ Начиная с 2003 года рост мирового ВВП составлял более 3 процентов в год вплоть до недавнего экономического кризиса; темп роста российской экономики в тот же период составлял 6-8 процентов в год.

⁶ До недавнего времени Беларусь покупала энергоносители (сырую нефть и природный газ) у России по высокосубсидированным внутренним ценам. По оценкам, общий объем субсидий на импорт энергоресурсов составлял примерно 5,9 млрд долларов США в 2007 году и 8,2 млрд долларов США в 2008 году. В отсутствие этих субсидий затраты на импорт энергоносителей были бы выше примерно на 13 процентов ВВП как в 2007, так и в 2008 году.

⁷ Льготные кредиты предоставлялись отдельным гражданам начиная с 2000 года, когда был принят Указ Президента № 185.



В. Источники роста на основе метода производственной функции

6. Для оценки источников экономического роста и потенциального роста часто используется метод производственной функции. Производственная функция описывает функциональную связь между объемом производства и вводимыми факторами. Объем производства соответствует своему потенциалу, если уровни использования производственных мощностей являются нормальными, то есть вводимые трудовые ресурсы соответствуют естественному уровню безработицы, а технический прогресс находится на уровне тренда. В стандартной производственной функции Кобба-Дугласа объем производства зависит от труда, капитала и общей факторной производительности (ОФП):⁸

$$Y = A L^{\alpha} K^{\beta}$$

$$y = a + \alpha l + \beta k$$

где Y — реальный ВВП, A — ОПФ, L — общая занятость, K — запас капитала, α — эластичность объема производства по труду, а β — эластичность объема производства по капиталу. Переменные, обозначенные строчными буквами, имеют логарифмическую форму.

7. Ни A , ни α и β не могут наблюдаться напрямую. При совершенной конкуренции α соответствует доле дохода от труда в ВВП. При допущении о постоянной прибыли от увеличения масштаба⁹ $\alpha + \beta = 1$, а доля дохода от капитала равна $\beta = 1 - \alpha$. Подставляя эти параметры в производственную функцию, можно вывести остаточный член:

$$\text{Остаточный член по Солоу} = y - \alpha l - \beta k$$

8. В силу экономических циклов остаточный член по Солоу включает эффекты ОФП и циклические компоненты в фактический объем производства. ОФП можно вывести путем фильтрации или при помощи регрессии на основе набора переменных, которые являются источниками роста ОФП.

⁸ ОФП — переменная, учитывающая эффекты общего объема производства, не вызванные вводимыми ресурсами. Двумя крупнейшими подразделами ОФП считаются развитие технологии и повышение эффективности.

⁹ Удвоение вводимого ресурса приводит к удвоению выпуска.

9. Для Беларуси производственная функция применяется к фактическим данным за 1995–2008 годы с целью выведения ОФП. Реальный ВВП и данные об общей численности занятых получены от Национального статистического комитета. Ряды данных о запасах капитала составляются с использованием метода непрерывной инвентаризации, исходя из предположения о постоянной норме амортизации в 5 процентов¹⁰. Доля труда α и доля капитала β равны 0,45 и 0,55, соответственно¹¹.

10. Результаты показывают, что в 2001–2008 годы в Беларуси был зарегистрирован средний темп роста в 8,3 процента, из которых на долю накопленных факторов приходилось примерно 70 процентов, а вклад прироста производительности был хотя и меньше, но также значительным (23 процента). Среди накопленных факторов доминирующую роль играл рост запаса капитала, поддерживаемый высокими отношениями инвестиций к ВВП, поскольку рост трудовых ресурсов оставался на неизменном уровне.

Источники экономического роста
(В процентах)

	1995–2000	2001–2008
Рост реального ВВП	3,4	8,3
Накопленные факторы 1/	6,3	6,1
Труд	-0,9	0,4
Капитал	12,3	10,7
Остаточный член по Солоу 2/	-2,9	2,2
Общая факторная произв-ть	-0,7	1,9
Циклические факторы	-2,2	0,3

Источники: официальные органы Беларуси; оценки персонала МВФ.

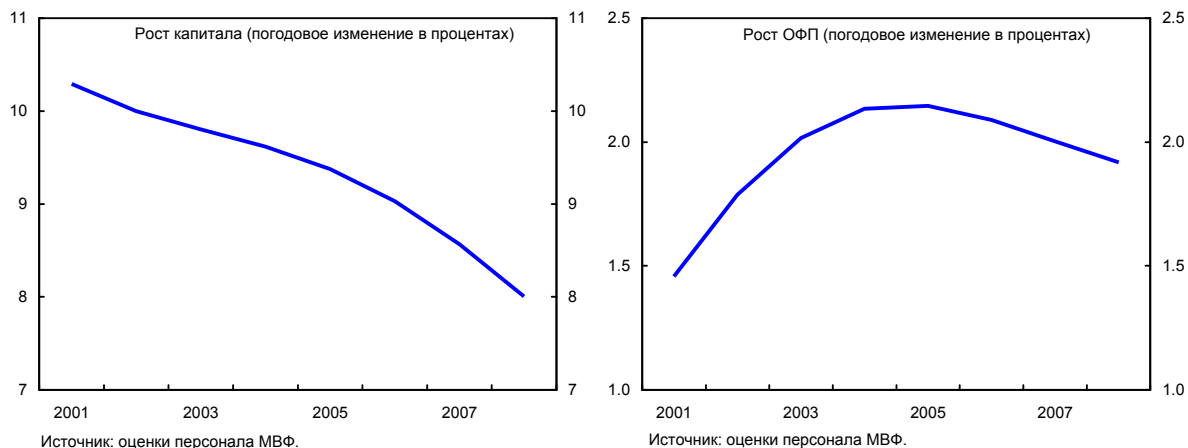
1/ Накопленный труд и капитал, при использовании долей факторов 0,45 и 0,55 соответственно.

2/ Остаточная величина после расчета темпов роста.

11. Определенный на основе панели фильтрованных переменных, рост запаса капитала оставался высоким, но демонстрировал снижающуюся тенденцию, что означало, что для компенсации амортизации и поддержания роста запаса капитала потребовалась бы более высокая норма инвестирования. Рост ОФП достиг высшей точки в 2002–2004 годы и с того времени снижался.

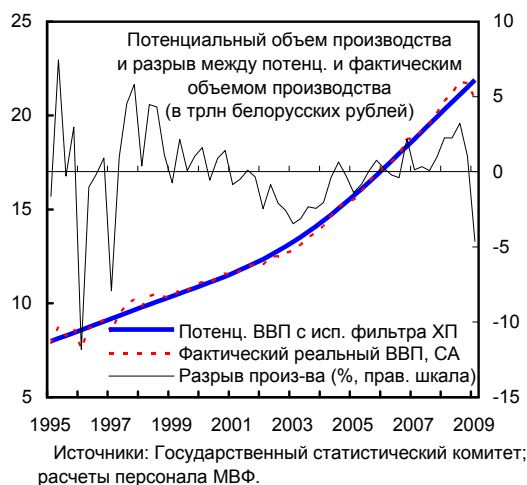
¹⁰ $K_t = K_{t-1} * (1-\delta_t) + I_t$, где K — запас капитала, δ — норма амортизации, а I — инвестиции.

¹¹ На основе данных, предоставленных Национальным статистическим комитетом, которые соответствуют доле труда (0,5), рассчитанной в работе Oomes and Dypnikova (2006) по России, и доле труда (0,52), использованной в работе Konuki (2008) по Словакии.



С. Перспективы будущего роста

12. Для получения приближенной оценки потенциального объема производства часто используются статистические методы. Оценки, основанные на фильтре Ходрика-Прескотта (ХП), говорят о том, что в 2008 году имел место перегрев экономики, а также от том, что потенциальный рост Беларуси непосредственно перед экономическим кризисом достигал 8 процентов. Однако одномерная фильтрация ХП, при которой предполагается, что разрывы между потенциальным и фактическим объемом производства в течение рассматриваемого периода в среднем равны нулю, не имеет экономических оснований и, следовательно, должна интерпретироваться с осторожностью.



13. В действительности результаты могут завышать потенциальный рост, так как представляется, что некоторые из факторов, способствовавших быстрому росту в последнее время, носили временный характер (такие как энергетические субсидии от России), а другие могли быть экономически неприемлемыми в долгосрочном плане (дисбаланс сбережений и инвестиций, выражающийся в постоянном дефиците по счету текущих операций).

- Уровни ВВП и потенциальные темпы роста в основных торговых партнерах Беларуси, по всей вероятности, будут постоянно ниже после наиболее тяжелого со времен Второй мировой войны финансового кризиса, приводя к сокращению внешнего спроса на продукцию Беларуси.

- Беспрепятственный доступ на рынок России и финансирование более не могут восприниматься как должное после недавних инцидентов торговых споров между этими двумя странами, а также учитывая откровенный скептицизм России относительно способности Беларуси выплачивать долг.
- Россия также постепенно отменяет энергетические субсидии Беларуси по экспорту нефти и газа (вставка 1)¹².
- Из-за глобального финансового кризиса привлекать внешнее финансирование для пополнения внутренних сбережений станет сложнее и дороже, особенно для стран Восточной Европы с формирующимся рынком. Без значительных притоков ПИИ дефицит внешнего финансирования может стать ограничением для модели роста, опирающейся на внешние сбережения для поддержания высокого уровня инвестиций.
- Во внутренней экономике отдача от высоких инвестиций, по-видимому, снизилась, о чем свидетельствует повышение предельного коэффициента капиталоотдачи (ПККО). Это указывает на то, что для производства дополнительной единицы продукции потребовалось бы больше инвестиций. Упор на инвестиции в строительство жилья в последнее время, не вносящее прямого вклада в производственный потенциал строительства, по всей вероятности, приведет к еще большему снижению эффективности инвестиций.
- Как и в некоторых других странах со стареющим населением, численность рабочей силы, вероятно, уменьшится, отражая демографические тенденции.



14. Метод производственной функции, основанный на экономической теории, дает возможность оценить потенциальный рост исходя из оценок потенциальной занятости, запаса капитала и роста производительности. Для получения оценки потенциального роста после кризиса в Беларуси принимается ряд допущений, в основном соответствующих последним тенденциям. В частности:

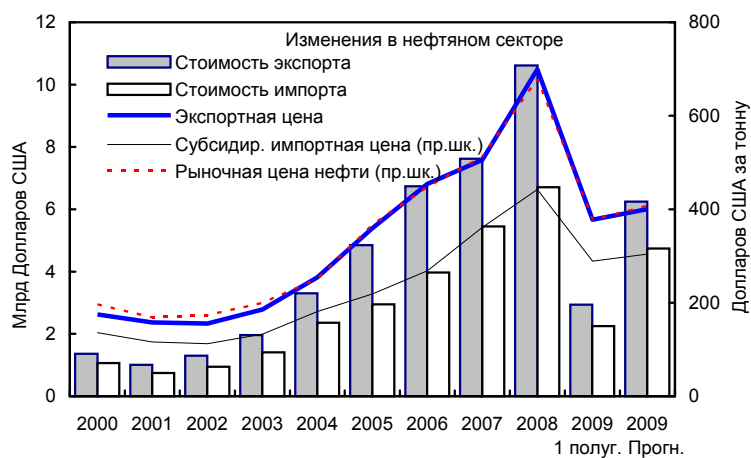
¹² Российские фирмы были освобождены от уплаты российских экспортных пошлин на нефть, которую они поставляли Беларуси, до начала 2007 года, когда Россия ввела экспортные пошлины на нефть, отправляемую в Беларусь, и настояла на том, чтобы Беларусь взимала свою собственную экспортную пошлину с экспорта продуктов нефтепереработки на Запад. Кроме того, в 2006 году страны договорились о траектории, которая должна привести белорусскую импортную цену на газ до уровня, взимаемого Россией с ее европейских покупателей, к 2011 году.

Вставка 1. Воздействие изменения цен на энергоносители на чистый экспорт Беларуси

Вклад нефтяного торгового баланса в ВВП Беларуси колебался вместе с ценами на нефть и нефтепродукты.

Чистый экспорт нефти, измеряемый как разность между экспортом нефтепродуктов и импортом сырой нефти, перерабатываемой на экспорт, в 2005–2008 годы быстро возрастало, повысившись с 1 до 3 процентов ВВП. В этот период разрыв между стоимостью экспорта и импорта расширился, так как цены на импорт сырой нефти возрастали не так быстро, как рыночные цены, что было обусловлено льготными ценами, устанавливаемыми Россией. Эти субсидии составляли в среднем примерно 40 процентов рыночной цены на нефть в период быстрого роста цен. Со снижением цен на нефть в последнее время субсидии сократились примерно до 20 процентов рыночной цены на нефть.

В перспективе ожидается, что вклад чистого экспорта нефти в ВВП вернется на более низкие уровни, наблюдавшиеся в прошлые периоды. В связи со снижением цены на нефть с недавних высоких отметок чистый экспорт сократится до значений, аналогичных тем, которые имели место в начале 2000 годов. В настоящее время ведутся переговоры с Россией, в результате которых субсидии и чистая экспортная стоимость нефти могут еще больше сократиться.



Источники: официальные органы Беларуси; оценки персонала МВФ.

Снижение субсидий на газ также отрицательно скажется на энергетическом торговом балансе

Беларуси и его вкладе в ВВП. Цена, уплачиваемая Беларусью за импорт газа, возрастала гораздо более медленными темпами, чем международные цены на газ. В 2008 году сбережения Беларуси по импорту газа составили почти 1 млрд долларов США благодаря высокосубсидированным ценам, которые она платила России. Если субсидия будет продолжать сокращаться, импорт газа ляжет тяжелым бременем на энергетический торговый баланс и, как следствие, ВВП, поскольку в 2005–2008 годах импорт газа увеличился с 2½ до 4½ процента ВВП.



Источники: официальные органы Беларуси; оценки персонала МВФ.

- Предполагается, что в среднесрочном плане рост занятости будет равен нулю, что отражает снижающуюся тенденцию численности населения и тот факт, что уровень безработицы уже является очень низким, ограничивая возможности для дальнейшего снижения.
- Предполагается, что запас капитала сократится в среднем примерно до 6,9 процента. Это отражает тот факт, что рост запаса капитала в последнее время замедлялся, несмотря на высокие нормы инвестирования.
- Предполагается, что общая факторная производительность возрастет, как максимум, на 1,9 процента, отражая тенденцию с 2005 года и снижающуюся эффективность капиталовложений.

15. Исходя из этих допущений, среднесрочный потенциальный рост достигнет примерно 5,7 процента. Для возврата к темпам роста, наблюдавшимся в прошлое десятилетие (7½ процента в год), потребовался бы среднегодовой темп роста ОФП в 3,7 процента. Вместе с тем, возможно, что эти результаты излишне оптимистичны, поскольку ограничения на внешнее финансирование в связи с текущим финансовым кризисом, как предполагается, еще больше понизит рост инвестиций и запаса капитала.

Источники экономического роста
(В процентах)

	1995–2000	2001–2008	Оценка потенц. роста
Рост реального ВВП	3,4	8,3	5,7
Накопленные факторы 1/	6,3	6,1	3,8
Труд	-0,9	0,4	0,0
Капитал	12,3	10,7	6,9
Остаточный член по Солоу 2/	-2,9	2,2	...
Общая факторная произв-ть	-0,7	1,9	1,9
Циклические факторы	-2,2	0,3	...

Источники: официальные органы Беларуси; оценки персонала МВФ.

1/ Накопленный труд и капитал, при использовании долей факторов 0,45 и 0,55, соответственно.

2/ Остаточная величина после расчета темпов роста.

D. Улучшение потенциала роста путем проведения реформ

16. Если не устранить ограничения в области спроса и предложения, обсуждавшиеся в разделе С, потенциальный рост в Беларуси может стать постоянно более низким, чем непосредственно перед текущим кризисом. Метод производственной функции показывает, что для восстановления высоких темпов

экономического роста потребовался бы значительный прирост производительности, учитывая ограниченные возможности для существенного увеличения капитальных и трудовых вводимых ресурсов. Опыт других стран доказывает, что лучшее распределение ресурсов, более динамичный частный сектор и более широкое использование иностранного капитала могут способствовать повышению роста производительности.

17. Учитывая выраженное властями предпочтение постепенному подходу к реформам, полезные уроки можно извлечь из опыта экономических реформ Китая. Исследование показателей роста в Китае показывает, что, хотя китайская экономика характеризовалась низким ростом производительности в эпоху централизованного планирования, производительность стала значительным источником роста после проведения экономической реформы в 1978 году¹³. Вклад роста производительности в рост объема производства в период реформ 1979-1994 годов составлял 42 процента, аналогично вкладу капитала.

Китай: источники экономического роста, 1953–1994 годы
(В процентах)

	1953-1978	1979-1994
Рост объема производства	5,8	9,3
Рост вводимого капитала	6,2	7,7
Рост вводимых трудовых ресурсов	2,5	2,7
Общий рост производительности	1,1	3,9
Вклад капитала 1/	65,2	45,6
Вклад труда 1/	16,8	12,8
Вклад производительности 2/	18,0	41,6

Источники: Государственное бюро статистики Китая и различные министерства.

1/ Отношение роста вводимого ресурса, взвешенного по соответствующей доле факторного дохода (доля дохода от труда равна 0,39 в 1953-1978 годы и 0,45 в 1979-1994 годы), к росту объема производства.

2/ Отношение роста ОФП к росту объема производства.

18. В работе Nu and Khan (1996) выделено несколько факторов, относящихся к росту производительности Китая в период реформ: 1) перераспределение трудовых ресурсов от традиционного сельского хозяйства к видам деятельности с более высокой добавленной стоимостью, таким как обрабатывающая промышленность; 2) резкий рост негосударственного сектора, который сталкивался с жесткими бюджетными ограничениями и имел сильные стимулы к получению прибыли; 3) политика открытых дверей Китая и «специальные экономические зоны», которые помогли привлечь крупномасштабные прямые иностранные инвестиции (ПИИ); и 4) быстрый рост

¹³ Nu and Khan (1996).

экспорта, который имеет сильную положительную корреляцию с ростом производительности во внутренних отраслях, согласно межстрановым исследованиям.

19. Применительно к Беларуси тот факт, что экономический переход в этой стране все еще находится на ранней стадии, служит хорошим предвестником потенциального роста, который может быть реализован путем проведения рыночных реформ. Беларусь также имеет то преимущество, что она может переосмыслить свою модель роста на основе опыта и уроков других стран, которые прошли этот процесс. В частности, Беларусь имеет значительные возможности для поддержания и повышения роста производительности за счет улучшения распределения ресурсов и создания возможности для того, чтобы частный сектор мог играть более значимую роль в производстве и создании рабочих мест.

20. Для улучшения распределения ресурсов государственное вмешательство должно будет уступить место рыночным силам в большинстве областей:

- Контроль за ценами следует сократить до минимума, с тем чтобы ценовой механизм мог помогать корректировать излишки и дефициты в экономике.
- Необходимо развивать рынок труда и ослабить контроль над заработной платой, с тем чтобы наиболее динамичный фактор производства мог перетекать в те области, где он является наиболее эффективным. Для достижения этого следует отменить целевые показатели численности занятых для отдельных предприятий, и руководители предприятий должны иметь возможность устанавливать заработную плату по своему усмотрению таким образом, который обеспечивает стимулы к повышению производительности труда.
- Количественные целевые показатели наиболее эффективны в том случае, когда структура экономики относительно проста и обеспечивается предложение ресурсов и рынки для сбыта продукции. По мере того как экономика Беларуси становится более сложной, будет все труднее управлять ею посредством централизованного планирования. В новых условиях, когда беспрепятственный доступ к рынку уже не гарантируется, установление целевых показателей на макроэкономическом уровне и на уровне предприятий будет затруднять ответную реакцию предприятий на постоянно меняющуюся конъюнктуру рынка и снижать стимулы к повышению прибыльности, что будет приводить к накоплению товарно-материальных запасов и непроизводительной растрате ресурсов.
- Следует позволить банковской системе принимать решения, исходя из прибыльности и рисков, сопряженных с проектами. Ориентированное на рынок распределение кредита будет способствовать повышению производительности, тогда как государственная интервенция в форме целевого или субсидированного кредитования будет создавать искажения, вытесняя кредитование частного сектора, повышая уязвимость банковской системы и потенциально налагая тяжелое бремя на государственный бюджет.

21. Опыт различных стран также показывает, что рост производительности чрезвычайно выиграет от появления сильного и активного частного сектора, и что эти выгоды будут усиливаться благодаря вовлеченности иностранных инвесторов. В этом отношении далеко идущая и прозрачная программа приватизации, открытая для иностранных инвесторов, помогла бы принести весьма необходимый капитал, технологии и навыки управления. Это, в сочетании с высококачественной и более мотивированной рабочей силой, сулит значительное повышение общей факторной производительности. Кроме того, иностранные инвестиции могут способствовать диверсификации производственной базы и внешнего рынка Беларуси, а также распространению современных методов ведения бизнеса на остальную экономику. Опыт других стран также подчеркивает значение создания системы социальной защиты и средств переподготовки (иногда с использованием поступлений от приватизации) для облегчения социальных последствий временного роста безработицы и подготовки рабочей силы для новых рабочих мест.

Е. Заключительные замечания

22. В последнее десятилетие Беларуси удавалось поддерживать высокие темпы роста, полагаясь на свои внутренние силы, но также и пользуясь преимуществами благоприятной внешней среды. Результаты роста в последние годы систематически превышали прогнозы внешних сторон, включая прогнозы персонала МВФ. Однако высокие темпы роста в 2005–2008 годы поддерживались в основном за счет внутреннего спроса, что было возможно, когда внешнее финансирование было относительно изобильным, а расширяющийся дефицит по счету текущих операций мог финансироваться за счет внешних сбережений. Другими словами, анализ, лежащий в основе предыдущих прогнозов МВФ, остается актуальным, но в этих прогнозах недооценивалось воздействие высокого внутреннего спроса на рост в благоприятной внешней среде.

23. Текущий экономический кризис выявил уязвимость экономики по отношению к внешним шокам и вызвал необходимость в своевременной переоценке модели роста до кризиса. Имеется все больше данных о том, что ряд факторов, способствующих выдающимся результатам роста, носят временный характер, и простая оценка, основанная на методе производственной функции, указывает на то, что потенциальный рост после кризиса, по всей вероятности, будет существенно ниже, чем в докризисный период.

24. Беларусь может повысить общую факторную производительность, предприняв структурные реформы, направленные на улучшение распределения ресурсов и расширение частного сектора. Опыт других стран убедительно свидетельствует о том, что благодаря проведению этих реформ Беларусь сможет восстановить и поддерживать высокие темпы.

Литература

Hu, Z., and M. Khan, 1996, “Why Is China Growing So Fast?” *IMF Working Paper, WP/96/75*.

Konuki, T., 2008, “Estimating Potential Output and the Output Gap in Slovakia,” *IMF Working Paper, WP/08/275*.

Oomes, N., and O. Dynnikova, 2006, “The Utilization-Adjusted Output Gap: Is the Russian Economy Overheating?” *IMF Working Paper, WP/06/68*.