



ФИНАНСЫ И РАЗВИТИЕ

www.imf.org/fandd
Сентябрь 2008 года

Повышение эффективности помощи
Джонсон о странах с формирующимся
рынком
Интервью с Беатрис Ведер ди Мауро
Финансовый сектор Индии
Равайон о земельной реформе в Азии



Следующий рубеж

Предстоящий путь для стран с низкими доходами

Финансы & развитие издается Международным Валютным Фондом ежеквартально на английском, арабском, испанском, китайском, русском и французском языках.

СТАРШИЕ РЕДАКТОРЫ

Камилла Андерсен
Джереми Клиффт
Арчана Кумар
Джеймс Рове
Саймон Уилсон

МЛАДШИЕ РЕДАКТОРЫ

Маурин Берке
Глен Готтселиг
Серджио Негретте Карденас
Натали Рамирес-Джумена
Хаир Родригес

ХУДОЖЕСТВЕННЫЙ РЕДАКТОР

Луиса Менхивар

ХУДОЖНИК-ГРАФИК

Лай Ой Луи

ПОМОЩНИКИ РЕДАКТОРА

Лиджун Ли
Келли Макколум
Николь Брайнен-Кимани

СОВЕТНИКИ РЕДАКТОРА

Бас Бэккер
Эдуардо Боренштейн
Ян Виллем ван дер Воссен
Джеймс Гордон
Джеромин Зеттельмайер
Альфредо Куэвас
Пауло Мауро
Доменико Фаницца
Пол Хилберс
Адриен Чисти
Маселло Эстевао

ИЗДАНИЕ НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ

подготовлено Отделом переводов МВФ

РЕДАКТОРЫ

Светлана Мозер
Константин Николаев

КОМПЬЮТЕРНАЯ ВЕРСТКА

Константин Николаев
Елена Шевченко

Услуги подписчикам, изменение адреса и заявки на рекламу:

IMF Publication Services
700 Nineteenth Street, NW
Washington, DC, 20431, USA
Телефон: (202) 623-7430
Факс: (202) 623-7201
Эл. почта: publications@imf.org

Почтовым отделениям: об изменении адреса просьба уведомить редакцию «Финансов & развития», International Monetary Fund, Washington DC, 20431 USA. Оплата периодических изданий производится в Вашингтоне, округ Колумбия, и в других почтовых отделениях. Издание на английском языке отпечатано в United Lithographers Inc., Ashburn, VA.

© 2008 Международный Валютный Фонд. Все права защищены. Заявки на разрешение перепечатать статьи в **некоммерческих целях** направлять по адресу: Editor-in-Chief, *Finance & Development* International Monetary Fund Washington, DC, 20431, USA
Телефон: (202) 623-8300
Факс: (202) 623-6149
Веб-сайт: <http://www.imf.org/fandd>
За разрешением на перепечатку статей в **коммерческих целях** обращаться в Copyright Clearance Center на сайте www.copyright.com. За этот вид услуг взимается номинальная плата.

Мнения, выраженные в статьях и других материалах, принадлежат авторам и не обязательно отражают политику МВФ.



ФИНАНСЫ & РАЗВИТИЕ ЕЖЕКВАРТАЛЬНЫЙ ЖУРНАЛ
МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА
Сентябрь 2008 • Выпуск 45 • Номер 3

ОСНОВНЫЕ СТАТЬИ

ПРЕДСТОЯЩИЙ ПУТЬ ДЛЯ СТРАН С НИЗКИМИ ДОХОДАМИ

8 Следующий рубеж

Страны с низкими доходами делают успехи в условиях мировой глобализации, но по-прежнему сталкиваются с серьезными проблемами
Масуд Ахмед



15 Повышая эффективность помощи

Наличие широкого круга доноров и проектов привело к тому, что управление помощью стало серьезной проблемой
Экхард Дойчер и Сара Файсон

20 Точка зрения. Работа продолжается

Парижская декларация вновь привлекла внимание к реформе помощи, но она все еще ориентирована на интересы доноров
Элейн Вентер

23 Финансовые реформы следующего поколения для Индии

В новом докладе предлагается перестроить финансовую систему Индии с целью укрепления основ экономического роста
Эсвар Прасад и Рагурам Раджан

28 В рамках диалога. У какого единственного фактора больше всех шансов повысить уровень жизни в бедных странах в два раза в ближайшее десятилетие?

Антуанетт Саех, Доменико Ломбарди, Куми Найдоо, Эндрю Кумбатира, Эвелин Херфкенс, Рой Каллен, Эрике В. Иелесиас



30 «Пограничные» рынки стран Африки на подъеме

Ряд стран к югу от Сахары начинает привлекать инвесторов на свои финансовые рынки
Дэйвид Неллор

34 Управление в условиях внезапных изменений в поступлении помощи

Страны не могут в полной мере воспользоваться помощью, если ее поступление непредсказуемо
Ойа Селасун и Ян Валлисер

38 Земля и бедность в Восточной Азии времен реформ

Уроки сельскохозяйственных реформ во Вьетнаме
Мартин Равайон и Доминик ван де Валле



44 Привлечение доходов

Укрепление баз внутренних доходов является залогом успеха в создании бюджетного пространства для развития Африки
Санджив Гутта и Шамсуддин Тарек

РУБРИКИ

- 2 **Письма**
Корректировка менталитета
Вы называете их специалистами
в области макроэкономики?
Успех Тэйлора
Инвестиции за счет кредитов —
в основе кризиса
- 3 **Краткие сообщения**
Расходы на достижение ЦРТ
Сила ветра
- 4 **Люди в экономике**
Саймон Уилсон берет интервью
у Беатрис Ведер ди Мауро
- 42 **Представьте себе**
Экономические прогнозы:
действительно ли на них трудно
полагаться?
Пракаш Лунгани и Хаир Родригес
- 48 **Возвращение к основам**
Что такое секьюритизация?
Андреас Джобст
- 50 **Книжное обозрение**
Reputation and International Cooperation:
Sovereign Debt across Three Centuries,
Michael Tomz
Decline to Fall: The Making of British Macro-
Economic Policy and the 1976 IMF Crisis,
Douglas Wass
Argentina: An Economic Chronicle: How One
of the Richest Countries in the World Lost
Its Wealth, Vito Tanzi
- 54 **Откровенный разговор**
Саймон Джонсон. Становление стран
с формирующимся рынком
 Страны с формирующимся рынком
 в настоящее время представляют
 собой один из важнейших факторов,
 определяющих рост мировой
 экономики. Это — отрадная весть
 и потенциальная проблема.
- 56 **Крупным планом: Вьетнам**

Иллюстрации: обложка и стр. 8 — Рэнди Лайхас;
 стр. 34 — Роб Вуд; стр. 42 — Getty Images; стр. 43 — Бруно
 Будровик/Getty Images.

Фотографии: стр. 3 — Стефен Яффе/МВФ; и Фрэнсис
 Дин/Dean Pictures; стр. 4 — Тобайас Шварц/Reuters;
 стр. 15 — Финбарр О'Райли/Reuters/Corbis; стр. 21 —
 Иссуф Саного/AFP/Getty Images; стр. 23 — Дешакальян
 Чаудери/AFP/Getty Images; стр. 30 — Стефен Яффе/МВФ;
 стр. 38 — MediоImages/Corbis; стр. 45 — Саймон Уилсон/
 МВФ, стр. 50, 51, 53 и 54 — Фотостудия МВФ.

Поворотная точка для малоимущих во всем мире

МНОГИМ странам с низкими доходами во всем мире вновь приходится делать трудный выбор в отношении экономической политики. В условиях, когда цены на продукты питания и нефть достигли рекордно высоких отметок, а глобальный рост имеет тенденцию к снижению, страны, борющиеся за сокращение уровня бедности, должны суметь сдерживать инфляцию, сохранив при этом темпы экономического роста и социальные расходы. Экономический спад приходится на то время, когда перспективы для стран с низкими доходами начали улучшаться, — особенно в Африке к югу от Сахары, где некоторые страны в настоящее время успешно привлекают международных инвесторов и рассматриваются как новая категория «пограничных» стран с формирующимся рынком (см. статью Дэйвида Неллора в этом номере).

Из-за этих новых, а также не столь новых, препятствий, с которыми сталкиваются страны с низкими доходами, еще более критическое значение приобретает выполнение странами с развитой экономикой и другими донорами их обязательств в отношении объема помощи, а также их тесное сотрудничество со странами-получателями в целях повышения качества помощи. На ряде представительных встреч в 2008 году, в том числе таких как Форум высокого уровня по вопросам эффективности помощи в Аккре 2–4 сентября, Саммит ООН по Целям в области развития Декларации тысячелетия в Нью-Йорке в конце сентября и дополнительное совещание по вопросам финансирования развития в Дохе в ноябре, широкий круг заинтересованных сторон будет работать над формированием консенсуса и повышением эффективности помощи (и развития). Наряду с помощью, чрезвычайно важно также продвигаться вперед в открытии рынков ведущих стран для экспорта из стран с низкими доходами, а также предоставлять им содействие в использовании возможностей торговли в условиях растущей интеграции глобальной экономики.

В настоящем выпуске «Финансов & развития» рассматриваются ключевые вопросы, стоящие сегодня перед странами с низкими доходами. В обзоре Масуда Ахмеда определяется четыре основные макроэкономические проблемы, которые пытаются преодолеть страны с низкими доходами, и выделяются возможные подходы к их решению. В трех статьях изучаются формирующиеся тенденции и проблемы в области помощи, а также пути преобразования системы управления помощью. Экхард Дойчер и Сара Файсон из ОЭСР рассматривают меняющийся ландшафт донорского сообщества и приходят к выводу о том, что фрагментированный характер помощи создает серьезную проблему, причем наличие широкого круга доноров создает нагрузку на государственный аппарат в некоторых более малых странах. Еще одно затруднение представляет непредсказуемость помощи, считают Ойя Селасун и Ян Валлисер. Она не позволяет странам полноценно и эффективно использовать денежные средства. Парижская декларация об эффективности помощи 2005 года, напоминает нам Элейн Вентер, является динамичным, ориентированным на практические действия планом, который ставит целью устранить эти и другие проблемы предоставления помощи, однако центральное место в нем по-прежнему занимают интересы доноров.

Другие статьи этого номера включают рассказ Эсвара С. Прасада и Рагурама Г. Раджана об их новом докладе по реформам финансового сектора в Индии; Мартин Равайон и Доминик ван де Валле выводят уроки о сокращении бедности из сельскохозяйственных реформ во Вьетнаме; Санджив Гупта и Шамсуддин Тарек приводят убедительные аргументы в пользу укрепления баз внутренних доходов бедными странами Африки к югу от Сахары. Кроме того, Саймон Уилсон берет интервью у Беатрис Ведер ди Мауро — первой женщины в Совете экономических экспертов Германии; покидающий свой пост главный экономист МВФ Саймон Джонсон рассказывает о том, что странам с формирующимся рынком, которые являются новыми определяющими факторами глобального роста, необходимо будет добиться успеха в преодолении инфляции, чтобы предотвратить будущие кризисы.

Джереми Клиффт



Корректировка менталитета

Статья Цзянье Вана и Абдулайе Био-Чане «Бурно развивающиеся связи Африки с Китаем» (март 2008 года) дает прекрасное резюме экономических связей между Китаем и Африкой. Авторы дают шесть рекомендаций для укрепления сфер внутренней экономической политики, которые, теоретически, должны позволить Африке извлечь максимальную пользу из ее углубляющихся экономических связей с Китаем.

При этом ориентация на указанные сферы экономической политики должна сопровождаться сдвигом в менталитете африканского руководства. Например, Ваши авторы рекомендуют «преотвращать накопление неустойчивого долга». Не упоминается тот факт, что в основе накопления долга лежат политические и экономические факторы (менее заметные, но более опасные).

Некоторые политические деятели считают необходимым потребовать комиссионные с инвестиций, связанных с проектами; другие «снимают пенки» с кредитов. Есть недостатки во внутренней экономической политике по управлению спросом и стимулированию экспорта; правительства занимают деньги без учета потенциала погашения страны; и мегапроекты приводят к появлению так называемых «белых слонов». Эти факторы — все они отражают безответственность со стороны некоторых директивных органов — облегчают понимание парадокса чрезмерной задолженности и недостаточного уровня развития Африки.

Африканские руководители должны не забывать о том, что для извлечения выгоды из китайско-африканских связей необходимо иметь правильный подход к делу. Точно так же, как континент нуждается в прививках от столбняка для детей, Африка срочно нуждается и в «программе корректировки менталитета».

Ипполит Биназон,

*Консультант по управлению организациями
Котону, Бенин*

Вы называете их специалистами в области макроэкономики?

За последние годы я обратил внимание на заметную эволюцию отношений Ф&Р со своими читателями. Вы предоставляете более доступные материалы, а также дополнительные материалы о ведущих представителях современной экономической мысли. Именно так я расцениваю раздел «Люди в экономике», в котором рассказывается об авторах-современниках, внесших весомый и даже глубоко новаторский теоретический и эмпирический вклад в развитие современной экономической мысли.

В этих очерках Вы рассказали о специалистах в области макроэкономики, теоретиках и исследователях, таких как Амартия Сен, В. Л. Смит, Роберт Манделл, Мартин Фельдстин, Пол Кругман, Джон Тэйлор и Роберт Барро. Другие очерки были посвящены разработчикам экономической политики. Меня особенно заинтересовало это различие между макроэкономистами, разрабатывающими экономическую политику, (Отмар Иссинг, Харухико Курода, Алис Ривлин), и экономистами-«практиками» (Эрнандо де Сото). После трех десятилетий работы над конвергенцией двух ветвей современной экономики как науки — макроэкономики и микроэкономи-

ки, во главе которой находились ведущие программы исследований, уместно ли все еще говорить о «специалистах в области макроэкономики»?

Также в своей статье о Джоне Тэйлоре (март 2008 года) Пракаш Лунгани сообщает нам, что А.У. Филлипс постулировал связь между уровнями инфляции и безработицы. Насколько мне известно, Филлипс скорее постулировал связь между относительными изменениями инфляции и безработицы (кривая Филлипса).

Махмуд Абдельмула,
*Министерство развития и международного
сотрудничества
Тунис, Тунис*

Успех Тэйлора

Статья о Джоне Тэйлоре была как интересной, так и поучительной. Автор представил труды Тэйлора как выходящие за рамки трудов Фридмана. Однако, предложив систематическую и постоянную реакцию Федеральной резервной системы США, Тэйлор фактически лишь следует той же самой структурной логике, что и Фридман.

Совет Тэйлора студентам-экономистам мне кажется настолько интуитивным, что если бы такие советы предлагались в переполненных аудиториях Африки, они помогли бы не только просветить студентов, но и смягчить официальную обстановку в университетах.

Успех Тэйлора как макроэкономиста был бы полным, если бы он, в стремлении руководить реформой МВФ, подробно рассмотрел проведение денежно-кредитной политики в Африке.

Брис Агонвонон,
Бенин

Инвестиции с финансированием за счет кредитов

В статье «Непервоклассные ипотеки: щупальца кризиса» (декабрь 2007 года) четко излагается правда о текущем финансовом кризисе, когда много говорится о проблеме ипотек и совсем немного — о свопах кредитного дефолта, облигациях, обеспеченных долговыми обязательствами, и других структурах с заемными средствами. Несомненно, невнимание к таким структурам объясняется тем, что неспециалистам трудно их понять. (Ведь даже банки и другие держатели этих инструментов испытывают затруднения с их стоимостной оценкой.) Вы правы, когда напоминаете нам, что доля заемных средств, и не обязательно растущий процент дефолтов в непервоклассном сегменте, вызвала текущий кризис. Если добавить к этому избыточную ликвидность и инвесторов с высокой степенью склонности к риску, наверняка возникнет «пожар».

К сожалению, решение проблемы органами регулирования, хоть и будет полезным, придет уже с опозданием — к тому времени органы регулирования будут проходить испытание новым поколением финансовых инструментов.

Мануэль Перейра,
*Вице-президент по стратегии, Penta Estrategia & Inversiones
Сантьяго, Чили*



Мы приветствуем письма читателей. Просьба направлять письма объемом не более 300 слов по адресу: fanddletters@imf.org или главному редактору: Finance & Development, International Monetary Fund, Washington, D.C. 20431, USA. Письма читателей редактируются.

Расходы на достижение ЦРТ

Смогут ли страны освоить внезапно удвоившуюся помощь? На что они израсходуют увеличившийся объем помощи, и как мы можем гарантировать, что дополнительные расходы будут способствовать сокращению бедности?

МВФ принимает участие в международных усилиях, направленных на выяснение этого вопроса. А времени остается немного, так как основные промышленно развитые страны мира приняли обязательство удвоить помощь, которую они предоставляют Африке к югу от Сахары, к 2010 году.

МВФ проводит целевые исследования на примере 10 стран Африки, с тем чтобы оценить экономические эффекты от расходования увеличенного объема помощи. Идея состоит в том, чтобы определить, может ли резкое расширение помощи, которое было обещано на Саммите Группы восьми в Гленеглс в 2005 году, помочь странам достичь Целей в области развития Декларации тысячелетия (ЦРТ), направленных на преодоление бедности.

Этот проект был начат в сентябре 2007 года, когда Организация Объединенных Наций учредила Руководящую группу по вопросу о достижении в Африке Целей в области развития Декларации тысячелетия, которая объединяет руководителей многосторонних организаций, включая МВФ, с тем чтобы определить практические шаги, необходимые Африке для достижения ЦРТ. Рабочая группа рассматривает вопросы, касающиеся образования, сельского хозяйства, здравоохранения, торговли, статистики, предсказуемости помощи, а также того, как партнеры по развитию могут более эффективно работать на местах, чтобы помочь Африке достичь ЦРТ.



Учащиеся в Танзании.

которые предусматривают удвоение помощи Африке в среднем до 105 долларов на душу населения к 2010 году. В настоящее время эти сценарии уточняются с целью их использования на примере стран, включенных в целевые исследования, — Бенина, Ганы, Замбии, Либерии, Нигера, Руанды, Сьерра-Леоне, Танзании, Того и Центральноафриканской Республики.

Сценарии основаны на результатах анализа расходов в масштабах отраслей, проведенных властями стран и партнерами по развитию. В числе других подходов МВФ использует новую современную модель, позволяющую анализировать воздействие увеличенного объема помощи на ключевые переменные, такие как реальный экономический рост, инфляция, валютный курс и сальдо счета текущих операций, и оценивать то, как различные варианты экономической политики могут способствовать или препятствовать прогрессу. В частности, модель направлена на выявление возможных эффектов «голландской болезни». Эти эффекты возникают, когда резкое увеличение помощи вызывает такое повышение валютного курса, которое ведет к удорожанию экспорта.

Ожидается, что первый набор результатов по исходному ряду стран будет получен в сентябре 2008 года. Работа по остальным странам будет завершена до конца 2008 года.

Более подробные сведения об этом проекте в целом приведены по адресу: www.mdgafrica.org

Сила ветра

По сообщению Программы ООН по окружающей среде, обеспокоенность изменением климата, увеличение международной поддержки, резкий рост цен на нефть и продолжающаяся озабоченность относительно энергетической безопасности привели к тому, что инвестиции в возобновляемые энергоресурсы и повышение энергоэффективности достигли рекордно высоких показателей в 2007 году.

В докладе этого агентства, озаглавленном «Глобальные тенденции инвестиций в устойчивые источники энергии, 2008 год», установлено, что, несмотря на кризис на рынке первоклассных ипотек, охвативший глобальные рынки, новые инвестиции в экологически чистые источники энергии достигли почти 150 млрд долларов США в 2007 году, увеличившись на 60 процентов по сравнению с прошлым годом.

Значительная часть нового финансирования — более 50 млрд долларов — была направлена на ветровую энергетику, а прирост средств на солнечную энергетику составил почти 30 млрд долларов.

В исследовании предупреждалось, что для того чтобы достичь целевых показателей по сокращению выбросов пар-

никовых газов и обеспечению энергоэффективности, инвестиции в устойчивые источники энергии должны продолжаться устойчивыми темпами.

Ожидается, что инвестиции в сектор устойчивой энергии к 2012 году достигнут 450 млрд долларов в год, а к 2020 году возрастут до более 600 млрд долларов. Общие показатели этого сектора в 2007 году и в течение прошедшей части 2008 года задают курс на достижение этих уровней, отмечается в докладе.

События 2008 года

2–4 сентября, Аккра, Гана

Третий форум высокого уровня по вопросам эффективности помощи

22 сентября, Нью-Йорк, США

Совещание высокого уровня ООН по вопросам потребностей развития Африки

25 сентября, Нью-Йорк, США

Совещание высокого уровня ООН по Целям в области развития Декларации тысячелетия

10–13 октября, Вашингтон, США

Ежегодные совещания МВФ и Всемирного банка

8–9 ноября, Сан-Паулу, Бразилия

Совещание министров финансов и управляющих центральных банков стран Группы двадцати

13–14 ноября, Вашингтон, США

Девятая ежегодная научная конференция МВФ имени Жака Полака

29 ноября – 2 декабря, Доха, Катар

Дополнительная международная конференция по вопросам финансирования развития.



Ветровые турбины близ побережья Дании.



Восхождение неустранимого эмпирика

Саймон Уилсон берет интервью у **Беатрис Ведер ди Мауро**

ВТЕЧЕНИЕ первого 41 года существования Sachverständigenrat (Совета экономических экспертов Германии) его называли в народе «пять мудрых мужей». Если это прозвище было завуалированным вызовом женщинам-экономистам страны попытаться вступить на территорию, которая раньше была уделом только мужчин, то совету пошел пятый десяток, прежде чем кто-то принял этому вызов. В июне 2004 года членом совета впервые была назначена женщина, Беатрис Ведер ди Мауро. «Мои друзья говорят, что теперь нас следует называть «пять мудрых людей», — говорит Ведер ди Мауро.

Барьеры по половому признаку — не единственное препятствие, которое пришлось преодолеть Ведер ди Мауро, когда она стала членом группы, консультирующей правительство и парламент Германии по вопросам экономической политики. Уроженка Базеля (Швейцария) Ведер ди Мауро также стала первым членом совета, родившимся за рубежом, и одним из самых молодых за все время (ей тогда было 38 лет). Неудивительно, что создав такие прецеденты, она теперь является одним из самых известных экономистов в третьей по размеру экономике мира.

Сегодня «пять мудрых людей» находятся на передовом рубеже макроэкономических реформ, которые могут превратить зону евро в нового лидера мировой экономики. Поскольку экономический консультативный совет Германии пользуется значительно более широкой известностью у общественности, чем любые аналогичные институты, такие как Совет экономических советников США, работа Ведер ди Мауро в совете началась под пристальным вниманием прессы. Однако глянец вскоре сошел, по мере того как совет про-

водил исследования и представлял рекомендации по ряду радикальных реформ бюджетной сферы и рынка труда. Тот «звездный» статус, который Ведер ди Мауро, возможно, первоначально придала столь технократической структуре, как экономический консультативный совет Германии, теперь стал частью собственного солидного образа этого органа.

Ведер ди Мауро известна своей прямоотой и настойчивостью в выяснении истины и проведении исследований; она пришла в совет Германии, имея репутацию первооткрывателя в изучении роли банков в передаче воздействий на финансовых рынках. Кроме того, она исследовала последствия коррупции для развивающихся стран, прямо употребляя этот термин в те времена, когда это явление обычно именовалось эвфемизмом «проблемы управления». Она также обогатила совет Германии глубоким пониманием оптимальных путей распространения полученных выводов и результатов. Это важное преимущество для решительного независимого совета, который отчасти использует средства массовой информации для передачи своих выводов и рекомендаций.

Притягательность экспертных советов

Ранним исследованиям Ведер ди Мауро был присущ комплексный подход, независимо от масштаба проекта: изучение мировых тем требовало сбора данных по всему миру. Грегори Кисунко, один из ведущих специалистов по вопросам государственного сектора во Всемирном банке, работал с Ведер ди Мауро над проводившимся в 1996–1997 годах мировым обследованием представлений о связях между политической неопределенностью, инвестициями и ростом. В своих воспоминаниях он рисует образ одержимого, целеустремленного

эмпирика, которого не смущали пустяковые оговорки, такие как «данные отсутствуют».

«Это был первый и самый крупномасштабный проект сбора необработанных данных по теме институциональной неопределенности, и она очень активно выступала за максимально широкий охват стран, — вспоминает Кисунко. — Сбор данных представлял собой героический труд, поскольку он требовал организованного сбора информации более чем в 70 странах. Новизна и масштабность ее идей будоражили воображение ее коллег и заряжали их энергией. У каждого из нас были свои идеи, но она всегда была одним из лидеров».

Необычен тот факт, что работа Ведер ди Мауро в консультативном совете Германии — это уже второй случай, когда она играет такую роль в крупной европейской экономике. Она была назначена членом швейцарской *Kommission für Konjunkturfragen*, экономического консультативного совета при правительстве Швейцарии, в 2002 году и занимала эту должность в течение двух лет. Что же настолько заинтересовало ее в деятельности национальных экономических консультативных советов, что после работы в одном совете она сразу пришла в другой? «Чрезвычайно интересно заниматься работой, существенной для формирования политики страны, не отрываясь при этом от академической сферы, — говорит Ведер ди Мауро. — Однако это бывает непросто, поскольку очень часто то, что важно для политики, не представляет интереса для научных исследований, и наоборот».

Консультативный совет Германии уникален, утверждает Ведер ди Мауро, потому что он независим (см. вставку 1). Члены совета назначаются правительством, но срок их полномочий составляет пять лет, что преднамеренно не совпадает с четырехлетним циклом выборов. По мнению Ведер ди Мауро, Совет обладает двумя основными каналами влияния. Одним из них является общественное мнение, поскольку совет входит в число учреждений, мнения которого цитируются средствами массовой информации при любых изменениях в экономике. Другим каналом является прямой доступ к правительству. «Часто спрашивают, считая ли я, что наши рекомендации незамедлительно выполняются, — замечает Ведер ди Мауро. — Не думаю, что только так можно оценить влияние Совета. Очень часто важнее долгосрочное влияние, которое мы оказываем в определенном направлении».

Вместе с тем, многие годы в экономическом сообществе высказываются мнения, что Совет имеет лишь ограниченное влияние. Чарльз Робертс писал в журнале *Cambridge Journal of Economics* в 1979 году (и это справедливо по сей день), что поскольку доклады совета «публикуются только на немецком языке, они мало известны и мало обсуждаются за пределами немецкоязычных стран». Ведер ди Мауро говорит, что доклады Совета в основном выпускаются на немецком языке (хотя их резюме публикуются на английском языке), так как они адресованы правительству и общественности Германии.

Противостояния, самолюбие и обиды

Тесные связи совета с прессой наглядно проявились в 2005 году, когда СМИ Германии с упоением публиковали колоритные сообщения о чувствительном самомнении и междоусобицах в «высокооктановом» составе совета. Члены совета даже использовали статьи в газетах и интервью для взаимных нападок, что породило сомнения в их способности работать в одной команде. Журнал *The Economist* писал, что рынок для экономистов в Германии «разваливается» и рекомендовал заменить систему экспертов, назначаемых на фиксированный срок, новыми советами из экономических советников, назначаемыми каждым вновь сформированным правительством. При таком вари-

анте советники будут более заинтересованы в том, чтобы их рекомендации выполнялись. В итоге надвигавшаяся угроза кризиса общественного мнения была устранена, и Совету, по видимому, удалось сохранить свой имидж.

«Репутация Совета в Германии чрезвычайно высока, — утверждает Ведер ди Мауро. — Люди на самом деле спрашивают, прислушиваются ли к нам политики. Конечно, они не могут нас игнорировать, ведь мы, как правило, ставим правительство в неудобное положение. Совет обычно выступает с критикой правительства — вот почему других таких советов не существует. Какое правительство захочет создать что-то подобное?»

И вправду, какое? Особенно такое, как правительство Германии, которое в период 2002–2006 годов имело более высокий бюджетный дефицит, чем допускали правила ЕС. Отступление Германии от фискальных ориентиров было вызвано прогрессирующим «недомоганием» экономики, проявившемся в замедлении экономического роста и повышении уровня безработицы, которое снижало стране незавидное прозвище «больной человек Европы». Нарушение Германией бюджетных правил ЕС в начале 2000 годов было особенно досадным для сторонников традиционных экономических принципов в стране из-за того, что эти правила ЕС были основаны на приверженности самой Германии соблюдению бюджетных устоев, как предусматривал ее Закон об обеспечении стабильности и роста 1967 года. Основные элементы бюджетных правил ЕС, изложенные в Маастрихтском договоре 1992 года, были либерализованы в 2005 году.

«Существующие в Германии правила оставляют огромные лазейки, которыми то и дело пользуются политики», — говорит Ведер ди Мауро. В прошлом году совет Германии подготовил доклад «с предложениями о том, как следует изменить всю конституционную структуру, призванную ограничить уровень государственного долга в Германии». Ди Мауро по-

Вставка 1

Информированные оценки — согласно распоряжению

Sachverständigenrat был учрежден в 1963 году, и в его программном заявлении говорится, что его задача состоит в «периодической оценке общей экономической ситуации в Федеративной Республике Германии и содействии лицам, определяющим экономическую политику на всех уровнях, и широкой общественности в информированной оценке экономических вопросов».

Согласно закону о его учреждении, совет обязан подготавливать годовой доклад с описанием «текущей экономической ситуации и ее изменений в обозримом будущем. Совет изучает возможности для одновременного обеспечения, в рамках свободной рыночной экономики, стабильного уровня цен, высокой занятости и равновесия во внешней торговле и платежах, наряду с устойчивыми и достаточно высокими темпами экономического роста. Крут изучаемых вопросов включает также формирование и распределение дохода и собственности».

В своем последнем годовом докладе, опубликованном в ноябре 2007 года под названием «Не допустить разбазаривания достигнутого», Совет признает, что директивные органы внесли вклад в экономический подъем Германии, отчасти благодаря началу широких реформ налогообложения, рынка труда и системы социального обеспечения.

Однако в докладе также отмечается, что позитивные экономические тенденции, в свою очередь, открывают более широкие возможности перед директивными органами. «Главная задача теперь в том, чтобы не упустить шанс, который дают нам эти возросшие возможности для проведения политики, а активно использовать его... Отрадно, что расширилось финансовое пространство для маневра директивных органов, но в то же время досадно, что целый ряд мер, которые рассматривались или принимались в недавнем прошлом, не отражают какой-либо четкой экономической стратегии; вместо этого в них проглядывает тактика предвыборной борьбы».

лагает, что неспособность Германии сдерживать рост дефицита, превысившего маастрихтские критерии, была обусловлена общим спадом интереса к бюджетной дисциплине и ее ослаблением. Тот же либеральный подход сделал возможным упомянутый пересмотр правил. «Однако сейчас есть шансы провести бюджетную реформу в Германии, поскольку в настоящее время федеральная комиссия рассматривает правила бюджетной дисциплины как для федерального правительства, так и для земель».

Сделано в Швейцарии

В докладе консультативного совета предлагаются строгие меры, призванные обеспечить выполнение исходного требования Маастрихтского договора о том, что национальный бюджетный дефицит должен быть ниже 3 процентов ВВП и что любые колебания его уровня должны соответствовать экономическому циклу. Как бы в подтверждение пользы иностранного опыта в обсуждениях Совета одно из ключевых нововведений в этом предложении Совета содержит элемент бюджетной политики, впервые использованный в Швейцарии.

«Наше предложение содержит элемент, который мы взяли из опыта Швейцарии; он устанавливает более строгие требования по сравнению с Маастрихтскими правилами, — поясняет Ведер ди Мауро. — Это специальный счет исправления ошибок, который должен быть сбалансирован. Если бюджетный дефицит оказывается выше, чем ожидалось, он дебетуется на этот счет исправления ошибок, который подлежит балансировке отдельно. Непредвиденный бюджетный профицит также должен перечисляться на этот счет. Швейцарцы приняли такой механизм в 2003 году». Он вводит в систему элемент «памяти». «Ни один из известных мне бюджетных правил не содержит памяти. Они всегда предусматривают, что если вы завысили прогноз дохода в прошлом, и теперь у вас дефицит выше, чем ожидалось, вам не нужно в первую очередь устранять эту проблему — даже Маастрихтский договор не требует этого. В некотором смысле эти правила поощряют жизнь по принципу «сяду на диету завтра, — говорит Ведер ди Мауро. — Вместе с тем, имея счет исправления ошибок, вы не можете просто снова начать с чистой страницы. Нужно устранить уже нанесенный ущерб. Наличие памяти в системе создает стимулы для консервативной оценки дохода и жесткого ограничения расходов».

Однако насколько восприимчивыми окажутся немецкие бюджетные традиционалисты к более жестким принципам дисциплины, привнесенным из другой страны? И нет ли риска того, что Ведер ди Мауро, которая родилась в Швейцарии и говорит на семи языках, будет рассматриваться как некий иностранный агент среди «пяти мудрых людей», выступающий за иностранные решения внутренней проблемы? «То, что у меня швейцарское и итальянское гражданство, никогда не вызывало проблем», — отмечает она.

Хотя профессиональная деятельность Ведер ди Мауро в последнее время в основном посвящена европейским и, все в большей степени, финансовым вопросам, полученное ею воспитание и образование хорошо подготовили ее к изучению предыдущей сферы интересов — макроэкономических аспектов роста и развития. Она выросла в Гватемале, где ее отец работал в качестве сотрудника швейцарской транснациональной компании. В течение девяти лет Ведер ди Мауро ходила в немецкую школу в Гватемала-сити, где повседневная жизнь оставила впечатления, которыми ими она руководствовалась в своей последующей работе. Например, ее практические знания и опыт жизни в Латинской Америке заложили основу для последующего интереса к роли институтов в действии экономическому росту.

«Понимание институтов и институциональных различий пришло во многом благодаря моему опыту жизни в Гватемале и было углублено в результате совместного ис-

следовательского проекта с перуанским *Instituto de Libertad y Democracia* Эрнандо де Сото (очерк о нем был опубликован в декабрьском номере «Ф&Р» 2003 года), — говорит Ведер ди Мауро. — В этом проекте было проведено изучение препятствий для малых предприятий в Латинской Америке и выяснилось, что во многих странах меры, обеспечивающие соблюдение правил, часто не пользуются доверием, что ограничивает возможности для предпринимательства и обмена. Это в особенности касается финансирования — в результате процветает неофициальный финансовый сектор».

Роль банков

Вернувшись в Швейцарию, Ведер ди Мауро завершила свое образование в Базельском университете; она также работала референтом-исследователем и ассистентом преподавателя в университете. «В прошлом у меня, по существу, было две главных области интересов и исследований, — размышляет она. «Одной из них были вопросы роста и развития: как заставить институты работать, чтобы они способствовали экономическому росту. Вторая главная область касается распространения финансовых кризисов и, в частности, роли банков. Сейчас складывается третья область: когда я была назначена членом Совета Германии, я постаралась переориентировать свою научную работу на вопросы, более актуальные для Германии, чтобы использовать эффект синергии». В настоящее время сфера ее научных интересов включает воздействие реальных обменных курсов на потоки занятости в условиях негибкого рынка труда и влияние государственных банков на перераспределение капитала.

Именно вторая область интересов побудила Ведер ди Мауро в 1994 году избрать в качестве первого места своей оплачиваемой работы МВФ в Вашингтоне. В период работы в МВФ она взяла отпуск, чтобы участвовать в подго-

Вставка 2

Еще один канал распространения кризисов

В своей новаторской статье 2001 года в журнале *Journal of International Economics* Ведер ди Мауро и Каролин ван Рейкегем указали косвенный канал распространения кризисов между странами, имевшими дело с одними и теми же банками. Имеются свидетельства того, что одной из причин такого распространения могут быть вторичные эффекты, распространяющиеся через банковские кредиты, в отличие от торговых связей и характеристик стран.

Если банки следовали идентичной модели риска, то кризис в одной стране мог передаваться на другую страну вследствие одновременного отзыва банковских кредитных линий. Выводы Ведер ди Мауро, возможно, ставят ее в один ряд с критиками новой системы нормативов достаточности капитала для банков, который в настоящее время постепенно вводят примерно 100 стран.

Новая система, известная как «Базель II», поскольку она является преемником системы «Базель I» 1988 года, разработанной Банком международных расчетов в Базеле (Швейцария), все более широко применяется органами банковского регулирования. Она устанавливает глобальный стандарт размера капитала, который необходимо иметь банкам в качестве резервных ресурсов для покрытия потенциальных рисков в своем финансировании и операциях.

Критики говорят, что система «Базель II» носит проциклический характер, то есть устанавливает слишком либеральные требования к достаточности капитала банков в благоприятные периоды и слишком жесткие в трудные времена, тем самым усугубляя циклы подъемов и спадов. Эти скептики считают, что «Базель II» может приводить к массовому перетоку операций банков на рынки и с рынков и со временем может создать системный риск (см. статьи на эту же тему в номере «Ф&Р» за июнь 2008 года).

товке «Доклада о мировом развитии» Всемирного банка за 1997 год. «Поворотным моментом было наше обследование, в котором мы проводили наблюдение фирм и выясняли их мнение об условиях ведения бизнеса, — вспоминает Ведер ди Мауро. «Этот новаторский подход к проведению обследования (разработанный совместно с Кисунко и Аймо Брунетти) впоследствии стал частью основного направления исследований, и были разработаны значительно более совершенные методы с учетом институциональных вопросов», — говорит она.

«Очень простой вопрос»

Исследования Ведер ди Мауро в Вашингтоне привели ее от институтов и управления к более острой и противоречивой теме: коррупции. В работе, написанной в соавторстве с Альберто Алесина из Гарвардского университета, Ведер ди Мауро с характерной прямотой спрашивает: «Получают ли коррумпированные правительства меньше иностранной помощи?»

«Мы задали очень простой вопрос, — вспоминает она. — Имеются ли какие-либо свидетельства того, что в прошлом при распределении помощи учитывались различия между странами по уровню коррупции?» В то время ответ на этот вопрос был отрицательным. Теперь уже широко признается, что коррупция является препятствием для роста и, следовательно, системы развития должны уделять ей намного больше внимания».

Алесина говорит, что эта работа была характерным примером подхода Ведер ди Мауро к проведению исследований: «Одной из ее сильных сторон является творческий анализ важных и актуальных, а не заумных вопросов, но в то же время с весьма новой точки зрения. Этот вопрос оставался на повестке дня, и пришло время рассмотреть его в рамках проходившей в то время дискуссии о том, достигала ли иностранная помощь поставленных целей или же она расходовалась впустую». Алесина считает, что способности Ведер ди Мауро хорошо вписываются в деятельность Совета экспертов Германии: «Она смело и безотлагательно берется за решение проблем».

Изучая вопросы управления, Ведер ди Мауро также два года работала научным сотрудником в Университете ООН в Токио. Ее пребывание в Японии в 1997–1998 годах совпало с Азиатским финансовым кризисом и положило начало новой сфере ее интересов: изучению роли банков в распространении финансовых кризисов. Ей помогло то, что в результате своих предыдущих исследований по проблемам управления и потоков помощи она стала инстинктивно скептически относиться к традиционным представлениям.

При всяком крупном финансовом кризисе, как представляется, прежде всего и чаще всего задают вопросы: «Как это могло произойти?» и «Как случилось, что (указать виновного) не был к этому готов?» Ведер ди Мауро вспоминает, что именно эти вопросы были темой оживленных обсуждений в академических кругах Токио в 1998 году, и сегодня она слышит странные отголоски таких же вопросов в связи с последствиями проблем непереклассных ипотечных кредитов в США.

Десять лет назад в Токио «в числе причин этой цепной реакции называли торговлю, причем не только прямую торговлю, но и воздействие на третьи рынки. В то время мне это показалось необоснованным. Поэтому мы начали смотреть, какую роль может играть финансирование в распространении кризисов. В тот период банки были основным источником финансирования для многих стран, затронутых азиатским кризисом, и по некоторым неофициальным сведениям, возможно, именно банки послужили проводниками цепной реакции, реагируя на убытки в одной стране путем сокращения кредитов в другой стране».

По словам Ведер ди Мауро, необходимо будет тщательно отслеживать внедрение новых стандартов достаточности капитала «Базель II» для банков (см. вставку 2): «Если «Базель II» будет включать системы управления риском, реагирующие на

цены и рейтинг и меняющиеся в циклическом порядке, то теоретически это может повысить процикличность. Однако главный вопрос, на мой взгляд, носит эмпирический характер: обязательны ли нормативы капитала или является ли экономический капитал банков строгим ограничением? И если нормативный капитал действительно является обязательным, то какова степень его воздействия на кредиты?»

Она участвовала в проекте по моделированию воздействия системы «Базель II» на кредитование формирующихся рынков немецкими банками, который показал, что этот эффект, скорее всего, будет минимальным, поскольку банки, по-видимому, уже сейчас распределяют кредиты на основе экономического капитала. После работы в Японии Ведер ди Мауро в 2001 году пришла на свою нынешнюю должность — профессора международной макроэкономики в Майнцком университете в Германии.

Взаимное обучение

В первый раз Ведер ди Мауро была назначена членом Совета экономических экспертов Германии на оставшийся срок Акселя Вебера, который перешел на должность главы Бундесбанка. Ее не смутили ни объем работы, ни ее публичный характер, и в прошлом году она уже была назначена членом Совета на новый полный пятилетний срок. Пристальное внимание прессы никогда не мешало ей, отчасти благодаря ее знакомству с работой журналистов. В Базельском университете она и несколько ее коллег-преподавателей вели курсы подготовки по основам экономики для журналистов. Этот учебный процесс был обоюдовыгодным: «писатели» знакомились с понятиями инфляции, дезинфляции, дефляции и стагфляции, а Ведер ди Мауро и ее коллеги-«счетоводы» узнавали о заголовках, сроках сдачи материала, ссылках на авторов и контрольных оттиках и набирались опыта объяснения сложных экономических идей более широкой аудитории.

Означает ли сам факт разработки курса экономики для журналистов, что, по ее мнению, четвертое сословие особенно слабо разбирается в вопросах «унылой науки»? «Я бы не сказала, что это касается только журналистов, — говорит она. — Всем может быть полезно некоторое введение в основы экономики — в этом одна из функций такого органа, как наш совет. Если люди к нам не прислушиваются, в этом наша, а не их вина». ■

Саймон Уилсон — старший редактор журнала «Финансы и развитие».

Литература

Roberts, Charles C., 1979, "Economic Theory and Policy Making in West Germany: The Role of the Council of Economic Experts," Cambridge Journal of Economics, Vol. 3, pp. 83–89.

Weder di Mauro, Beatrice, and Alberto Alesina, 2002, "Do Corrupt Governments Receive Less Foreign Aid?" American Economic Review, Vol. 92, pp. 1126–37.

Weder di Mauro, Beatrice, Aymo Brunetti, and Gregory Kisunko, 1998, "Credibility of Rules and Economic Growth: Evidence from a Worldwide Survey of the Private Sector," World Bank Economic Review, Vol. 12, pp. 353–84.

Weder di Mauro, Beatrice, Thilo Liebig, Daniel Porath, and Michael Wedow, 2007, "Effects of Basel II on German Bank Lending to Emerging Markets," Journal of Banking and Finance, Vol. 31, pp. 401–18.

Weder di Mauro, Beatrice, and Caroline Van Rijckeghem, 2001, "Sources of Contagion: Is It Finance or Trade?" Journal of International Economics, Vol. 54, pp. 293–308.

———, 2003, "Spillovers through Banking Centers: A Panel Data Analysis," Journal of International Money and Finance, Vol. 22, pp. 483–509.



Следующий рубеж

Страны с низкими доходами делают успехи в условиях мировой глобализации, но по-прежнему сталкиваются с серьезными проблемами

Масуд Ахмед

КТОМУ времени, когда в июне было объявлено самое большое первоначальное публичное предложение акций в Восточной Африке, спрос со стороны подписчиков на акции компании мобильной связи Safaricom превысил предложение более чем на 500 процентов. Фирма Safaricom сейчас насчитывает более 860 000 акционеров, и ее акционерная база шире, чем у любой другой кенийской компании. Пресса сообщает, что потенциал роста этой отрасли является высоким, поскольку мобильные телефоны имеет только треть кенийцев. Всего восемь лет назад мобильные телефоны были у менее 1 процента кенийцев.

Во всем развивающемся мире (от рисовых чеков Вьетнама до тропического побережья Мозамбика) страны добиваются успехов в своем стремлении повысить уровень жизни и становятся следующим новым рубежом для инвесторов. Во Вьетнаме уровень бедности, обусловленной доходами, снизился с примерно 58 процентов в 1993 году до приблизительно 16 процентов в 2006 году, — примерно 34 млн человек преодолели бедность, тогда как в Мозамбике детская смертность упала со 126 случаев на тысячу в 2000 году до 96 на тысячу в 2006 году.

Ввиду почти единодушного согласия с тем, что устойчивый ускоренный рост крайне необходим для сокращения бедности в бедных странах, последние экономические показатели многих стран с низкими доходами, особенно в Африке, являются весьма обнадеживающими. Средние темпы роста в странах Африки к югу от Сахары, составлявшие в 2003–2007 годах 5,6 процента, отражают более успешную экономическую политику (радикально отличающуюся от политики «стоп-вперед», которая на протяжении большей части 1980-х и 1990-х годов не обеспечивала практически никакого роста и приводила к высоким темпам инфляции) и улучшение условий торговли в результате самых благоприятных условий мировой экономики с 1960-х годов.

Однако это только одна сторона ситуации (см. вставку 1 о разнообразии стран с низкими доходами). Для «беднейшего миллиарда» (Collier, 2007) в этом мире перспективы все еще выглядят мрачными. В некоторых странах к югу от Сахары, особенно в уязвимых государствах, одолеваемых конфликтами и имеющих слабые институциональные структуры, становится все более очевидно, что экономические и социальные цели, воплощенные в Целях развития Декларации тысячелетия (ЦРТ), не будут достигнуты. Даже Южная Азия, которая, как предполагается, внесет наибольший вклад в сокращение бедности в мире в следующем десятилетии, скорее всего не достигнет согласованных целей в областях начального образования, гендерного равенства в сфере высшего и профессионального образования, детской смертности и недоедания.

Являются ли такие прогнозируемые результаты неизбежными? Это будет зависеть от того, какие ответные действия предпримут страны с низкими доходами и насколько эффективно остальной мир поддержит их усилия. В настоящей статье указывается четыре серьезных проблемы экономической политики, с которыми сегодня сталкиваются страны с низкими доходами: преодоление последствий растущих цен на продукты питания и топливо, использование на свое благо изменений в характере помощи, развитие более прочного частного сектора и более глубоких финансовых рынков, а также повышение качества своих институтов. Некоторые из этих проблем не выглядят новыми и таковыми не являются. Но в силу истории, сроков и местоположения они приобрели особые нюансы и акценты. Преодоление этих проблем благодаря надлежащим мерам политики также потребует принятия во внимание истории, контекста и традиций каждой страны.

Преодоление последствий стремительно растущих цен на продовольствие и топливо

Преодоление социально-экономических последствий стремительно растущих цен на продовольствие и топливо является ближайшей приоритетной задачей для стран с низкими доходами, некоторые из которых испытывают переломный момент, поскольку они сталкиваются с ростом инфляции, проблемами платежного баланса и растущей бедностью. Такая динамика угрожает некоторым из завоеваний, достигнутых в последнее время этими странами.

Повышение цен на продукты питания оказывает большее непосредственное воздействие на покупательную способность малоимущего населения, поскольку такие хозяйства обычно тратят больше половины своих доходов на продовольствие по сравнению с менее чем 10 процентами на топливо. Городское малоимущее население страдает в наибольшей степени. Когда малоимущие семьи не могут обеспечить достаточное пропитание, доля недоедающих может быстро увеличиваться, а недоедание детей и беременных женщин чревато долгосрочными последствиями для развития человеческого потенциала. Как указывается в докладе Комиссии по вопросам роста и развития (2008), недоедание в долгосрочном плане может также сказаться на росте экономики из-за снижения производительности.

Без своевременных и целенаправленных коллективных ответных мер повышение мировых цен на продовольствие может привести к тому, что еще 100 млн людей в странах с низкими доходами окажутся ниже черты бедности. Эти ответные меры следует сосредоточить на действиях ближайшего и долгосрочного характера. Самой первоочередной задачей международного сообщества яв-

ляется содействие бедным странам в покрытии дополнительных потребностей в финансировании из-за увеличения расходов на импорт продовольствия и бюджетных затрат на помощь малоимущим. Наиболее пострадавшие страны должны снизить цены на продукты питания для малоимущих и уязвимых слоев за счет временных адресных субсидий или увеличения помощи малоимущим. Но в то же время страны должны свести к минимуму искажения, которые вызваны мерами политики и которые воспрепятствуют рыночным вариантам решения проблемы в более долгосрочном плане. Это означает недопущение нецелевых субсидий для снижения внутренних цен на продовольствие, прямого контроля за ценами или запретов на экспорт. Все подобные меры часто являются отрицательными стимулами для производителей и могут в конечном итоге привести к усилению инфляционного давления.

Резкие повышения цен на продовольствие и топливо являются частью более общего бума, при котором также наблюдались рекордно высокие цены на многие другие биржевые товары. Эта спираль повышений цен выдвинула на передний план ряд проблем макроэкономического управления. Во-первых, она способствует *тревожному нарастанию инфляционного давления*. Общий уровень инфляции продолжает расти во многих странах, что может особенно сказаться на тех странах, траты которых на продовольствие гораздо значительнее, чем на другие товары. Поскольку быстрый возврат к дешевым продовольствию и топливу в ближайшем будущем маловероятен, инфляционные опасения могут возникать и в дальнейшем. Одна из важнейших задач экономической политики заключается в том, чтобы сохранить давшие с трудом завоевания по снижению инфляции и инфляционных ожиданий до уровня ниже 10 процентов.

Вставка 1

Что представляют собой страны с низкими доходами?

Экономисты часто применяют термин «страны с низкими доходами» для краткого обозначения стран, доходы которых ниже определенной пороговой величины. Всемирный банк, например, относит к этой группе 49 стран; гражданин одной из этих стран в среднем зарабатывает в год 935 долл. США (в ценах 2007 года), хотя значительное неравенство в доходах означает, что многие люди зарабатывают меньше этой суммы, а некоторые зарабатывают во много раз больше. Подобно всем группам на основе доходов или ВВП, это обозначение имеет свои преимущества (одно из них состоит в том, что оно позволяет обсуждать общие проблемы, стоящие перед этими странами, несколько более последовательным образом), но скрывает значительное разнообразие этих стран. Такое разнообразие связано как со статичными факторами обстоятельств, например, с географией, так и с более динамичными факторами экономического прогресса, то есть с тем, как эти страны продвигались по пути развития (см. таблицу).

«Страны с низкими доходами» целесообразно рассматривать не как монолит, а как спектр развития. В плане экономических результатов за последнее десятилетие примерно в четверти этих стран наблюдался прирост средних доходов, по крайней мере, на 50 процентов, другая половина испытала некоторое повышение уровня жизни, тогда как в остальных странах средние доходы не росли или снижались. Идея спектра помогает выделить уникальные социально-экономические условия и обстоятельства стран с низкими доходами, но она не должна

Ширина спектра

Страны с низкими доходами являются разнообразными по многим аспектам, в том числе по прошлым темпам их роста.

Рост реального ВВП на душу населения, 1997–2007 годы	Страна
Свыше 50%	Вьетнам, Камбоджа, Мозамбик, Мьянма, Нигерия, Сьерра-Леоне, Таджикистан, Чад
25%–50%	Бангладеш, Буркина-Фасо, Гамбия, Гана, Киргизская Республика, Лаосская НДР, Мадагаскар, Мали, Непал, Пакистан, Сан-Томе и Принсипи, Танзания, Узбекистан, Эфиопия
0%–24%	Бенин, Гвинея, Йеменская Республика, Кения, Малави, Мавритания, Нигер, Руанда, Сенегал, Уганда, Замбия
Менее 0%	Бурунди, Гаити, Гвинея-Бисау, Зимбабве, Коморские Острова, Демократическая Республика Конго, Кот-д'Ивуар, Либерия, Папуа-Новая Гвинея, Соломоновы Острова, Того, Центральноафриканская Республика, Эритрея

Источники: МВФ, база данных издания «Международная финансовая статистика», Всемирный банк.
Примечание. Данные отсутствуют по Афганистану, Корейской Народно-Демократической Республике и Сомали.

закрывать собой общую экономическую цель этих стран: повысить уровень жизни своего населения за счет экономического роста на широкой основе и сокращения бедности, обеспечив тем самым достойную жизнь и возможности для всех.

Во-вторых, *более высокие цены на продовольствие и топливо могут оказать большое воздействие на платежные балансы* (см. таблицу). Последние исследования МВФ (2008а и 2008b) показывают, что для некоторых стран-импортеров продовольствия и топлива с низкими доходами воздействие было весьма суровым (во многих случаях свыше 2,5 процента ВВП, а в случае Либерии — примерно 15 процентов ВВП, что представляло собой почти все ее международные резервы). Хотя некоторые страны смогли преодолеть воздействие роста цен на свои платежные балансы в краткосрочном плане, поскольку рост экспортной выручки или притоки капитала помогли финансировать импорт биржевых товаров, прогнозы показывают, что почти в половине стран Африки рост стоимости импорта продовольствия может превысить 1 процент ВВП в 2008 году. Самые большие масштабы таких повышений имеют место в некоторых беднейших странах, таких как Эритрея и Гамбия (свыше 2 процентов).

В-третьих, *хотя стремительно растущие цены на биржевые товары благоприятствуют экспортерам этих товаров в краткосрочном плане, они вместе с тем создают нагрузку для систем управления бюджетом, от которых требуется, чтобы доходы от биржевых товаров использовались эффективным и прозрачным образом*. Этим странам необходимо поддерживать макроэкономическую стабильность и одновременно решать проблему растущих притоков иностранной валюты. К счастью, многие из них твердо намерены избежать пагубных макроэкономических последствий бумов и спадов цен на биржевые товары, которые иногда были характерны для небрежного управления во время прошлых циклов. Ряд стран создает специальные механизмы для использования этих (возможно временных) ресурсов для извлечения максимальных долгосрочных выгод.

Наконец, *с учетом того, что цены на продукты питания, вероятно, останутся высокими в течение нескольких лет, страны с низкими доходами должны воспользоваться этой возможностью для содействия росту внутреннего сельскохозяйственного производства*. Инвестирование в инфраструктуру, системы распределения и хранения и их улучшение; усиление конкуренции; обеспечение стабильной нормативно-правовой среды и доступа к финансированию; устранение торговых барьеров — все это может помочь повысить производительность сельского хозяйства. Более того, Равайон и ван де Валле (см. «Земля и бедность в странах Восточной Азии, проводящих реформы» на с. 38 в настоящем выпуске) подчеркивают значение сельскохозяйственных реформ в сокращении бедности как во Вьетнаме, так и в Китае, и выводы, которые могут из этого сделать другие страны с низкими доходами.

Повышение результативности помощи

Вторая трудная задача заключается в повышении эффективности помощи. Почти половина стран с низкими доходами развития по-прежнему во многом зависит от внешней помощи в вопросе финансирования своих программ. После почти двух десятилетий зстоя объемы помощи в последние годы стали существенно возрастать и международное сообщество предпринимало согласованные усилия для повышения эффективности помощи в сокращении бедности и содействии развитию. В сфере финансирования развития появилось также много новых доноров. Это наращивание помощи создало новые возможности для стран-получателей, а также привело к новым требованиям к донорам и получателям, с тем чтобы они эффективно использовали помощь и рас-

Наиболее пострадавшие

Мощные шоки в области цен на продовольствие и нефть оказывают большое воздействие на платежный баланс во многих странах Африки с низкими доходами, расположенными к югу от Сахары.

Воздействие на ПБ в процентах ВВП

	Продовольствие	Нефть	Другие биржевые товары	Совокупный шок
Либерия	-4,5	-11,1	0,3	-15,3
Гвинея-Бисау	-1,1	-7,6	0,0	-8,8
Эритрея	-2,4	-6,1	-0,1	-8,6
Коморские О-ва	-2,7	-2,9	-0,9	-6,5
Того	-0,4	-5,6	0,6	-5,5
Гамбия	-2,7	-2,3	0,0	-5,1
Малави	-0,8	-2,9	-1,0	-4,7
Сьерра-Леоне	-0,9	-3,7	0,1	-4,4
Гвинея	-1,6	-3,6	1,0	-4,2
Мадагаскар	-0,7	-3,1	0,0	-3,7
Бурунди	-0,4	-3,9	0,9	-3,4
Эфиопия	-0,8	-2,6	0,4	-3,0
Буркина-Фасо	-0,3	-2,7	0,5	-2,5
ЦАР	-0,8	-1,8	0,1	-2,4
Бенин	-0,6	-2,0	0,3	-2,2
Дем. Респ. Конго	-1,5	0,0	0,0	-1,5
Зимбабве	-0,4	-1,7	0,8	-1,3

Источники: адаптировано из IMF (2008b), база данных ООН Comtrade; МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики», расчеты персонала МВФ.

Примечание. Воздействие на платежный баланс (ПБ) рассчитывается как изменение торгового сальдо в результате изменений условий торговли для каждой страны. Оно измеряет эффект ожидаемого увеличения цен на экспорт и импорт в 2008 году по сравнению с 2007 годом (объемы торговли на уровне 2007 года) как доля ВВП. В расчетах использовались цены на нефть, составляющие 71,1 долл. США/барр. в 2007 году и 112 долл.

поражались ею (см. «Повышая эффективность помощи» на с. 15 настоящего выпуска).

Появление «нетрадиционных» (то есть не являющихся членами Комитета содействия развитию ОЭСР, или КСР) доноров на двустороннем уровне, глобальных фондов, частных фондов, корпораций и неправительственных организаций меняет ситуацию с донорами. Доноры на двустороннем уровне, не относящиеся к КСР и более многочисленные, чем 23 донора КСР, сейчас включают Бразилию, Венесуэлу, Индию, Китай, Малайзию, Россию, Саудовскую Аравию и некоторые богатые нефтью страны Ближнего Востока, а также недавних членов ЕС, которые в настоящее время твердо намерены существенно увеличить свою официальную помощь в целях развития (ОПР) в рамках общих целевых показателей помощи ЕС. Эти доноры вместе по оценкам в 2006 году предоставили финансирование в объеме свыше 12 млрд долларов. По некоторым оценкам, Индия и Китай предоставляют помощь в общей сложности на сумму примерно 3 млрд долл. США в год, обе эти страны разрабатывают более крупные программы помощи.

Наряду с новыми странами-донорами глобальные фонды, сосредоточенные на конкретных целях, особенно в сфере здравоохранения, быстро становятся важными механизмами для осуществления финансирования и программ. Интеграция этих «вертикальных фондов» в «горизонтальную инфраструктуру реализации», имеющую страновой характер, является приоритетной задачей для обеспечения эффективности помощи. Частные доноры, включая ведущие фонды, также оказывают помощь в значительных объемах. Например, один только Фонд Билла и Мелинды Гейтс в 2007 году предоставил гранты более чем

на 2 млрд долларов. Кроме того, согласно оценкам ОЭСР, неправительственные организации в странах-членах КСР предоставляют существенный объем финансирования.

Эти новые участники обеспечивают дополнительные финансовые ресурсы, привносят с собой в сферу финансирования развития новые идеи и новые модели деловых операций. Но распространение доноров, имеющих меньшую долю в совокупном объеме помощи, ставит вопросы более эффективного отбора проектов, а также оказания помощи и ее использования (Kharas, 2007). Например, среднее число доноров на страну возросло с 12 в 1960-х годах до примерно 33 в 2001–2005 годах. Существует более 230 международных организаций, фондов и программ, которые оказывают помощь, — больше, чем число развивающихся стран, которым они призваны помогать. Управление потоками помощи от многих различных доноров является сложным для стран-получателей, имеющих недостаточные административные возможности, поскольку различные доноры настаивают на использовании своих собственных процессов для осуществления и мониторинга проектов. Это указывает на необходимость того, чтобы доноры *согласовали порядок предоставления помощи*, с тем чтобы оказывать помощь более высокого качества, которую страны-получатели могли бы лучше использовать.

Парижская декларация об эффективности помощи, принятая в 2005 году странами-донорами и получателями, устанавливает 56 обязательств для улучшения предоставления помощи и ее использования. Ее выполнение уже привело к важным реформам в системе помощи, хотя для эффективного согласования программ помощи с приоритетными задачами конкретных стран еще многое предстоит сделать (см. статью «Работа продолжается» на с. 20 настоящего выпуска). Важнейшие проблемы связаны с лучшим согласованием приоритетов помощи с целями стран-получателей, обеспечением сохраняющейся устойчивости долговой ситуации стран-получателей и приданием помощи более предсказуемого характера (см. статью «Управление в условиях внезапных изменений в поступлении помощи» на с. 34 настоящего выпуска). С точки зрения стран-получателей важно, чтобы страны, которые недавно воспользовались мерами по облегчению бремени задолженности, получив доступ к финансированию в большем объеме, не допустили наращивание вновь экономически неприемлемого бремени долга.

Создание надлежащего делового климата

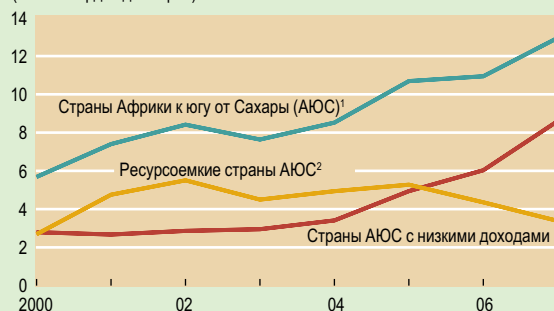
Третья трудная задача заключается в создании делового климата, который будет способствовать динамичному и конкурентоспособному частному сектору, который, в свою очередь, создаст рабочие места и обеспечит экономический рост на широкой основе. Часть решения этой задачи заключается в создании ликвидных и успешно функционирующих внутренних рынков капитала, которые могут обеспечивать рост частного сектора.

Более активная интеграция с мировыми финансовыми рынками представляет собой для стран с низкими доходами важную возможность мобилизации иностранного капитала и направления его на финансирование развития, способствующего экономическому росту. В странах Африки к югу от Сахары за последние семь лет частные потоки капитала увеличились почти в пять раз: с 11 млрд долл. США в 2000 году до 53 млрд долл. США в 2007 году. Частные потоки капитала также быстро росли с 2004 года, особенно в группе нересурсоемких стран с низкими доходами (см. рисунок). В период с 2001 по 2007 год ПИИ оставались стабильными на уровне 15–21 млрд долл. США (IMF, 2008с).

Растущие потоки

Растут частные потоки капитала в страны Африки с низкими доходами, расположенные к югу от Сахары.

(В миллиардах долларов)



Источник: IMF (2008с).

¹Без учета Южной Африки и Нигерии.

²Без учета Нигерии.

Более того, ряд стран Африки к югу от Сахары получает статус «пограничных формирующихся рынков», поскольку их финансовые рынки становятся достаточно зрелыми и позволяют международным инвесторам осуществлять портфельные инвестиции (см. статью «Пограничные» рынки стран Африки на подъеме» на с. 30 настоящего выпуска). Рассмотрим Гану. В сентябре 2007 года она вышла на мировой рынок капиталов с облигационным займом на 750 млн долл. США. Сумма подписки превысила сумму займа более чем в четыре раза. На условиях, схожих с условиями Ганы, Габон выпустил облигационный заем на 1 млрд долл. для погашения долга перед Парижским клубом.

Несколько стран Африки, которые добились существенных результатов в достижении макроэкономической стабильности и устойчивости долговой ситуации, успешно реализовали иностранным инвесторам казначейские векселя в своей национальной валюте. В конце июня 2007 года иностранные держали примерно 14 процентов государственного долга в национальной валюте в Замбии, 11 процентов в Гане и существенную долю такого долга в Танзании и Уганде (Wakeman-Linn and Nagy, 2008).

При том что дела некоторых стран Африки идут неплохо, успехи носят неравномерный характер. Справедливо, что доля потоков частного капитала в страны Африки к югу от Сахары растет, но такие потоки не распределены равномерно между странами и не являются крупными и диверсифицированными, особенно если не учитывать прямые иностранные инвестиции (ПИИ) (Ratha, Mohapatra, and Plaza, 2008). В конечном итоге с 2000 по 2007 год на долю Южной Африки и Нигерии приходилась почти половина ПИИ, а Южная Африка принимала свыше 85 процентов притоков портфельных инвестиций (IMF, 2008с). Для многих стран с низкими доходами основную часть внешних потоков капитала все еще обеспечивают официальные потоки помощи и ПИИ государственных структур других правительств в официальный сектор.

Для привлечения большего объема инвестиций и внешнего капитала странам необходимо либерализовать свою экономику. Однако открытие экономики для потоков капитала извне сопряжено с определенными рисками: здесь страны с низкими доходами могут извлечь уроки из опыта стран, которые сейчас являются странами с формирующимся рынком.

Создание надлежащих основ для экономической политики и выработка стратегии поэтапной либерализации крайне необходимы для успешной интеграции в мировую экономику.

Внедрение продуманной политики в отношении операций с капиталом и стратегий финансовой либерализации представляет собой многоступенчатый процесс. В краткосрочной перспективе он связан с пересмотром правил относительно операций с капиталом, направленным на повышение степени прозрачности, согласованности и эффективности. В среднесрочной перспективе необходима стратегия либерализации, хорошо спланированная по этапам и срокам, — более долгосрочные и стабильные потоки должны подвергнуться либерализации в первую очередь, с тем чтобы оставить достаточно времени для формирования прочной основы регулирования и надзора финансовых организаций частного сектора. Кроме того, страны должны иметь возможность вести мониторинг притока капитала. Только после этого будет целесообразно полностью отменить существующие меры контроля.

Странам с низкими доходами необходимо укрепить все аспекты развития внутренних рынков долговых обязательств и акций, от юридических и нормативно-правовых до инфраструктурных. Формируя целесообразную структуру заимствования по валютам (и кредиторам), страны могут сыграть важнейшую роль в углублении этих рынков и повышении их ликвидности, а также в создании надежных условий для выхода корпоративных заемщиков на рынок.

Укрепление институтов

Четвертая задача заключается в том, чтобы повысить качество институтов, необходимых для содействия развитию (см., например, доклад Комиссии для Африки 2005 года). Сейчас

многие признают, что одной из предпосылок развития является качество политических, правовых и экономических институтов страны. Исследования продемонстрировали, что институты могут иметь большее значение, чем география (см., например, Acemoglu, Johnson, and Robinson, 2008; и Rodrik, 2004), а также то, что институты высокого качества в такой же мере являются как результатом экономического процветания, так и его причиной.

Взаимосвязь между хорошими институтами и экономическим процветанием может не всегда иметь линейный или прямой характер, но очевидно, что слабые институты подрывают политическую волю или средства, необходимые для применения надлежащих мер политики или проведения важнейших реформ. Кроме того, стабильные политические и правовые структуры, при которых обеспечивается соблюдение прав собственности, крайне необходимы для привлечения инвесторов, равно как и определенная степень равенства в обществе, которая позволяет различным слоям участвовать в экономической жизни (Acemoglu, 2003). Увеличение инвестиций и повышение их качества является одним из основных компонентов устойчивого роста.

В последние годы страны с низкими доходами провели важные политические и институциональные реформы. Многие из этих стран перешли к демократическим институтам и многопартийным выборам. Согласно Докладу комиссии по росту и развитию (2008), «во многих, если не в большинстве стран [Африки к югу от Сахары] у власти находится новое поколение лидеров, приверженных экономическому росту и более открытым и подотчетным органам государственного управления. В ряде мест повысилось также качество институтов». Но во многих этих странах многое еще предстоит сделать.

Вставка 2

Роль МВФ в странах с низкими доходами

В условиях, когда свыше одного миллиарда человек все еще живет меньше чем на 1 доллар США в день, крайняя бедность остается одной из важнейших проблем международного сообщества, особенно в государствах-членах МВФ с низкими доходами, которые составляют две пятых общего числа его членов.

МВФ твердо намерен поддерживать страны с низкими доходами на пути искоренения крайней бедности, достижения Целей развития Декларации тысячелетия и перехода в категорию стран со средними доходами, выполняя три своих важнейших функции: кредитование, техническая помощь, экономический надзор и рекомендации по экономической политике.

Основное внимание МВФ уделяет макроэкономической и финансовой стабильности, которые являются опорой устойчивого роста и сокращения бедности. В рамках этой общей направленности работа в отдельных странах отражает их конкретные нужды и экономические обстоятельства. МВФ признает, что сами страны определяют свои цели и мероприятия в области развития, и что он должен работать в тесном контакте с более широкой группой доноров и организаций для оказания своей поддержки.

Кредитование. Примерно 80 процентов кредитных программ МВФ связано со странами с низкими доходами. МВФ предоставляет льготное финансирование бедным странам, переживающим проблемы платежного баланса, через механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту, а на удовлетворение временных нужд, вызванных внешними шоками, — через механизм финансирования для преодоления внешних шоков. В случае стран, не нуждающихся в финансовой помощи, Инструмент для под-

держки экономической политики помогает разрабатывать эффективные экономические программы и сигнализировать донорам, многосторонним банкам развития и участникам рынка об одобрении МВФ. Многие страны с низкими доходами имеют также право на участие в инициативах по сокращению внешнего долга. Страны, получившие облегчение бремени задолженности, в среднем тратят на социальные услуги в четыре раза больше средств, чем на обслуживание долга.

Техническая помощь. МВФ предоставляет техническую помощь и обеспечивает подготовку кадров в целях содействия государствам-членам в укреплении их потенциала проведения надлежащей бюджетной, денежно-кредитной и курсовой политики, а также политики в области долга. В среднем МВФ посылает в страны с низкими доходами в четыре раза больше миссий по технической помощи, чем в остальные государства-члены. В последние годы Фонд активизировал свою работу, создав региональные центры по технической помощи в Тихоокеанском регионе, Карибском бассейне, Восточной, Западной и Центральной Африке, а также на Ближнем Востоке.

Надзор. Страны с низкими доходами пользуются регулярными рекомендациями МВФ по макроэкономической политике, которые он делает всем своим 185 государствам-членам. МВФ также укрепляет свой инструментарий для помощи этим странам, с тем чтобы они извлекали в полном объеме выгоды глобализации при обуздании ее рисков, например, путем поддержки в других областях, которые крайне важны для роста, особенно в торговле, и проводя анализ финансового сектора как неотъемлемую часть своих рекомендаций по экономической политике в рамках надзора за экономикой отдельных стран.

Хотя многие страны сталкиваются с серьезными институциональными проблемами, международное сообщество сосредоточивает внимание на так называемых уязвимых государствах — странах, характеризующихся слабым институциональным потенциалом и государственным управлением, социальной напряженностью и политической нестабильностью, другими словами, на странах, переживающих конфликт и попавших в западни плохого государственного управления (Collier, 2007). Уязвимые государства составляют 9 процентов населения развивающихся стран, но 27 процентов от числа живущих в крайней бедности (меньше чем на 1 долл. США в день). Международные организации используют различные показатели для оценки уязвимости, обычно сочетающие аспекты потенциала и подотчетности институтов с индикаторами, связанными с рисками конфликтов. В 2006 году Всемирный банк указывал 35 стран в качестве уязвимых.

«Ликвидации крайней бедности можно достичь только в том случае, если страны, являющиеся сейчас бедными, могут поддерживать быстрый рост в течение многих лет, и если выгоды от этого роста распределяются среди широких слоев их населения».

Такие государства все чаще отстают от других стран с низкими доходами в плане роста и развития. В 2007 году в «Докладе о глобальном мониторинге» Всемирного банка-МВФ отмечалось, что, по оценке, к 2015 году уровень крайней бедности в уязвимых государствах превысит уровень в 50 процентов. Важно также отметить, что хотя с 2002 по 2006 год помощь уязвимым государствам на цели развития увеличилась с 9,7 млрд до 26,2 млрд долл. США, эти потоки были очень неравномерными. В 2005 и 2006 годах две трети всей помощи было сконцентрировано в четырех странах: Афганистане, Демократической Республике Конго, Нигерии и Судане.

Уязвимые государства часто не в состоянии мобилизовать достаточную международную поддержку на критически важных начальных этапах своих реформ, хотя техническая помощь может помочь постконфликтным странам в восстановлении некоторых важнейших институтов (см. вставку 2). Например, в рамках своей работы по укреплению потенциала Фонд интенсивно сотрудничал с Банком Руанды, основным органом надзора и регулирования финансового сектора страны, с целью содействия в восстановлении важнейших функций банка после обвала в экономике и финансовом секторе Руанды вслед за геноцидом 1994 года. Помимо технической помощи, наглядным примером скоординированных глобальных действий был недавний успех в сокращении долга Либерии после разрушительного 14-летнего периода гражданской войны.

Предстоящие трудные задачи

Ликвидация крайней бедности является первостепенной задачей для нашего поколения. Этой цели можно достичь только в том случае, если страны, являющиеся сейчас бедными, могут поддерживать быстрый рост в течение многих лет, и если выгоды от этого роста распределяются среди широких слоев их населения. Последние работы многих экономистов и специалистов по развитию показывают, что, хотя конкретные факторы, определяющие рост, в разных странах

различны, и важнейшую роль играет руководство страны, из международного опыта можно сделать выводы о том, какие меры, скорее всего, будут успешными, а какие — нет. Для некоторых стран с низкими доходами предстоящие задачи кажутся чрезвычайно трудными. Однако при этом следует помнить, что многие страны, сейчас относящиеся к странам с формирующимся рынком, сталкивались с аналогичными перспективами десять-двадцать лет тому назад.

В этой статье основное внимание уделялось некоторым важнейшим задачам, которые потребуют внимания со стороны специалистов по макроэкономике и финансам, а также международных организаций по вопросам развития, которые стараются помочь этим странам. Другим специалистам, например, по здравоохранению и образованию, инфраструктуре и окружающей среде, потребуется работать в своих смежных областях, поскольку рост и развитие ведут к прогрессу по многим различным фронтам. Надлежащее управление макроэкономикой и финансами является необходимой основой для этих более широких усилий. Мы все можем участвовать в общем деле мобилизации широкой поддержки и политической воли для достижения этих целей. ■

Масуд Ахмед — директор Департамента стран Ближнего Востока и Центральной Азии. Он возглавлял Рабочую группу МВФ по странам с низкими доходами в 2007 году.

Литература:

- Acemoglu, Daron, 2003, "Root Causes," Finance and Development, Vol. 40 (June), pp. 27–30.
- , Simon Johnson, and James Robinson, 2008, "Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth" in Handbook of Economic Growth, Vol. 1A, ed. by Phillipe Aghion and Steven Durlauf (Amsterdam: North Holland).
- Collier, Paul, 2007, The Bottom Billion: Why the Poorest Countries Are Failing and What Can Be Done about It (Oxford: Oxford University Press).
- Commission for Africa, 2005, "Our Common Interest: Report of the Commission for Africa" (March).
- Commission on Growth and Development, 2008, "The Growth Report: Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development" (Washington: World Bank).
- IMF, 2008a, "Food and Fuel Prices—Recent Developments, Macroeconomic Impact, and Policy Responses"; <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/063008.pdf>
- , 2008b, "The Balance of Payments Impact of the Food and Fuel Price Shocks on Low-Income African Countries: A Country-by-Country Assessment"; <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/063008a.pdf>
- , 2008c, "Private Capital Flows to Sub-Saharan Africa: Financial Globalization's Final Frontier?" in Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa (Washington).
- Kharas, Homi, 2007, "Trends and Issues in Development Aid," Wolfensohn Center for Development Working Paper No. 1 (Washington: Brookings Institution).
- Ratha, Dilip, Sanket Mohapatra, and Sonia Plaza, 2008, "Beyond Aid: New Sources and Innovative Mechanisms for Financing Development in Sub-Saharan Africa," Policy Research Working Paper 4609 (Washington: World Bank).
- Rodrik, Dani, 2004, "Getting Institutions Right" (Unpublished; Cambridge, Massachusetts: Harvard University).
- Wakeman-Linn, John, and Pirooska Nagy, 2008, "More Investors Turn to Sub-Saharan Africa," IMF Survey Magazine online; <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/CAR012A.htm>



Повышая эффективность помощи

Экхард Дойчер и Сара Файсон

УРОВНИ оказываемой помощи начали восстанавливаться и, по всей видимости, будут продолжать расти после периода длительного снижения в 1990-х годах. Однако и доноры, и страны-получатели помощи в целом придерживаются мнения о том, что помощь по-прежнему не достигает своих целей с точки зрения эффективности развития. Становится очевидным, что для достижения целей развития важны не только объемы помощи, но и ее качество.

Десятилетия оказания помощи на цели развития показали, например, что для того, чтобы страны стали менее зависимыми от помощи, они должны быть в состоянии определять собственные приоритеты и полагаться на собственные системы для доставки этой помощи. Помощь, определяющую роль в которой играют доноры, не ведет к устойчивым результатам. Более того, асимметрия во взаимоотношениях, касающихся вопросов помощи, когда доноры реагируют на мнения избирателей в своих странах, нежели на потребности населения развивающихся стран, подрывает подотчетность внутренних учреждений в странах-получателях помощи.

Опыт показывает, что, если доноры не направляют средства через учреждения стран-получателей помощи, эти страны не укрепляют (и в некоторых случаях даже не развивают) управленческие структуры и потенциал, необходимые для того, чтобы преодолеть бедность. Кроме того, наличие различных действующих лиц и интересов ведет к неэффективному оказанию помощи, что также серьезно затрудняет работу местных систем государственного управления.

Столкнувшись с этими препятствиями, доноры и страны-партнеры обязались трансформировать порядок оказания помощи. Задача состоит в том, чтобы улучшить качество помощи и добиться большего воздействия на развитие. Свыше ста доноров (двусторонних и многосторонних) и развивающихся стран утвердили Парижскую декларацию об эффективности помощи на Форуме высокого уровня, состоявшемся в Париже 2 марта 2005 года. При этом они впервые договорились о том, что они будут определять успехи и неудачи в достижении большей эффективности помощи на основе набора из 56 обязательств. Вслед за утверждением Парижской декларации должна быть проведена широкая реформа порядка оказания помощи. На нее возлагались большие надежды: помощь будет лучше координироваться, она будет шире согласовываться с приоритетами стран и оказываться в согласованном порядке; доноры примут обязательства поддерживать восприятие программ странами в качестве собственных; результаты развития будут контролироваться; доноры и страны будут взаимно подотчетными.

Находясь в настоящее время в середине пути между утверждением принципов и обязательств, провозглашенных в Парижской декларации, и установленной датой для их выполнения (2010 год) встает вопрос о том, повысилась ли эффективность помощи? Приоритет отдается устранению сохраняющейся неэффективности систем управления как на международном, так и страновом уровнях, и проведение ряда встреч на высшем уровне в 2008 году определяет важ-

Наличие широкого круга доноров и проектов привело к тому, что управление помощью стало серьезной проблемой

На фото сверху: раздача продовольственной помощи в Нигере. Чрезвычайная помощь составляет небольшую долю всей помощи, оказываемой в мире.

ное значение текущего года для оценки данных усилий и построения консенсуса с целью продвижения начатой работы и укрепления эффективности помощи.

В число встреч этого года входят Форум высокого уровня по повышению эффективности помощи в Аккре и Сопровождение на высшем уровне Организации Объединенных Наций по Целям в области развития Декларации тысячелетия (ЦРТ), которое состоится в сентябре в Нью-Йорке, а также последующая встреча по финансированию развития в ноябре в Дохе. На них будут рассмотрены принятые обязательства и сделанные на предыдущих форумах обещания (в частности, в Монтеррее в 2002 году и в Париже и Глензиле в 2005 году), а также будет придан новый импульс реформированию способов оказания помощи.

В данной статье особо выделяются проблемы, созданные неэффективностью помощи, и способы решения этих проблем путем трансформации механизмов управления. В ней приводится набор рекомендаций, направленных на усиление эффективности помощи, и признается то обстоятельство, что легких решений не существует, равно как не существует единообразных подходов, и национальные условия для оказания помощи могут различаться. Повышение эффективности требует решения сложных задач в области политики как на международном, так и страновом уровнях, не в последнюю очередь в силу того, что сотрудничество в целях развития в своей основе является политическим процессом.

Оценка проблем

Сложная институциональная структура глобального управления помощью создает реальные трудности, учитывая что в области развития действует 280 двусторонних донорских агентств, 242 многосторонние программы, 24 банка развития и порядка 40 учреждений Организации Объединенных Наций. Дополнительную сложность привносит растущее число частных фондов, а также наличие очень большого числа неправительственных организаций (НПО). Широкое распространение донорской деятельности — включая, согласно оценкам, 340 000 проектов развития во всем мире, — заставляет нас задуматься об эффективности существующих способов управления помощью.

Действительно, в силу массы факторов эффективность помощи может оказываться менее чем оптимальной. К ним относятся отсутствие предсказуемости помощи, проблемы координации действий между большим числом доноров, а также фрагментация помощи — и все они имеют реальные последствия на страновом уровне.

Отсутствие предсказуемости. Согласно предварительным данным одного недавнего обследования реализации Парижской декларации (OECD-DAC, 2008a), в любой средней стране только 45 процентов помощи поступает своевременно, в соответствии с планами доноров. Такое отсутствие предсказуемости означает, что государственные власти в развивающихся странах сталкиваются с трудностями при планировании или принятии мер в ответ на потребности их граждан, когда финансирование не поступает для создания обещанных новых больниц или школ (см. «Управление в условиях внезапных изменений в поступлении помощи» на с. 34).

Отсутствие координации. Нескоординированная помощь также создает проблемы. В 2005 году государственные власти Вьетнама приняли 791 делегацию (миссию) доноров, то есть более чем по две в день, включая праздники и выходные

(OECD-DAC, 2006). В Танзании, например, работники здравоохранения в некоторых районах затрачивают более 20 дней в квартал — свыше 25 процентов их рабочего времени — на составление отчетов различным донорам. Учитывая недостаточный потенциал на страновом уровне и первоочередное внимание, уделяемое представлению ответов на запросы доноров, трудно себе представить, как гражданские служащие могут уделять внимание действительно важным вопросам.

Фрагментация помощи. Фрагментация помощи на страновом уровне усиливается. Фрагментация происходит не только в силу увеличения числа доноров, но и расширения финансируемой ими деятельности. Все это слишком часто ложится тяжелым бременем на развивающиеся страны и их потенциал и уменьшает устойчивость и ценность получаемой помощи (см. карту).

Проведенное Комитетом содействия развитию (КСР) ОЭСР обследование по вопросу об увеличении масштаба и повышении качества помощи (OECD-DAC, 2008b) показало, например, что в 2005–2006 годах 38 развивающихся стран получили официальную помощь на цели развития (ОПР) от 25 или более доноров, входящих в КСР, и многосторонних доноров. В 24 из этих стран 15 или более доноров совместно предоставляли менее 10 процентов совокупной помощи, но каждый из них обычно требовал от развивающихся стран выполнять их соответствующие и различающиеся процедуры и нормы.

В то же время некоторые государства страдают от недостаточного внимания со стороны сообщества доноров и имеют в общей сложности всего по 10 доноров. Настало время критического взгляда на фрагментацию помощи и усиления потен-

Разрыв в обязательствах

В 2005 году, по случаю проведения в Нью-Йорке Саммита «Тысячелетие+5», члены Комитета содействия развитию (КСР) объявили о принятии ими обязательств об увеличении чистого объема официальной помощи на цели развития (ОПР). В случае их выполнения эти обязательства приведут к выделению дополнительно 50 млрд долл. США ОПР в год в чистом выражении, которые должны быть предоставлены к 2010 году (в ценах 2004 года). Чистая ОПР увеличилась с 69 млрд долл. США в 2001 году до 107 млрд долл. США в 2005 году; этому способствовало крупное списание задолженности, квалифицированное как ОПР. В 2006 году произошло небольшое уменьшение ОПР, а в 2007 году ОПР продолжалось дальнейшее снижение, что отражало окончание оказания чрезвычайной помощи по уменьшению бремени задолженности Ирака и Нигерии в 2005 и 2006 годах. На долю Нигерии пришлось почти четверть всей чистой ОПР странам Африки в 2006 году.

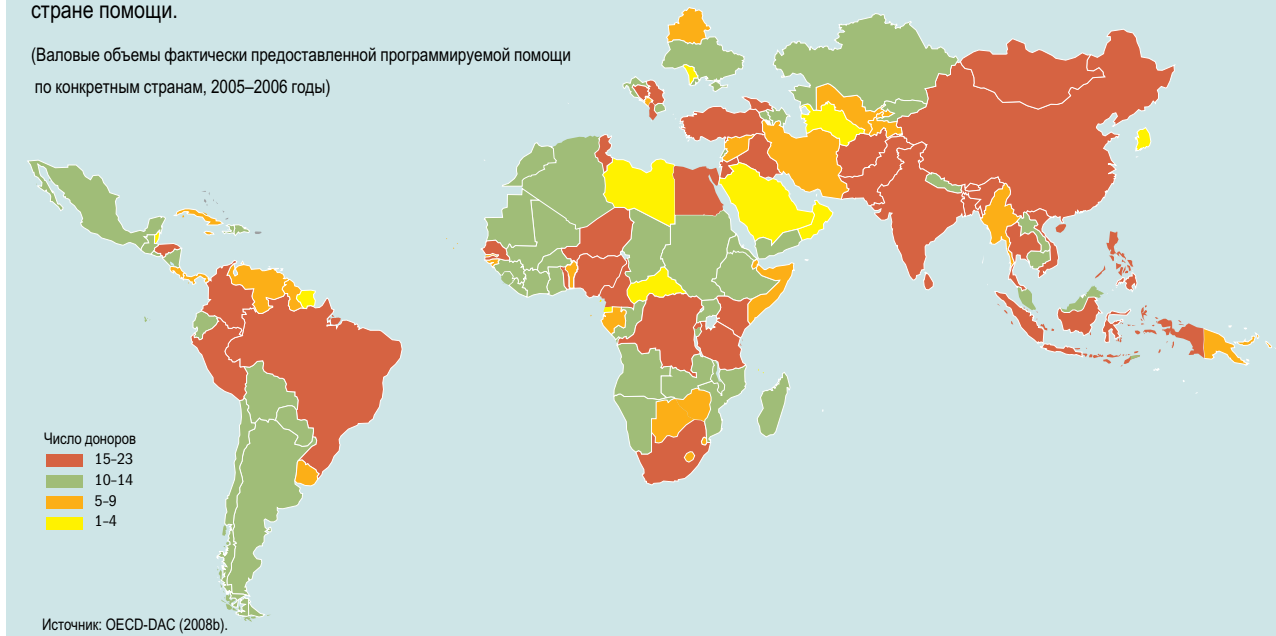
Поскольку ожидается, что уменьшение бремени задолженности будет снижаться в предстоящие годы, ежегодное увеличение других форм помощи должно быть существенным, для того чтобы обязательства доноров были выполнены. Перспективные планы расходов в отношении валовой программируемой страновой помощи (ПСП) были впервые опубликованы КСР в мае 2008 года. КСР определяет ПСП как общую сумму ресурсов, доступных развивающимся странам. Она рассчитывается как совокупная валовая ОПР за вычетом гуманитарной помощи, облегчения бремени задолженности, административных издержек доноров, условно исчисляемой стоимости обучения студентов, расходов на информационные кампании о развитии, расходов на исследования, стоимости приема беженцев странами-донорами, продовольственной помощи, помощи по линии местных органов государственного управления в странах-донорах, а также базовых грантов НПО в странах-донорах и международным НПО.

Планы расходов показывают, что 23 члена КСР, Всемирный банк, Африканский, Азиатский и Межамериканский банки развития, основные организации ООН и глобальные фонды, занимающиеся проблемами здравоохранения и охраны окружающей среды, вместе взятые увеличат свою ПСП приблизительно на 20 млрд долл. США в период 2004–2010 годов (с учетом более высоких уровней пополнения механизмов льготного кредитования Всемирного банка, Африканского банка развития и Азиатского банка развития). Несмотря на это, по оценкам КСР, необходимо выделить еще почти 30 млрд долл. США для достижения общих уровней помощи, соответствующих целевым показателям, индивидуально установленным членами КСР на 2010 год (OECD-DAC, 2008).

Фрагментация помощи: слишком много доноров, которые выделяют слишком мало помощи?

На карте показано количество доноров, которые совместно предоставляют всего одну десятую часть выделяемой конкретной стране помощи.

(Валовые объемы фактически предоставленной программируемой помощи по конкретным странам, 2005–2006 годы)



циала управленческих систем и механизмов по корректировке деятельности в случае, когда очевидно, что уровень присутствия доноров не носит оптимального характера.

Расширяющаяся база доноров

Новые формирующиеся тенденции в области помощи — в частности, участие новых крупных доноров — вместе с обещаниями об увеличении масштаба и повышении качества помощи указывают на то, что дискуссии и достижение консенсуса на международном уровне относительно трансформации управления помощью приобретают как никогда важное значение.

Даже если обещания об увеличении масштаба и о повышении качества помощи не могут быть выполнены (см. вставку), уровни оказания помощи, вероятно, будут продолжать повышаться. На это есть ряд причин.

Появилось значительно большее число источников финансирования, которые, вероятно, будут одновременно создавать возможности и усиливать некоторые из проблем для эффективности помощи. Ожидается, что широкий круг стран с формирующимся рынком и стран с переходной экономикой увеличит долю оказываемой ими помощи, включая новые государства-члены Европейского союза, ближневосточные фонды, Китай и Индию, а также другие страны, такие как Таиланд, Малайзия и Сингапур.

Возрастает также значение частных источников финансирования развития, и в их число входят частные фонды, НПО и частный сектор (действующие посредством новых инициатив, таких как Красный проект, наряду с выполнением более традиционной роли корпоративной социальной ответственности). Более того, новые глобальные инициативы (такие как Всемирный альянс по вакцинам и иммунизации [ГАВИ] и Инициатива по ускорению реализации программ образования) приведут к расширению доступных ресурсов для развития.

Хотя информация об ОПР, оказываемой странами, которые не являются членами КСР, недостаточна для оценки объемов помощи, доля этих стран в глобальной помощи, вероятно, будет возрастать (Manning, 2006). Согласно оценке, сделанной в рамках проведенного в 2005 году исследования, в 1999–2004 годах на долю доноров, не являющихся членами КСР, приходилось порядка 12 процентов глобальной помощи, хотя ее объ-

емы различаются на страновом уровне: в случае некоторых стран помощь доноров, не являющихся членами КСР, составляла свыше 33 процентов получаемой ими помощи (Harmer and Cotterrell, 2005). Кроме того, возросли частные потоки капитала. Согласно докладу «Финансирование мирового развития» за 2008 год (World Bank, 2008), страны с формирующимся рынком привлекли рекордную сумму в 1 трлн долл. США чистого притока частного капитала.

Преодоление трудностей

Поскольку в оказании помощи участвуют многочисленные заинтересованные стороны, и в данной области нет единого органа, формирующего политику, трансформация управления помощью на многих уровнях представляет собой попытку устранить эти весьма реальные и существенные препятствия.

Более того, начинают появляться механизмы управления на международном и национальных уровнях, что может облегчить прогресс по ряду направлений.

В ответ на призывы к изменению порядка оказания помощи, а не только ее объема, начали появляться *международные партнерства*. Например, организованная КСР Рабочая группа по эффективности помощи была создана в контексте международного консенсуса, достигнутого в Монтеррее в отношении необходимых действий для содействия международным партнерствам на благо развития и ускорения прогресса в достижении ЦРТ. В состав рабочей группы входят все 22 донора-члена КСР и Европейская комиссия, 11 многосторонних учреждений и 23 развивающиеся страны. Партнерство способствовало достижению консенсуса между донорами и партнерами по ключевым вопросам, касающимся эффективности помощи, в частности Парижской декларации. Кроме того, посредством инструмента обследования, применяемого в 54 странах, был создан набор заслуживающих доверия целей и норм, используемый при оценке практики всех доноров и получателей помощи.

Координация между донорами и получателями помощи. Одним из наиболее многообещающих аспектов улучшения взаимодействия на страновом уровне является создание механизмов управления, приводящих к более широкому диалогу и координации между донорами и получателями помощи. В рамках совместных стратегий помощи, например, опреде-

ляются сравнительные преимущества доноров и проводится независимый обзор прогресса, достигнутого в выполнении обязательств как доноров, так и получателей. Часто эти стратегии включают распределение большей доли помощи через собственные бюджетные системы стран, что усиливает восприятие странами программ использования средств в качестве собственных. Такого рода механизмы управления также способствуют усилению подотчетности между партнерами.

Танзания, например, имеет хорошо развитую систему взаимной подотчетности, которая опирается на работу независимой группы мониторинга, которая каждые два года проводит обзор прогресса доноров и правительства в выполнении их соответствующих обязательств, в силу чего и доноры, и получатели подотчетны за выполнение своих обещаний.

Системы управления по конкретным направлениям также начинают реагировать на необходимость большего сосредоточения усилий на страновом уровне. Новые фонды и организации обеспечивают значительные новые ресурсы для намеченной области деятельности (борьба с малярией и СПИДом, первичное образование и т.д.). Иногда они способствуют «гармонизации снизу вверх» посредством таких инициатив, как Инициатива по ускорению реализации программ образования, и они также стремятся к улучшению координации действий между учреждениями (или, как принято говорить, улучшению разделения труда между донорами) в секторе здравоохранения. В июле 2007 года была создана неформальная группа, объединяющая восемь учреждений, действующих в сфере здравоохранения, в целях укрепления координации между учреждениями как на глобальном, так и страновом уровне, а также поощрения более эффективных методов работы, в частности в рамках организаций, для достижения более быстрых результатов в соответствии с ЦРТ в области здравоохранения. В группу «Здравоохранение-8» входят Всемирная организация здравоохранения, ЮНИСЕФ, Фонд народонаселения Организации Объединенных Наций, ЮНЭЙДС, Глобальный фонд борьбы со СПИДом, туберкулезом и малярией, ГАВИ, Фонд Билла и Мелинды Гейтс и Всемирный банк.

Появились также партнерства между донорами, странами-получателями помощи и **неправительственными заинтересованными сторонами**. Например, в январе 2007 года была создана Консультативная группа по гражданскому обществу и эффективности помощи с целью привлечения гражданского общества к решению вопросов, касающихся эффективности помощи, в качестве стороны, занимающейся как пропагандой надлежащей практики, так и обеспечением помощи и ее финансированием.

Еще не все проблемы решены

Хотя достигнут прогресс в укреплении механизмов управления на нескольких уровнях, очевидно, что многое еще предстоит сделать для выполнения обязательств, определенных в 2005 году. Весьма представительными являются следующие три важные задачи.

- **Продолжение работы по усилению восприятия программ странами в качестве собственных.** Хотя доноры поощряют развивающиеся страны к определению собственных стратегий сокращения бедности, а качество национальных стратегий развития повысилось, сохраняются существенные недостатки в плане обеспечения работоспособности национальных стратегий. В Оценке Парижской декларации и Обследованиях по мониторингу Парижской декларации отмечается, что стратегическое видение стран часто не увязывается с их налогово-бюджетной политикой или бюджетным процессом. В результате этого такие стратегии слабо влияют на практическую работу, так как ресурсы не перераспределяются в соответствии с определенными в них приоритетами. Более того, как было указано в Оценке Парижской декларации

(2008с) и Обследованиях по мониторингу Парижской декларации (2006 и 2008а), формулировка восприятия программ в качестве собственных имеет узкое определение, и весь упор делается на исполнительную власть. Меньше внимания уделяется тому, как законодательная власть могла бы более эффективно формировать программы развития и участвовать в их реализации. Они также часто ограничиваются высокотехнологичными секторами, которые в основном формируются и управляются исполнительной властью.

Когда дело доходит до использования собственных систем стран (вместо того чтобы полагаться на процедуру и практику доноров), отсутствие прогресса особо бросается в глаза. Например, несмотря на успехи в повышении качества систем управления государственными финансами стран, доноры в недостаточной степени расширяют использование этих систем (см. рис. 1). Использование страновых систем также часто ограничивается определенными формами обеспечения помощи. Например, в Руанде использование собственных систем ограничивается обеспечением донорами общей бюджетной поддержки или поддержки бюджетов определенных секторов, когда помощь оказывается непосредственно через государственный бюджет. Доноры, оказывающие помощь в форме проектов, уже не столь часто используют системы конкретных стран.

- **Подотчетность по-прежнему считается наиболее слабым звеном.** Подотчетность является наиболее сложным аспектом надлежащего управления помощью. Внутренняя подотчетность стран-получателей помощи перед их избирателями во многом зависит от прохождения помощи через страновые системы (например, механизмы исполнения бюджета и парламентского рассмотрения процесса). Взаимная подотчетность доноров и стран-получателей помощи означает, что они разделяют цели развития и что создаются механизмы ответственности и устанавливаются санкции (мягкие или жесткие) на случай невыполнения сторонами их обязательств.

Однако даже при наличии систем взаимной подотчетности они часто не задействуются. Например, несмотря на усилия доноров, направленные на повышение предсказуемости помощи, за период с 2005 по 2007 годы по этому направлению не было достигнуто большого прогресса, что затрудняет планирование получателями помощи (см. рис. 2).

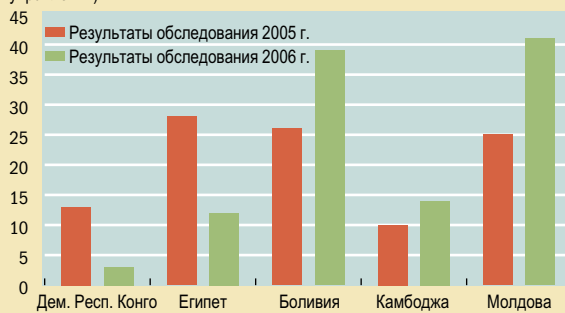
- Наконец, несмотря на создание ряда механизмов управления на международном и национальном уровнях, сохраняется **существенный разрыв в плане прозрачности** между заявлениями для общественности и тем, как принимаются ре-

Рисунок 1

Ограниченный прогресс

Во многих странах, включенных в обследование, системы государственного финансового управления (ГФУ) по-прежнему используются не в полной мере.

(Использование систем ГФУ в процентном отношении ко всей фактически предоставленной донорами помощи для сектора государственного управления)



Источник: OECD-DAC (2008a).

шения относительно оказания помощи. На страновом уровне часто нет достаточной прозрачности в отношении того, как расходуются государственные средства, как заключаются контракты и как ведется мониторинг за результатами. Что касается доноров, то по-прежнему слабая связь поддерживается по вопросам определения предъявляемых условий и принятия решений об использовании страновых механизмов.

Преобразование обязательств в эффективную помощь

Выводы, сделанные в Обследованиях по мониторингу Парижской декларации и Оценке Парижской декларации, указывают на ряд областей, в которых должен быть достигнут реальный прогресс в целях укрепления эффективности помощи. Парижская декларация является политической программой, а не просто технической договоренностью. Как было отмечено в Оценке Парижской декларации 2008 года, «на повестке дня стоят реальные вопросы власти и политики, которые во многих случаях требуют политического решения». Поэтому вряд ли удивительно, что изменение управления помощью путем чисто технических решений может потерпеть неудачу при появлении первых же трудностей. Учитывая это, следует извлечь ряд важных уроков, ориентируясь на Форум высокого уровня по эффективности помощи в Аккре и на последующую перспективу.

Сосредоточение внимания на результатах, а не на заслугах. Донорам следует уделять больше внимания достижению результатов, а не обеспечению того, чтобы оказываемая ими помощь была заметна. Многие донорские учреждения требуют широкого признания их заслуг и усилий по оказанию помощи странам, так как это является требованием к их собственной подотчетности в их странах (и, в частности, перед их налогоплательщиками). Однако это не должно препятствовать повышению эффективности помощи.

Усиление политического руководства и требований эффективности помощи на страновом уровне. Развивающиеся страны должны быть вовлечены на политическом уровне в решение вопросов, касающихся повышения эффективности помощи: они должны четко заявлять свои требования к усилению согласования, гармонизации и подотчетности в рамках жесткой структуры. Разделение труда между донорами и уменьшение фрагментации помощи также потребует восприятия программ развития странами в качестве собственных на страновом уровне. Первым шагом может стать отказ от помощи, которая не согласуется с системами страны. Чтобы уменьшить фрагментацию помощи, развивающиеся

страны должны иметь потенциал для более эффективного управления запросами доноров, с тем чтобы им было легче отказываться от помощи, в которой они не нуждаются.

Двусторонняя подотчетность. Страны-партнеры должны взять на себя обязательства укрепить свои страновые системы и расширить потенциал внутренней подотчетности учреждений, таких как законодательные органы и высшие аудиторские учреждения. Доноры, в свою очередь, должны более четко информировать о том, когда и как будет оказана помощь, и сосредоточить внимание на более прозрачном определении предъявляемых условий. Например, для интеграции помощи в бюджетные планы не требуется большого политического риска, и тем не менее доноры часто не ведут работы с властями стран для обеспечения выполнения этого базового условия надлежащего управления помощью.

Ограничение распространения агентств, занимающихся оказанием помощи. Доноры должны стремиться к уменьшению числа агентств и масштабов их деятельности в различных секторах на страновом уровне. На эффективности помощи отрицательно сказывается наличие слишком большого числа доноров, имеющих различные системы и проводящих различную политику. Необходимо разработать четкие критерии для вновь создаваемых фондов и организаций для обеспечения полезности их деятельности.

Общение, общение и еще раз общение. Проведенные донорами самооценки выполнения Парижской декларации показывают, что члены КСР сознают необходимость улучшения связи как со странами-партнерами, так и с общественностью их собственных стран для информирования их о значении повышения эффективности помощи. Как указал один из доноров, «перед нами стоит реальная задача по разъяснению простым людям значения этих инициатив и их важности». Поддержание прочной связи при решении вопросов повышения эффективности помощи, таким образом, имеет ключевое значение для обеспечения устойчивости политических обязательств (с обеих сторон), особенно ввиду того, что предстоит трудные решения по вопросам управления рисками в контексте использования страновых систем, устранения привязки к определенным требованиям и привлечения новых партнеров к развитию. ■

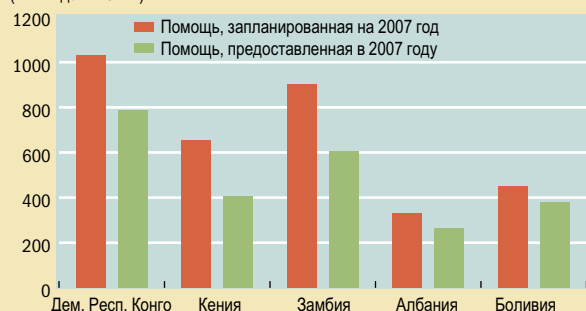
Экхард Дойчер — Председатель Комитета содействия развитию. Сара Файсон — политический советник Отдела повышения эффективности помощи Организации экономического сотрудничества и развития.

Рисунок 2

Несоответствие целям

Существует широкий разрыв между уровнями помощи, запланированной донорами к предоставлению, и фактическими объемами полученной помощи.

(В млн долл. США)



Источник: OECD-DAC (2008a).

Литература:

- Harmer, Adele, and Lin Cotterrell, 2005, Diversity in Donorship: The Changing Landscape of Official Humanitarian Aid. *The Humanitarian Policy Group at the Overseas Development Institute (London)*.
- Manning, Richard, 2006, "Will 'Emerging Donors' Change the Face of International Cooperation?" *Development Policy Review*, Vol. 24, No. 4, pp. 371–85.
- OECD-DAC, 2006, "2006 Survey on Monitoring the Paris Declaration" (Paris).
- , 2008a, "2008 Survey on Monitoring the Paris Declaration" (Paris).
- , 2008b, "Scaling Up: Aid Fragmentation, Aid Allocation and Aid Predictability: Report of 2008 Survey of Aid Allocation Policies and Indicative Forward Spending Plans" (Paris).
- , 2008c, "Evaluation Synthesis Report on Implementing the Paris Declaration" (Paris).
- , 2008d, *Joint Venture on Public Financial Management: Report on the Use of Country Systems in Public Financial Management* (Paris).
- World Bank, 2008, *Global Development Finance 2008* (Washington).

Работа продолжается

Парижская декларация вновь привлекла внимание к реформе помощи, но она все еще ориентирована на интересы доноров

Элейн Вентер

Искоренение бедности — не благотворительный жест. Это акт справедливости. Это защита основного права человека — права на человеческое достоинство и приемлемый уровень жизни.

Шаги, требующиеся от развитых стран, очевидны. Первый состоит в обеспечении справедливости в торговле. Вторым шагом — положить конец кризису задолженности беднейших стран. Третий — намного увеличить объем помощи и добиться ее самого высокого качества.

Нельсон Мандела

ПАРИЖСКАЯ декларация по эффективности помощи является одним из проявлений приверженности мирового сообщества сокращению бедности и неравенства, ускорению экономического роста, развитию потенциала стран и достижению Целей развития декларации тысячелетия (ЦРТ). Она служит «дорожной картой» конкретных действий по реформированию системы оказания помощи и управления помощью с целью повышения ее эффективности. В конечном счете, возросшая эффективность помощи благоприятно скажется на развитии.

Многое уже написано о применении пяти Парижских обязательств и о том, удастся ли нам достичь целей, которые мы поставили перед собой (см. вставку). Этих целей не добиться без понимания и признания ценности Парижской декларации как инструмента преобразований, а также без анализа недостатков в декларации и их устранения и обеспечения всем заинтересованным лицам и группам, участвующим в процессе повышения эффективности помощи, равного представительства в организациях, играющих ведущую роль в мире в вопросах эффективности помощи.

Динамичная возможность

Парижская декларация уже начала сказываться на существенных аспектах оказания помощи, управления помощью и ее оценки. Она придала новый импульс обсуждениям, как на мировом уровне, так и на местах, важности укрепления нашей способности оказывать и получать помощь, чтобы добиться лучших результатов в области развития. Эти пять обязательств декларации теперь стали частью языка развития и оказывают влияние на ход обсуждений и стратегию по странам.

Независимо от того, подписала ли конкретная страна-партнер декларацию, доноры в целом начали разрабатывать конкретные планы выполнения некоторых обязательств, чтобы обеспечить их реализацию на местах (например, принципы разделения труда между донорами в оказании поддержки странам-партнерам). Декларация повысила уровень операционной и административной ответственности персонала, занимающегося оказанием помощи. Поддержание более динамичной связи между штаб-квартирой донора и его сотру-

дниками на местах позволяет лучше соотносить оказание помощи с ситуацией на местном уровне.

Парижская декларация также дает заинтересованным группам наглядную и поддающуюся измерению возможность сообщать о достигнутых результатах, ставить друг перед другом масштабные задачи или стимулировать друг друга к ускоренному выполнению обязательств, принятых каждой из них в рамках декларации. Это ясно просматривается в заключениях двух докладов по мониторингу выполнения декларации, доклада по оценке декларации и многочисленных региональных совещаний стран-партнеров, которые проводились в Азии, Африке и Латинской Америке. По итогам этих докладов и совещаний многие из заинтересованных групп внесли изменения в свои стратегии развития, включив обязательства Парижской декларации в свою политику.

Помимо проведения мониторинга и оценок, а также региональных совещаний, совещание рабочей группы Комитета действия развитию ОЭСР (КСР) стало форумом, в рамках которого партнеры (хотя участие партнеров ограничено) могут обсуждать существующие проблемы и обмениваться опытом. Они могут также указывать важные вопросы, которым, по их мнению, следует уделять основное внимание на международных форумах. К таким вопросам относятся связанная помощь, предъявляемые условия для оказания помощи, согласование с национальными системами и механизмами закупки, стимулов, разделения труда и развития потенциала.

Таким образом, Парижская декларация не только придала новый импульс работе по обеспечению эффективности помощи на местном уровне, но и служит КСР средством укрепления взаимопонимания между партнерами и донорами, с тем чтобы сделать помощь более эффективной для всех сторон.

Обязательства Парижской декларации

- **Приверженность.** Страны партнеры должны осуществлять эффективное руководство разработкой политики и стратегии по развитию и координировать свою деятельность по развитию.
- **Согласование.** Всесторонняя помощь, предоставляемая донорами, должна основываться на национальных стратегиях развития, институтах и процедурах страны партнера.
- **Гармонизация.** Деятельность доноров на более гармонизированной и прозрачной основе с повышенной коллективной эффективностью.
- **Управление, ориентированное на результаты.** Управление ресурсами и усовершенствование процесса принятия решений, ориентированного на результаты.
- **Взаимная подотчетность.** Доноры и партнеры подотчетны за результаты по развитию.



Местные женщины участвуют в церемонии в Ниамее (Нигер).

В то же время важно рассматривать Парижскую декларацию в общем контексте. Важно понимать, что эта декларация не будет последним словом в совершенствовании управления помощью, поскольку как бы она ни была хороша, в ней все еще имеют место недостатки, которые можно и нужно устранить.

Ограничения и условия

Чтобы понять и устранить недостатки в Парижской декларации, нужно понять, как она появилась на свет. Декларация и ее инструмент мониторинга были разработаны КСР в консультации с небольшим числом стран-партнеров. Как следствие, Парижская декларация в основном отражает точку зрения развитых стран мира относительно необходимых мер для повышения эффективности помощи, и показатели мониторинга и его цели являются, главным образом, плодом переговоров между более прогрессивными донорами (которые предоставляют несвязанную помощь, не требуют от получателей выполнения большого числа условий в отношении политики, и так далее) и менее прогрессивными донорами (которые требуют соблюдения получателями условий в отношении политики в обмен на помощь, не пользуются национальными системами закупок, и так далее), в консультации с несколькими странами-партнерами, регулярно участвующими в совещаниях рабочей группы КСР. Это, пожалуй, главная причина базового подхода, возможно, непреднамеренно ориентированного на интересы доноров, который присутствует во многих показателях, используемых для оценки эффективности декларации.

Одним из примеров такого подхода является широко обсуждаемый вопрос связанной помощи, который, хотя и представляется странами-партнерами как одна из наиболее

существенных проблем для обеспечения эффективности помощи, оценивается по достигнутому «прогрессу с течением времени». Однако «прогресс с течением времени» не должен вызывать серьезного беспокойства, поскольку, по сведениям доноров, основная часть их помощи уже сейчас предоставляется на несвязанной основе. Это подводит меня ко второму примеру. Я считаю, что недостаточно контролируется качество данных, представляемых донорами и партнерами при заполнении анкет мониторинга, например, большинство вопросов адресуется только донорам. Из-за этого партнерам очень трудно проверить данные, предоставляемые им донорами. В результате, когда доноры сообщают, что значительная часть их помощи предоставляется на несвязанной основе, очень трудно оспорить эти данные.

Третьим, весьма противоречивым, примером являются предъявляемые условия. Существует реальный риск того, что Парижская декларация (хотя, возможно, вновь непреднамеренно) послужит дополнительным основанием для пренебрежительного отношения доноров к возможности стран-партнеров проводить независимую политику, с тем чтобы они могли разрабатывать различные варианты политики, необходимые для их собственного развития, и испытывать их на практике.

Обязательства Парижской декларации включают приверженность процессу помощи и ее гармонизацию. Степень приверженности измеряется Всемирным банком путем анализа отчетности. В этой оценке используются стандарты Всемирного банка для определения уровня приверженности стран-партнеров программам помощи. Это подразумевает, что если, по мнению Всемирного банка, для достижения целей развития стратегии партнеров должны соответствовать неолиберальной идеологии, то именно так будут оцениваться действия партнеров. (В течение по крайней мере последних двух десятилетий помощь увязывалась с предъявляемыми условиями, требующими проведения рыночных реформ политики. Карлос Ойя (Carlos Oya (2008)), сотрудник Факультета восточных и африканских исследований Лондонского университета, пишет, что «новая программа помощи стала гегемонистической, соединяя в себе неолиберальные экономические и институциональные реформы с сокращением бедности под общей категорией надлежащего управления» (в интерпретации Запада), а именно, «англо-американской моделью капитализма на основе свободной конкуренции»). Таким образом, имеется явное противоречие между суверенитетом стран в определении их собственных направлений развития и риском того, что Парижская декларация может нарушать этот суверенитет. Эту проблему можно легко решить, позволив странам-партнерам разрабатывать конкретные показатели приверженности, вместо того чтобы предоставлять Всемирному банку возможность субъективно определять качество приверженности страны-партнера.

Гармонизация помощи часто считается «обоюдоострым мечом». Она способна уменьшить раздробленность помощи стране и снизить операционные издержки для страны. В то же время гармонизация может использоваться для формирования «донорских лобби», добивающихся ортодоксальных реформ политики, что не оставляет существенных возможностей для применения «доморощенных» решений и мер политики стран-партнеров.

Пожалуй, самым важным последствием процесса составления Парижской декларации была острая критика, которую она вызвала со стороны важных заинтересованных групп, таких как более широкое сообщество стран-партнеров (включая Группу 77 и группу «Юг-Юг»), организаций гражданского общества и доноров и партнеров по развитию, не входя-

щих в ОЭСР (таких как Бразилия, Россия, Индия и Китай). Некоторые из этих заинтересованных групп даже не признают статус Парижской декларации как мирового стандарта эффективности помощи. В некоторых кругах декларация рассматривается как продукт развитых стран, навязываемый развивающемуся миру. Участие этих заинтересованных групп в Форуме на высоком уровне по вопросам эффективности помощи в Аккре в сентябре 2008 года будет, по крайней мере отчасти, зависеть от их восприятия роли КСР как проводника и «блюстителя» Парижской декларации.

Роль в осуществлении надзора

Большинство доноров КСР, если не все, стремятся к тому, чтобы сделать помощь более эффективной для всех сторон. КСР неустанно работает над тем, чтобы добиться более представительного состава участников совещания в Аккре в 2008 году по сравнению с Парижским совещанием 2005 года. Он организовал несколько совещаний партнеров на различных континентах и провел большую работу по привлечению к участию организаций гражданского общества. КСР поставил задачу добиться того, чтобы ведущую роль на совещании в Аккре играли совместно доноры и страны-партнеры, и его программа рассчитана на достижение этой цели. Кроме того, в повседневном выполнении своей надзорной функции и в рамках различных совместных проектов с его участием КСР предпринимает настойчивые усилия (в том числе путем предоставления средств) для обеспечения более широкого участия стран-партнеров в его деятельности.

В то же время партнеры утверждают, что при исполнении своей надзорной функции КСР создал ситуацию, когда доноры сами контролируют достигнутый ими прогресс в повышении эффективности помощи. Наглядным примером является механизм коллегиальной оценки КСР, в котором два члена КСР проводят оценку деятельности третьего донора, в отличие от Африканского механизма коллегиальной оценки, в котором процесс оценки не ограничивается другими донорами, а открыт также для активного официального участия других важных заинтересованных групп, таких как гражданское общество. Существуют опасения, что КСР не сможет значительно расширить участие в своих совещаниях стран-партнеров и других соответствующих заинтересованных групп (ввиду требования членства в ОЭСР и практической нецелесообразности открытия членства в КСР для всех (а их более 100) партнеров и других доноров, не входящих в КСР). Независимо от того, насколько прогрессивен тот или иной донор, недопустимо передавать им функцию представительства интересов стран-партнеров.

Мировое руководство

Таким образом, если мы согласимся с тем, что существует реальная потребность в таком стандарте, как Парижская декларация, и что Парижская декларация (хотя это и «незавершенный проект») является важной основой для повышения эффективности помощи, остается обсудить вопрос о том, достаточно ли представителен КСР, чтобы оставить за ним функцию надзора, или же эту функцию следует разделять с другими мировыми организациями.

Существует ли альтернативный или дополнительный орган, который мог бы заменить КСР или тесно сотрудничать с ним в осуществлении надзора за прогрессом в повышении эффективности помощи? Многие считают, что в силу ряда причин Организация Объединенных Наций могла бы играть более заметную роль в повышении эффективности помощи. В ООН представлены все государства. Большинство заинтересованных групп, в настоящее время не допускаемых к участию в КСР, таких как Группа 77, Группа 30 и группа «Юг-Юг»,

входят в систему ООН. ООН как координатор ЦРТ в состоянии обеспечить прямую связь между эффективностью помощи и эффективностью развития. В качестве подходящего механизма для координации дискуссии о эффективности помощи называют недавно созданный Форум ООН по вопросам сотрудничества в области развития. Присутствие ООН во всех странах и ее роль как посредника в обсуждениях официальной помощи на цели развития (ОПР) на местах означает, что она располагает уже сложившейся организационной сетью для обеспечения присутствия в странах. Кроме того, ООН активно участвует в работе КСР и играет одну из ведущих ролей на многих региональных совещаниях, благодаря чему уже накопила богатый запас институциональных знаний.

Вместе с тем, другие указывают на то, что у ООН есть свои проблемы, подобно большому и медленному кораблю. Перемены требуют времени. Хотя ООН содействует проведению некоторых обсуждений на местах, она также иногда выходит за рамки своих полномочий и действует как «сверх-донор». Специалисты-практики в области развития и другие заинтересованные группы выражают мнение, что представители ООН являются, главным образом, политическими представителями стран, что может негативно сказываться на практике управления ОПР на местах. Идеальное решение состоит в том, чтобы объединить усилия экспертов по развитию для разработки стандартов эффективности помощи и контроля за их соблюдением. Однако среди учреждений системы ООН еще не появился активный и убежденный поборник повышения эффективности помощи, и этот дефицит лидерства — возможно, главный критический аргумент против того, чтобы ООН стала блюстителем эффективности помощи.

Предстоящий путь

Будь то Парижская декларация, предлагаемая программа действий совещания в Аккре или любой другой мировой стандарт, его разработкой и мониторингом должны заниматься все заинтересованные группы, поэтому, независимо от того, кому будет поручен текущий надзор за выполнением Парижской декларации, чрезвычайно важно, чтобы широкое участие стран-партнеров и ОГО и лидерство в отношении мировых стандартов эффективности помощи были институционально закреплены в мировых процедурах и организациях.

Парижская декларация, возможно, появилась на свет в довольно одностороннем порядке, и ее «воспитанием» в основном занимается родитель-одиночка, но это здоровый ребенок с огромным потенциалом, и существующие ограничения вполне можно преодолеть. Но это потребует участия всех родственников в его становлении. Все должны понимать, что Парижская декларация — не цель, а средство ее достижения, и что совещание в Аккре станет важнейшей вехой в текущей глобальной работе по повышению эффективности помощи. Если все стороны будут привержены общей цели и будет обеспечено совместное руководство, нас ожидает интересный и успешный путь к нашей главной цели — развитию на благо всех. ■

Элейн Вентер — специалист-практик по вопросам развития в ЮАР.

Литература:

Oya, Carlos, 2008, "Greater Africa-China Economic Cooperation: Will This Widen 'Policy Space'?" Development Viewpoint, No. 4, June (London: Centre for Development Policy and Research, School of Oriental and African Studies, University of London).

Следующий этап финансовых реформ для Индии

Эсвар Прасад и Рагурам Раджан

ЭКОНОМИКА в Индии в последние годы растет большими скачками, и страна постепенно превращается в крупную мировую экономическую державу. После периода 1980-х и 1990-х годов, когда темпы роста едва дотягивали до 4–5 процентов ВВП в год, в текущем десятилетии рост экономики резко ускорился, и с 2005 года среднегодовые темпы роста составляют 8,5 процента (см. рис. 1). Задача сейчас заключается в сохранении этого импульса и обеспечении связанных с ним благ и экономических возможностей для широких слоев населения.

Финансовая система Индии, включающая ее банки, фондовые рынки, рынки облигаций и несметное число других финансовых учреждений, представляет собой важный

фактор будущей траектории экономического роста страны. Способность финансовой системы преобразовывать национальные сбережения и иностранный капитал в продуктивные инвестиции и оказывать финансовые услуги (платежные, сберегательные, страховые, пенсионные) подавляющему большинству домашних хозяйств будет влиять на экономическую, а также социальную стабильность.

Поскольку финансовые организации и структуры регулирования в Индии развивались постепенно, настало время предпринять более согласованный рывок в сторону следующего поколения финансовых реформ. Растущая и все более усложняющаяся рыночная экономика и ее усиливающаяся интеграция с глобальной торгово-финансо-

В новом докладе предлагается перестроить финансовую систему Индии с целью укрепить основы экономического роста

Торговый центр в Восточной Индии.



вой системой потребует более емких, эффективных и надежно регулируемых финансовых рынков.

Эти соображения побудили правительство Индии учредить комитет высокого уровня, состоящий из группы видных представителей финансового сектора, деловых и научных кругов и разработчиков политики, для разработки плана проведения финансовых реформ. По прошествии более чем шести месяцев напряженной работы комитет недавно представил правительству свой окончательный доклад (http://planningcommission.nic.in/reports/genrep/report_fr.htm). В данной статье приводится краткое изложение основных выводов, сделанных в докладе, и рассматриваются его рекомендации.

Три основных вывода

В прошедшие годы существовало много других государственных комитетов, которые занимались конкретными аспектами

финансовых реформ в Индии, но это первый комитет, которому поручено «выработать комплексную программу развития финансового сектора». В докладе действительно указывается, что существуют глубокие взаимосвязи между различными реформами, включая более широкие реформы денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, и признается, что они важны для достижения реального прогресса.

В докладе делается три основных вывода. Во-первых, финансовая система Индии не обеспечивает надлежащими услугами большинство отечественных розничных клиентов, малых и средних предприятий или крупных корпораций. Государственная собственность на 70 процентов банковской системы и препятствия росту рынков корпоративных долговых и производных финансовых инструментов не позволяют развиваться финансовому сектору. Это неизбежно станет препятствием высокому экономическому росту.

Во-вторых, финансовый сектор — если он должным образом регулируется, но свободен от излишне строгого государственного контроля, тормозившего развитие некоторых рынков и не позволявшего другим участникам стать конкурентоспособными и эффективными, — способен привести к появлению миллионов столь необходимых рабочих мест и, главное, может сыграть роль мощного мультипликатора экономического роста.

В-третьих, в условиях существующих неопределенностей финансовая стабильность становится как никогда важной для того, чтобы оградить экономический рост от негативного воздействия шоков, особенно зарождающихся за рубежом. Хотя экономика Индии успешно пережила Азиатский кризис и недавний кризис на рынке неперевозкласных ипотек, многое еще предстоит сделать, чтобы упрочить стабильность и устойчивость финансовой системы.

Текущее состояние дел

В докладе указывается, что финансовая система Индии добилась существенного прогресса в последние годы. В частности, фондовые биржи Индии успешно развивались, и стали важным источником финансирования для предприятий и альтернативным сберегательным инструментом для домашних хозяйств. Капитализация фондового рынка значительно повысилась, — чему способствовал приток финансовых средств из-за рубежа, — а техническая инфраструктура торговли акциями находится на самом современном уровне (см. рис. 2).

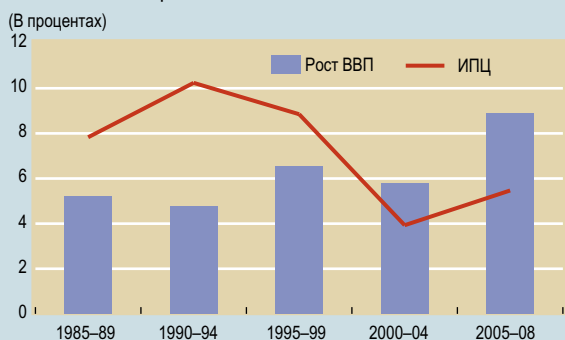
Правительство Индии приняло ряд мер для усовершенствования банковской системы. Банковские реформы, начало которым было положено почти два десятилетия тому назад, повысили эффективность банковской системы, а отношение необслуживаемых кредитов к депозитам составляет примерно 1 процент, то есть является очень низким. Многие банки государственного сектора стали весьма прибыльными и высоко капитализированными, и они сосуществуют с динамично развивающейся частной банковской системой.

Однако в том что касается общей емкости финансовой системы, то есть ее размера относительно объема экономики, Индия проигрывает в сопоставлении с другими странами, причем даже с большинством других стран с формирующимся рынком на аналогичной стадии развития. Несмотря на очевидную прочность банковской системы отношение кредита частному сектору к ВВП остается низким по международным стандартам (см. рис. 3). Некоторые из ограничений, налагаемых на банковскую систему, и стимулы для банков держать государственные облигации вместо предоставления кредитов тормозят развитие кредитования. Соответственно, среднее отношение кредитов к депозитам в банковской системе Индии значительно ниже, чем в большинстве других стран.

Рисунок 1

Хорошее сочетание

До недавнего времени Индия имела высокие темпы экономического роста в сочетании с низкой инфляцией в текущем десятилетии, хотя в настоящее время цены вновь начинают расти.

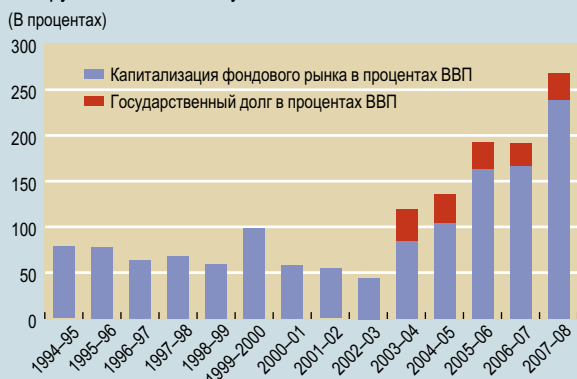


Источники: CEIC; МВФ, «Международная финансовая статистика»; расчеты авторов.

Рисунок 2

Резкий рост цен на акции

Быстрое расширение фондовых рынков Индии способствовало росту корпораций, однако рынки долговых инструментов остаются узкими.



Источники: CEIC; расчеты авторов.

Примечание. На настоящем графике показаны только свободно обращающиеся государственные долговые инструменты (разбивка за период до 2003–2004 годов отсутствует). Задолженность корпораций ничтожно мала в избранном масштабе и поэтому не показана на графике. Учет макроэкономических данных в Индии ведется на основе финансового, а не календарного года.

Рынок государственных облигаций представляется крупным — государственный долг составляет приблизительно 70 процентов от ВВП, — однако значительная часть государственных облигаций находится в авуарах банков в силу требования, налагаемого «законодательно установленным коэффициентом ликвидности», и не обращается на рынке. Рынок корпоративных облигаций остается крайне слабо развитым, и его общая капитализация составляет менее 10 процентов от ВВП. Налагаемые органами регулирования ограничения также препятствуют развитию рынков некоторых производных финансовых инструментов, особенно валютных производных инструментов.

Отсутствие этих рынков болезненно ощущается с усилением открытости счета операций с капиталом Индии и может привести к большей краткосрочной волатильности валюты. Индия рассматривается как привлекательное место вложения иностранного капитала, и в результате этого в последние годы имел место крупный приток по различным каналам, особенно через портфельные инвестиции иностранных инвесторов в акции (см. рис. 4). Финансовая система сталкивается со все возрастающими трудностями при проведении посреднических операций с растущими объемами иностранного, а также отечественного капитала, стремясь эффективно направлять его в наиболее продуктивные инвестиции. В то же время важно, чтобы потенциал и навыки регулирования финансовых рынков не слишком отставали от происходящих на них инноваций.

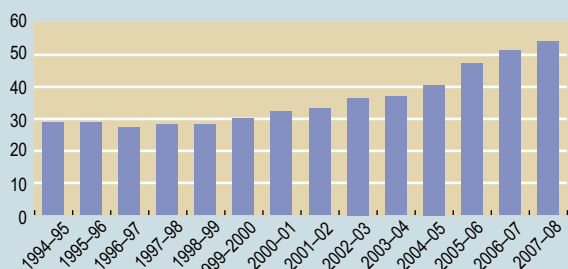
Очевидно, что в сфере финансовых реформ имеются большие задачи, связанные с их проведением. Начнем с рассмотрения общей картины.

Рисунок 3

Ниже своего потенциала

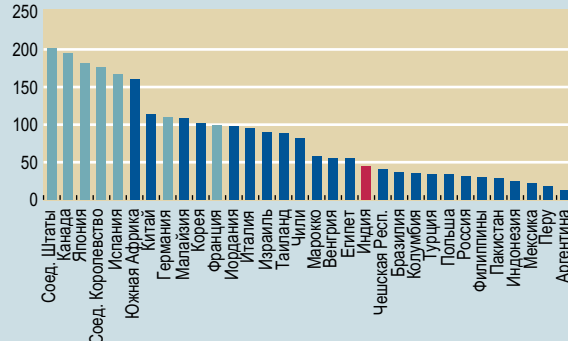
Банковское финансирование в Индии повышается ...

(Кредит частному сектору относительно ВВП, в процентах)



... однако глубина финансового рынка остается низкой по международным меркам.

(Кредит частному сектору относительно ВВП, в процентах, 2006 год)



Источник: Всемирный банк, «Показатели мирового развития».

Тонкая настройка макроэкономической политики

Почему макроэкономическая политика имеет значение для финансовых реформ? Связи между макроэкономическим управлением и развитием финансового сектора являются глубокими и двусторонними. Дисциплинированная и предсказуемая денежно-кредитная, налогово-бюджетная и долговая политика служит основой для реформ в финансовом секторе. Надежно функционирующая финансовая система, в свою очередь, важна для обеспечения эффективного воздействия мер макроэкономической политики.

Каковы бы ни были ее недостатки, макроэкономическая политика Индии обеспечила высокий экономический рост и, до недавнего времени, стабильные темпы инфляции. Зачем пытаться исправить то, что работает нормально? Да потому, что, вспоминая цитату из Боба Дилана, «времена меняются».

Трансграничные потоки капитала, идущие в обоих направлениях, возросли и, вероятно, будут оставаться высокими и волатильными, что крайне осложняет проведение денежно-кредитной политики, так как эти потоки влияют на внутреннюю денежную массу, обменный курс и т.д. Восстановление контроля над движением капитала не является оптимальным вариантом; даже существующие меры контроля теряют свою эффективность, так как изворотливые инвесторы всегда найдут способы обойти их. Единственной жизнеспособной альтернативой является принятие предсказуемых и последовательных мер политики, которые, по крайней мере, не порождают волатильности и позволяют разработчикам политики быстро и гибко реагировать на возникающие шоки.

Каковы возможные варианты денежно-кредитной политики, особенно в настоящее время, когда требования к ней возрастают, поскольку экономика становится все более открытой и подверженной более широкому кругу внутренних и внешних шоков? Резервный банк Индии (РБИ), который является центральным банком страны, успешно выполняет многочисленные возложенные на него функции, сохраняя разумный контроль над инфляцией, управляя определенным давлением на обменный курс и справляясь с притоком капитала в условиях сильного экономического роста. Однако существует опасность того, что, осуществляя такое маневрирование, он достиг пределов возможного. Недавняя волатильность курса рупии послужила поводом для новых призывов к бо-

Рисунок 4

Большой приток

Индия привлекает высокие объемы портфельных инвестиций из-за границы.

(В млрд долл. США)



Источники: CEIC; расчеты авторов.

лее активному управлению курсом со стороны РБИ, что становится все труднее осуществлять по мере усиления открытости счета операций с капиталом. Устойчивые интервенции на валютном рынке могут также порождать нереалистичные ожидания в отношении способности РБИ решать множественные задачи с помощью всего одного инструмента.

Сосредоточение внимания на одной задаче — поддержании низкой и стабильной инфляции — в конечном итоге является лучшим способом обеспечения макроэкономической и финансовой стабильности с помощью денежно-кредитной политики. Это не означает, что требуется пожертвовать экономическим ростом или игнорировать эту цель. В действительности, эффективно сдерживаемые инфляционные ожидания могут быть лучшим катализатором экономического роста, который может обеспечить денежно-кредитная политика. В противоположность тому, что могут считать некоторые наблюдатели, в долгосрочной перспективе компромисса между экономическим ростом и инфляцией не существует, и попытка сконструировать такой компромисс в рамках денежно-кредитной политики может оказаться опасным делом. Резюмируя вышесказанное, достижение целей в отношении инфляции может в действительности обеспечить большую эффективность денежно-кредитной политики и усилить возможности РБИ, а не ограничивать их.

Налогово-бюджетная политика Индии также нуждается в пересмотре. Был достигнут воодушевляющий прогресс в сокращении бюджетного дефицита, но, возможно, это является лишь циклическим улучшением в результате сильной экономики. Последние события, такие как прощение правительством платежей по определенным сельскохозяйственным кредитам и растущие субсидии на нефть, вызывают серьезную обеспокоенность тем, что надлежащая налогово-бюджетная политика может пасть жертвой избирательного цикла. Крупный дефицит повышает опасность будущей инфляции и может также поглощать фонды, которые в противном случае были бы доступны для частных инвестиций.

Размер дефицита государственного бюджета также важен для финансовых реформ, так как дефицит частично финансируется путем принятия мер, побуждающих банки приобретать государственные облигации. Долговременное снижение бюджетного дефицита и потребностей государственного сектора в займах, таким образом, важно для уменьшения ограничений на денежно-кредитную политику (так как перспектива крупного дефицита затрудняет управление инфляционными ожиданиями) и позволяет продолжать проводить реформы в финансовом секторе, особенно банковские реформы.

Обеспечение широкого охвата финансовыми услугами

В прочной финансовой системе нет большого резона, если большинство людей не могут ею пользоваться. Обеспечение широкого охвата финансовыми услугами — что означает не только предоставление кредитов, но и оказание других финансовых услуг, например предоставление сберегательных и страховых продуктов — является ключевым приоритетом, особенно в сельской местности в Индии. Почти три четверти домашних хозяйств в сельской местности не имеют доступа к формальным источникам кредитования и не располагают инструментами для страхования от неблагоприятных событий, таких как падение урожая из-за плохих погодных условий. Но эта проблема присуща не только сельской местности. Свыше одной трети бедных домашних хозяйств не имеет доступа к формальным банковским услугам, в результате чего они уязвимы перед неформальными посредниками, например лицами, занимающимися отмыванием денег, а эффективность

распределения государственных трансфертов падает. В то же время недоступность финансирования и страхования ограничивает предпринимательскую деятельность.

Требования о предоставлении обязательного объема кредитов «приоритетным» секторам, пользующихся расположением правительства, и применение лимитов процентных ставок для малых ссуд, особенно сельскохозяйственному сектору, могут быть вызваны благими намерениями, но в результате они скорее ограничивают, а не улучшают доступ к институциональному финансированию. Банки не испытывают стимула расширять кредитование, когда цена малых ссуд фиксируется в приказном порядке. Частично вследствие этого почти половина кредитов, которыми пользуются лица, относящиеся к нижней четверти шкалы доходов, были получены ими от неформальных кредиторов под процентные ставки, составляющие более 36 процентов в год, что намного превышает предписываемую банкам процентную ставку, которая более чем вдвое ниже этого уровня.

Согласно докладу, решение проблемы — не в увеличении вмешательства, а в расширении конкуренции между формальными и неформальными финансовыми институтами и уменьшении ограничений для первых. Например, освобождение процентных ставок с последующим введением стимулов для банков выдавать кредиты приоритетным секторам, таким как сельское хозяйство (вместо того, чтобы требовать это в приказном порядке), может привести к увеличению кредитных ресурсов, поступающих в эти сектора, причем более эффективными способами. Если разрешить большему числу банков — особенно малых, высоко капитализированных и эффективно управляемых частных банков — проводить операции с розничными клиентами и оказывать им услуги, это также приведет к расширению доступа к финансированию, которое при этом станет более гибким и в большей степени будет соответствовать местным потребностям.

Равные условия

Учитывая размеры банковской системы Индии и ее преобладающую роль в финансовой системе, банковские реформы являются краеугольным камнем всей программы реформ. Банковская система Индии — это своего рода «большая сделка», в рамках которой банки получают доступ к дешевым депозитам, но взамен несут определенные социальные обязательства, такие как кредитование приоритетных секторов и финансирование правительства путем покупки государственных облигаций. Это не жизнеспособная система, так как льготы банков, включая государственные банки, сокращаются, а налагаемые на них ограничения, такие как кредитование приоритетных секторов, которое часто определяется политическими, а не экономическими соображениями, нарастают.

Сохранение государственной собственности на крупную долю банковской системы не обеспечивает эффективности. Моментальная приватизация нереалистична и даже нежелательна, но многое может быть сделано уже сейчас для облегчения перехода к более эффективной банковской системе. Одной из таких мер могло бы быть создание более сильных и более независимых правлений, возможно, при крупном стратегическом участии частных инвесторов, которые могли бы более эффективно и при меньшем государственном вмешательстве управлять крупными государственными банками. Другой мерой могло бы стать разрешение на слияние банков, особенно для поглощения малых неэффективных банков. Другие меры, такие как предоставление банкам свободы действий в открытии филиалов и банкоматов при менее обременительных лицензионных ограничениях, могли бы

обеспечить более широкий рост, вхождение на рынок новых учреждений и большую конкуренцию в банковской системе.

Приведение регулирования в соответствие с нововведениями

Проблемы рынка непервоклассных ипотек в США высветили необходимость в эффективном регулировании даже на наиболее развитых финансовых рынках. Эффективное регулирование является особенно важным в нарождающейся, но растущей быстрыми темпами финансовой системе. Правительство может сыграть важную роль, обеспечив ясность «правил игры» и их достаточную гибкость для управления финансовыми нововведениями, не создавая им непреодолимых препятствий.

Например, обеспечение развития рынков валютных производных финансовых инструментов поможет отечественным фирмам, имеющим риски, связанные с международной торговлей, защитить себя от курсовых колебаний. Однако при этом создаются определенные риски того, что иностранные инвесторы будут использовать эти рынки для спекулятивных атак на валюту, и на отечественные фирмы будут возложены обвинения в том, что они приобретают производные инструменты, недостаточно полно понимая их механизм. Решение проблемы заключается не в том, чтобы препятствовать развитию этих рынков, а в том, чтобы сделать их более прозрачными, ввести для участников единые нормы раскрытия информации и предотвратить мошенничество. Можно ли устранить все риски? Конечно нет, но, безусловно, существуют способы сместить баланс между выгодами и рисками в пользу первых.

Как и во многих других странах, многие фирмы, занимающиеся оказанием финансовых услуг в Индии, в настоящее время работают на различных финансовых рынках (например, страховых и банковских рынках, рынках взаимных фондов), и эти рынки становятся все более взаимосвязанными. Эти тенденции означают, что регулирование каждого рынка в отдельности уже не является надлежащим подходом. Текущая ситуация такова, что в одних областях существует по несколько органов регулирования, в то время как в других они отсутствуют. Многие органы регулирования, работающие в специализированных областях, обычно концентрируют внимание на узком круге вопросов, в результате чего надзор за финансовыми фирмами не ведется.

Хотя переход к единому органу регулирования в условиях Индии может быть преждевременным, многое может быть сделано в рамках даже существующей системы для улучшения координации и четкого разграничения обязанностей между различными органами регулирования. Кроме того, вместо того чтобы концентрировать внимание на многочисленных и подчас архаических правилах, безусловно, имеет смысл, чтобы органы регулирования уделяли основное внимание более широкой структуре рисков, особенно в рамках их взаимодействия с крупными системно важными финансовыми конгломератами. Такое регулирование, основанное на определенных принципах, будет в большей мере благоприятствовать быстро формирующимся финансовым рынкам, и его легче адаптировать к изменяющимся условиям.

Потенциальные риски внезапного сильного падения цен на акции заставляют центральный банк и органы регулирования проявлять крайнюю осторожность, что, видимо, не лишено оснований. Однако чрезмерная осторожность сама по себе не является добродетелью. Она может препятствовать росту рынков, с тем чтобы они могли поглощать шоки, и тормозить нововведения, такие как раз-

витие новых рынков и финансовых инструментов. Она может даже усиливать финансовую напряженность (и оказать отрицательное воздействие, когда система подвергнется такому стрессу), если органы регулирования будут концентрировать внимание на жестком наборе правил, вместо того чтобы шире подходить к открытым позициям контролируемых ими учреждений на финансовом рынке.

Взаимосвязи и небольшие меры

Учитывая столь многочисленные задачи, с чего следует начать? Многие необходимые реформы в действительности тесно взаимосвязаны. Например, представляется целесообразным создать равные условия для банков и небанковских финансовых корпораций, ослабив требования к банкам финансировать приоритетные сектора и правительство. Однако осуществление этих изменений, в то время как правительство продолжает испытывать огромные потребности в финансировании, в отсутствие более единообразного и гибкого режима регулирования, может быть рискованным делом.

Взаимосвязанными оказываются не только финансовые, но и более широкие макроэкономические реформы, и в силу этого отдельные меры в финансовом секторе могут усиливать друг друга. Например, если разрешить иностранным инвесторам более свободно оперировать на рынках корпоративных и государственных долговых инструментов, можно повысить ликвидность этих рынков, обеспечив финансирование для инвестиций в инфраструктуру, и сократить банковское финансирование государственного долга. Этим можно также создать дополнительный буфер для рисков в экономике.

Если концентрировать внимание только на общих условиях, то, учитывая богатый и сложный политический процесс в Индии, можно затормозить развитие всего дела. Поэтому в докладе перечисляется также ряд конкретных мер, которые могут продвинуть процесс реформ и создать определенный импульс, как только люди увидят соответствующие выгоды. Многие из них являются менее противоречивыми, но, в любом случае, потребуют определенной решительности со стороны разработчиков политики для их реализации. Например, перевод требований по торговой дебиторской задолженности в электронную форму и создание структуры для их продажи подобно коммерческим ценным бумагам, может значительно повысить объем кредитных ресурсов, доступных малым и средним предприятиям.

Мы полагаем, что при синхронизации с другими мерами политики реализация плана реформ в финансовом секторе, приводимого в данном докладе, может значительно усилить экономический рост, а также существенно поспособствовать устойчивости этого роста, как с экономической, так и политической точки зрения. С другой стороны, отказ от реформ не только будет означать упущенные возможности, но станет огромным источником риска для экономики. ■

Рагурам Раджан — профессор финансов Высшей школы бизнеса Чикагского университета; работал председателем Комитета по реформе в финансовом секторе. Эсвар Прасад — старший профессор торговой политики Корнелльского университета; являлся членом исследовательской группы данного комитета.

В число других членов группы, участвовавших в составлении доклада, входили Раджеш Чакрабартти (Школа бизнеса Индии), Винай Д'Коста (Банк ICICI), Оджай Шах (NIPFP, Дели), профессор Джайант Варма (ИМ, Ахмадабад) и Сонна Варма (Банк ICICI). Полный список членов комитета и составителей доклада приводится в предисловии к докладу.

Дороги

Антуанетт Саех,
Директор Африканского департамента МВФ и бывший министр финансов Либерии

В поездке по любой африканской стране вы быстро заметите, что все происходит там, где проходят дороги: там находятся люди, торговля и энергия. Поезжайте в любую из беднейших африканских стран, в которой только что закончился конфликт, и вы увидите множество непроезжих дорог, препятствующих подъему экономики и построению государства.

Выбор, стоящий перед развивающимися странами, резко ограничивается дефицитом ресурсов для инвестиций в основной капитал. Инвестиции поэтому должны направляться в те сектора, в которых их влияние будет умножаться во много раз, устранив узкие места на пути дальнейшего развития.

Дороги являются связью с торговлей — внутренней и международной. Они позволяют донести урожай на рынок; детям — добраться до школы; больным — попасть в больницу. Дороги могут объединить разделенную постконфликтную страну.

При наличии хороших дорог, ведущих вглубь страны и в другие страны, в странах, имеющих порты, увеличится объем торговли и доходы; а страны, не имеющие выхода к морю, смогут продавать свой урожай по более высоким ценам и дешевле покупать другие товары.

Кроме того, против дорог никто не возражает — каждому хотелось бы, чтобы по их городу проходила дорога. Подавляющее большинство жителей Либерии, в рамках консультаций, проводимых при подготовке нашей новой Стратегии сокращения бедности, считают дороги главным приоритетом на ближайшие три года.

Наконец, дороги отчетливо демонстрируют двойную задачу, стоящую перед международным сообществом в беднейших странах, — предоставить доступ к достаточному объему финансирования, не создающему задолженности, и быстро построить устойчивый потенциал развития.

Все мы знаем об ошибках прошлого; выбор дорожных инвестиций должен быть стратегическим: дороги, которые мы строим, должны проходить там, где они нужны, и мы должны охранять наши инвестиции при помощи устойчивых программ ремонта и содержания.

Все мы знаем об ошибках прошлого; выбор дорожных инвестиций должен быть стратегическим: дороги, которые мы строим, должны проходить там, где они нужны, и мы должны охранять наши инвестиции при помощи устойчивых программ ремонта и содержания.

Управление

Доменико Ломбарди,
Президент Оксфордского института экономической политики и старший научный сотрудник (эксперт) Института Брукинса

Слабое управление является самым тяжелым налогом, взимаемым с населения бедных стран. Это регрессивный налог, поэтому самые неимущие из и без того бедных людей платят по самым высоким ставкам, и платить его приходится всем без исключения или обжалования.

Несмотря на слабое управление, экономике многих бедных стран удалось добиться определенных заметных экономических и социальных достижений. Тем не менее, при широко распространенной бедности вряд ли произойдет значительный прогресс, если эти страны не устранят полностью ограничения, налагаемые их фундаментальными институциональными слабостями.

Надлежащее управление заключается в стимулировании отношений подотчетности среди граждан, государственных учреждений и частных поставщиков. Таким образом, оно воздействует на экономическую эффективность и эф-

фективность формулирования экономической политики и распределения ресурсов.

Накопленный до настоящего времени опыт показывает, что хотя строительство мостов и дорог обходится дорого, оно является достаточно простым занятием, тогда как наладить отношения подотчетности между гражданами и организациями государственного и частного сектора часто не удается.

Сообщество доноров может добиться большего в этом отношении, сосредоточившись на аспекте подотчетности поддерживаемых им мер экономической политики и программ. Поощряя более активное участие общин в реализации и мониторинге программ, например, доноры могут в большей степени переложить нагрузку по обеспечению подотчетности за результаты и управление ресурсами со своих плеч на бенефициариев.

МВФ также призван играть важную роль, способствуя повышению степени прозрачности, расширению консультаций и укреплению аспекта подотчетности в экономической политике, по которой он предоставляет рекомендации, и укрепляя управление экономическими институтами в бедных странах.

Заинтересованность страны в целом

Куми Найдоо,
Почетный президент CIVICUS: Всемирного союза за гражданское участие

Экономическая политика должна быть более смелой и экспансионистской, особенно в стимулировании мелких и средних сельскохозяйственных и торговых предприятий. Налогово-бюджетная политика должна быть направлена на существенное увеличение государственных инвестиций, с тем чтобы обеспечить значительное улучшение здравоохранения и образования, особенно для девочек, потому что это приведет к уменьшению размеров и укреплению здоровья семей, а также расширению участия женщин в экономической, гражданской и политической жизни.

Финансовая политика должна направлять значительно больший объем кредитования, наряду с механизмами укрепления потенциала, на продуктивные частные инвестиции. Денежно-кредитная политика должна быть перестроена таким образом, чтобы она устанавливала целевые показатели не только по инфляции, но и по реальным экономическим переменным, устойчивым в экологическом и социальном плане, таким как рост доходов и числа рабочих мест (достойной работы), а также по значимому сокращению бедности.

Основной довод, которым пользуются доноры в оправдание того, что не увеличивают в значительной степени свою помощь, заключается в том, что странам не хватает «емкости для освоения» таких крупных сумм новых средств. В большинстве случаев это совсем не так: надлежащий потенциал имеется, а если он отсутствует, то потому что для него требуются крупные инвестиции в образование и обучение на всех уровнях. Во многих странах доноры усугубляют эту проблему, когда перегружают потенциал страны без страновой координации доноров. Значительное повышение уровня жизни в бедных странах просто невозможно без «заинтересованности всей страны» в программе развития. Подход к развитию и структура помощи, в которых основное внимание уделяется людям, не только строят экономику страны, но и предоставят возможности ее гражданам и будут способствовать всеобщей демократии.

Инвестиции в образование

Эндрю Кумбатира,
Исполнительный директор, Сеть экономической справедливости Малави

Право на получение образования в бедных странах может стать сильным стимулом для экономического роста и повы-

шения уровня жизни. В Малави было продемонстрировано, что доходы домохозяйств, глава которых получил начальное образование, на 12 процентов выше, чем тех домохозяйств, которые не достигли этого базового уровня.

Две из восьми Целей в области развития, поставленных в Декларации тысячелетия (ЦРТ), относятся к образованию, в частности, универсальное законченное начальное образование и гендерное равенство в начальном и среднем школьном образовании. Кроме того, согласно Всемирному банку, просвещение — особенно образование девочек — непосредственно, как доказано, влияет на цели, относящиеся к здоровью детей и репродуктивного здоровья, а также экологической устойчивости.

Качество образования для женщин также положительно сказывается на здоровье семьи и уровнях бедности. Согласно исследованиям, вероятность того, что страны с более высоким процентом грамотных женщин находятся на уровне черты бедности, составляет приблизительно половину вероятности этого в случае стран с более низким процентом грамотных женщин. Кроме того, вероятность того, что родители, имеющие хотя бы среднее образование, дают своим детям лекарство от малярии, когда видят симптомы этой болезни, в два раза больше вероятности такого поведения родителей, не имеющих среднего школьного образования, а вероятность того, что дети первых остановятся в росте — в два раза меньше, чем в случае детей вторых.

Инвестирование в людские ресурсы вообще и качественное базовое образование в частности остается решающим фактором повышения уровня жизни в бедных странах в ближайшее десятилетие. В конце концов, не зря говорят: «Покажите мне плохую систему образования и я покажу вам бедную страну!»

Выполнение обещаний о достижении ЦРТ

Эвелин Херфкенс,

Учредительница Кампании тысячелетия ООН

Если Цели в области развития Декларации тысячелетия будут достигнуты, это станет эквивалентом повышения уровня жизни в развивающихся странах в два раза — при условии справедливого распределения.

После проведения Саммита тысячелетия Организации Объединенных Наций в 2000 году как богатые, так и бедные страны взяли на себя далеко идущие и конкретные обязательства на многих международных конференциях (в Организации Объединенных Наций; в Дохе — по торговле; в Монтерее — по финансированию развития; в Париже — по эффективности помощи; и на саммитах Группы восьми (Большой восьмерки), Европейского союза (ЕС) и Африканского союза).

Развивающиеся страны обещали взять на себя основную ответственность за свое развитие: допустить участие в нем всех граждан; бороться с коррупцией; предоставить базовые социальные услуги всем жителям; увеличить объем привлеченных внутренних ресурсов; и более эффективно управлять своими государственными финансами на основе подотчетности.

Богатые страны обещали увеличить объем официальной помощи на цели развития: Большая восьмерка — на дополнительные 50 млрд долларов в год; ЕС обещал выйти на целевой показатель на уровне 0,7 процента валового национального дохода к 2015 году. Страны-доноры также приняли на себя обязательство повысить эффективность помощи. И Программа развития, принятая в Дохе, полна обещаний богатых стран о реформе их торговой политики, которая лишает бедные страны возможности заработать доходы, которые позволили бы им преодолеть бедность.

Миру больше не нужны международные конференции, на которых правительства вновь выступят с речами и обещаниями. Правительства просто должны выполнить уже взятые ими на себя — многократно — обязательства.

Борьба с коррупцией

Рой Кален,

Депутат парламента, Палата общин, Канада, и автор книги

«Нищета коррумпированных наций»

Факторы, влияющие на бедность в развивающихся странах, разнообразны и сложны. Географическое расположение, конфликты, климат, «проклятые ресурсы» и слабое управление относятся к основным факторам. Совершенствование управления и борьба с коррупцией могут стать залогом повышения уровня жизни в бедных странах в ближайшее десятилетие. Аналогичным образом, в расширении набора инструментов, имеющихся в распоряжении для финансирования предпринимательства, кроется огромный потенциал — в духе идей, выдвинутых такими мыслителями как Эрнандо де Сото, и его предложений об освобождении «захваченного капитала», и такими готовыми пойти на риск деятелями и учреждениями, как Мухаммад Юнус и Грамин Банк, в предоставлении более удобного для клиентов микрокредита.

Государственным и частным инвестициям в развивающихся странах при этом будет мешать размер и размах «крупномасштабной» коррупции. Под крупномасштабной коррупцией я имею в виду крупные хищения, совершаемые некоторыми высокопоставленными выборными или назначенными должностными лицами в развивающихся странах, в отличие от мелкого взяточничества, которое имеет место на многих более низких уровнях этих бюрократий для «опосредования» и ускорения различных административных процессов.

По оценкам самого Африканского союза, ежегодные потери из-за коррупции в Африке составляют приблизительно 148 млрд долларов. По расчетам «Транспаренси Интернэшнл», 10 самых коррумпированных лидеров (наших современников) растратили от 32 до 58 миллиардов долларов средств своих граждан. Сколько больниц, школ и дорог можно было бы профинансировать на эти деньги?

Повышение производительности

Энрике В. Иглесиас,

Генеральный секретарь, «Ибероамерикано» и бывший президент Межамериканского банка развития

Анализ сводится к тому, что доход на душу населения складывается из двух факторов: числа работающих и производительности каждого работника. В большинстве бедных стран доля работающих велика, но при небольшой доле людей, имеющих официальную работу. Кроме того, повышение производительности работников организованного сектора настолько невелико, что и не имеет значения.

Производительность труда в более бедных странах Латинской Америки на 30 процентов ниже, чем в Соединенных Штатах. Разница между уровнем производительности бедных и богатых стран скорее растет, чем снижается. Два необходимых условия для увеличения доли организованной и квалифицированной занятости заключаются в росте государственных и частных инвестиций и повышении качества и квалификации рабочей силы.

В Латинской Америке необходимо постараться увеличить соотношение инвестиций к ВВП. При уровне инвестиций ниже 20 процентов ВВП почти невозможно повысить производительность работников. Частные инвестиции необходимы, но они должны дополняться государственными инвестициями, особенно в инфраструктуру и образование.

Латинская Америка провела огромную работу по наращиванию человеческого капитала, добившись, чтобы все население получило начальное школьное образование. Однако на производительности труда работника сильнее всего сказывается среднее образование, а до достижения приемлемого уровня в этой сфере многое еще не сделано. Инвестиции в среднее образование способствуют повышению производительности труда. И это единственный путь к росту дохода на душу населения в тех странах, большая доля населения которых работает, но с мизерной производительностью и заработной платой. ■



“Пограничные” рынки стран Африки на подъеме

Ряд стран к югу от Сахары начинает привлекать инвесторов
на свои финансовые рынки

Дэйвид Неллор

Высотные здания в центре Дар-эс-Салама (Танзания).

НЕСКОЛЬКО стран Африки, имеющих развивающиеся финансовые рынки, которые, вероятно, привлекательны для институциональных финансовых инвесторов, являются многообещающими кандидатами и могут стать вторым поколением стран с «формирующимся рынком».

Те же важнейшие изменения, которые были предвестниками прихода международных институциональных финансовых инвесторов на формирующиеся рынки в 1980-х годах, происходят сегодня в некоторых странах Африки к югу от Сахары, — ускоряется экономический рост, ведущим фактором роста является частный сектор, открываются финансовые рынки (см. вставку). Важнейшую роль играют глобальные условия. Стремление получать более высокую доходность, вызванное значительной ликвидностью мирового финансового рынка, побуждает инвесторов расширять свои горизонты.

Вместе с тем новое поколение сталкивается с более сложной, более интегрированной глобальной средой, чем страны с формирующимся рынком четверть века тому назад. Тогда институциональные инвесторы приобретали доступ к экономике таких стран в основном благодаря рынкам акций или в некоторых случаях благодаря выпускам долговых обязательств в иностранной валюте. Сейчас такие инвестиции являются только частью общей картины. Инвесторы занимаются весьма разнообразной финансовой деятельностью, в том числе внутренними облигационными займами и инструментами валютного рынка. Финансовая технология также стала сложнее.

Финансовые рынки за последние 25 лет постепенно стали более продвинутыми и сложными. Однако сегодня фи-

нансовая технология передается на формирующиеся рынки Африки более или менее синхронно по мере ее разработки на продвинутых рынках, хотя недостаточная глубина рынка и его инфраструктура сдерживает ее применение.

Это означает, что страны Африки с формирующимся рынком второго поколения сталкиваются с непосредственными сложными задачами, к которым их предшественники могли адаптироваться на протяжении четверти века. Например, будет очень сложно поддерживать стабильность финансового сектора. В условиях, когда большинство финансовых потоков перемещается при посредничестве внутренних банковских систем, центральным банкам Африки необходимо существенно укрепить свой потенциал надзора для регулирования продвинутых финансовых операций, которые возникли практически за один день. В то же время у директивных органов меньше возможностей для регулирования этой деятельности. Например, пруденциальные методы регулирования потоков капитала, такие как налоги на краткосрочные потоки, легче обойти в силу наличия операций с производными инструментами, которые не использовались на формирующихся рынках поколение назад.

В настоящей статье определяются страны к югу от Сахары (помимо Южной Африки), которые предлагают институциональным инвесторам перспективу хорошей прибыли и средство диверсификации риска благодаря инвестициям на финансовых рынках. В ней отражается признание того, как изменившиеся глобальные условия влияют на экономическую политику, и поднимаются вопросы, о которых думают инвесторы, прежде чем они выходят на эти рынки.

Кто придумал термин?

Международная финансовая корпорация придумала термин «страна с формирующимся рынком» в 1980 году для обозначения развивающихся стран с фондовыми рынками, которые стали демонстрировать признаки зрелых фондовых рынков в промышленно развитых странах. Страны с формирующимся рынком, которые дают возможность участвовать в экономике с помощью финансовых инструментов, были выявлены во всех регионах мира. В Африке в качестве страны с формирующимся рынком до настоящего времени рассматривалась только Южная Африка (см. статью «Становление стран с формирующимся рынком» на с. 54 настоящего выпуска).

Выявление формирующихся рынков

Составители индексов формирующихся рынков принимают решение о том, относится ли страна к формирующимся рынкам на основе оценки характера и степени продвинутости фондового рынка в сравнении с уровнем развития экономики. Недавно фирма Standard and Poor's, которая в 2000 году приняла от Международной финансовой корпорации (МФК) функцию составления финансовых индексов формирующихся рынков, использовала термин «пограничные рынки» для обозначения стран с рынками, которые меньше по размеру и менее ликвидны, чем в более продвинутых странах с формирующимся рынком. Многие из стран с формирующимся

рынком в 1980-е годы, согласно сегодняшней классификации, могли бы быть названы «пограничными» рынками.

Термин «страны с формирующимся рынком» используется здесь для обозначения стран Африки к югу от Сахары, которые имеют финансовые рынки и привлекают интерес инвесторов. Более общее использование термина «страны с формирующимся рынком» в настоящей статье предполагает положительный ответ на несколько вопросов, помогающих определить принадлежность к группе таких стран.

- Наблюдается ли ускорение роста экономики?
- Играет ли частный сектор ведущую роль в этом росте, и ориентирована ли политика государства на экономический рост на рыночной основе?
- Есть ли финансовые рынки, куда можно инвестировать?

Восемь стран Африки к югу от Сахары, которые отвечают этим критериям и приближаются к статусу стран с формирующимся рынком, сравниваются с основателями Ассоциации стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН), которые были в числе первых стран с формирующимся рынком, выявленных МФК.

Ускорение роста экономики

Страны с формирующимся рынком привлекают инвесторов, поскольку они предлагают высокую норму прибыли по сравнению со зрелыми рынками и дают инвесторам возможность диверсифицировать риск. Высокие темпы роста ВВП дают сигнал о том, что у инвесторов есть возможность «участвовать» в общих перспективах страны или искать возможности путем выявления активов с заниженной стоимостью в конкретных отраслях. Перспективы роста в странах с формирующимся рынком, скорее всего, будут основаны на преодолении отставания в технологии, значительном разрыве между фактическим и потенциальным объемом производства, молодым населением и более быстрым демографическом росте, чем в странах со зрелым рынком. Процессы, обеспечивающие рост, в разных странах могут быть различными, но для стран с формирующимся рынком общим является активный рост экономики. Потенциал диверсификации риска может возникнуть на уровне стран, когда тенденции роста не синхронизированы с экономикой стран со зрелым рынком.

На отношение к перспективам роста Африки влияет опыт экономического роста Азии за счет экспорта. Аналитики утверждают, что рост за счет экспорта имеет критически важное значение, для того чтобы страны Африки могли поддерживать устойчивые высокие темпы, и задают вопрос о возможностях роста за счет экспорта, особенно в отраслях, не связанных с природными ресурсами. Хотя модель роста за счет экспорта сегодня может быть не такой жизнеспособной, как в период ускорения роста в странах с формирующимся рынком первого поколения, Африка обладает потенциалом для существенного роста за счет замещения импорта и внутрирегиональной торговли, а также благодаря традиционным экспортным рынкам.

Для определения того, какие страны имеют достаточные перспективы создания предпосылок роста, можно использовать два критерия — один для богатых ресурсами и другой для бедных ресурсами стран.

Богатые ресурсами страны Африки демонстрируют плохие долгосрочные макроэкономические результаты. Когда цены на биржевые товары (особенно на нефть) были высокими, правительства тратили больше, чем их экономика могла освоить, обменные курсы повышались и душили рост в отраслях, не связанных с ресурсами. Но когда цены на биржевые товары падали, отрасли, не связанные с ресурсами, не переживали подъема. Недавний бум цен на биржевые товары обеспечивает лабораторный эксперимент для проверки перспектив роста производителей природных ресурсов в Африке. Как они справляются с макроэкономическим стрессом, созданным устойчиво высокими ценами на биржевые товары? Высокие цены на ресурсы в последние годы, несомнен-

но, способствовали повышению темпов роста, но это может быть ложным сигналом; темпы роста в этих странах могут вновь снизиться, когда упадут цены на биржевые товары — хорошо известное «проклятие природных ресурсов».

Один способ оценить перспективы этих стран состоит в том, чтобы изучить их результаты сегодня и сравнить с прошлыми периодами высоких цен на биржевые товары. Есть ли что-нибудь, позволяющее предположить, что на этот раз их результаты после бума будут другими? Наилучшие перспективы среди стран с формирующимся рынком должны быть у тех производителей ресурсов, которые создали прочные экономические институты во избежание циклов бумов и спадов, наблюдавшихся в прошлом. Возьмем пример Нигерии. После начала текущего нефтяного бума в 2004 году ее экономические результаты были намного лучше, чем во время прошлых бумов 1974–1978, 1979–1983 и 1990–1994 годов, независимо от того, измерять ли рост, не связанный с нефтью, или темпы инфляции (см. рис. 1).

Важнейшим условием этих хороших результатов является определение курса бюджетной политики с учетом способности экономики преодолевать последствия расходования растущих доходов от нефти для внутреннего спроса. Применение бюджетного правила на основе цены на нефть, позволяющего расходовать доходы от нефти в соответствии с емкостью экономики и сберегать эти доходы свыше установленной в бюджете цены, фактически разрушило связь между растущими ценами на нефть и бюджетными расходами, которая раньше приводила к бумам и спадам. Если эту бюджетную норму можно сохранить, то перспективы продолжения роста являются внушительными.

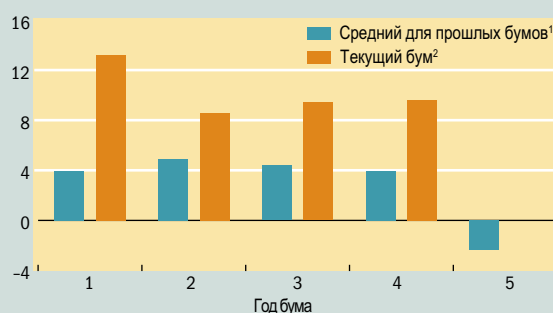
Страны Африки, бедные ресурсами, также вынуждены преодолевать макроэкономический стресс: они должны платить значительно более высокие цены на биржевые товары.

Вставка 1

Решение проблемы бума в Нигерии

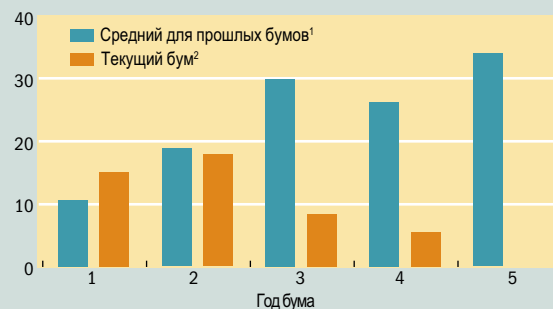
В течение первых четырех лет текущего бума нефтяной ВВП рос значительно быстрее, чем в прошлых циклах...

(Рост ВВП в процентах)



... тогда как потребительские цены росли намного медленнее.

(Рост индекса потребительских цен в процентах)



Источники: официальные органы Нигерии; персонал МВФ.

¹Прошлые бумы имели место в 1974–1978, 1979–1983 и 1990–1994 годах.

²Текущий бум начался в 2004 году.

Какие страны тем не менее добились хороших результатов? Некоторые страны получают высокие цены за свои биржевые товары, что компенсирует высокие цены на нефть, которые они должны были платить, но, безусловно, не все страны в таком положении. Способность поддерживать рост демонстрирует не только экономическую устойчивость, но и разрыв с прошлым.

Темпы роста можно рассматривать с учетом динамики условий торговли (см. рис. 2). Некоторые страны, условия торговли которых ухудшились, то есть общие цены на их экспорт упали относительно цен на импорт, тем не менее добились неплохих темпов роста. Это объясняется тем, что более эффективные основы их экономической политики помогли им приспособиться к повышению цен на импорт. Кроме того, благодаря накоплению значительно более высоких международных резервов эти страны имели запас на период такой адаптации. Демонстрируемые результаты, хотя и отражают растущие трудности экономической политики, до настоящего времени сигнализируют о более эффективной политике и об экономической гибкости, которая является хорошим признаком для перспектив роста экономики.

Экономический рост, обеспечиваемый частным сектором

Основной чертой успешных стран с формирующимся рынком, независимо от их формы экономической организации, является то, что частный сектор является движущей силой роста. Институциональные инвесторы хотят быть уверенными в том, что экономическая политика будет и впредь поддерживать развитие частного сектора и что права на частную собственность будут охраняться; в этом плане они имеют общие интересы с иностранными прямыми инвесторами. Африка, как правило, имеет худшие показатели привлекательности деловой среды, и это делает континент менее привлекательным местом для инвесторов. Улучшение показателей в этой области, скорее всего, будет вознагражден дополнительными инвестициями.

Страны с формирующимся рынком первого поколения принимали меры политики, с тем чтобы утвердиться в статусе формирующихся рынков, и некоторые страны Африки поступают таким же образом. Например, Индонезия предлагала обширный набор налоговых льгот в качестве одного из свидетельств своей заинтересованности в инвестициях. К началу 1980-х годов, утвердившись в своем статусе, она отменила эти льготы и приняла традиционную налоговую структуру, при этом продолжала поддерживать свою конкурентоспособность за счет макроэкономической политики. На сегодняшний день Мозамбик, который вышел из продолжительного конфликта, восстановил доверие частного сектора, приняв такие меры как обеспечение привлекательного фискального режима для мегапроектов, в том числе для крупного алюминиевого завода «Мозал». Проявив высокие экономические показатели и уважение прав частного сектора, Мозамбик создает сбалансированную налоговую среду, которая, наряду с макроэкономической стабильностью, делает его все более привлекательным местом для инвестиций.

Инвестирование в финансовые рынки

Финансовые рынки Африки стали вызывать значительный интерес со стороны институциональных инвесторов только в последнее время. Как и страны с формирующимся рынком первого поколения, которые приглашали институциональных инвесторов на свои рынки акций, страны Африки делают это сейчас. Капитализация рынка акций Африки в 2005 году составляла примерно 20 процентов ВВП и была сопоставимой с уровнем, достигнутым АСЕАН к концу 1980-х годов. К 2007 году капитализация рынка акций Африки превысила 60 процентов ВВП. Внутренние рынки облигаций стран Африки привлекают интерес, который не наблюдался в странах

с формирующимся рынком первого поколения. Трейдинг внутренними и внешними долговыми обязательствами на международных рынках быстро возрастает. Данные Ассоциации трейдеров формирующихся рынков показывают, что объем трейдинга на рынках долговых обязательств Африки (включая Южную Африку) в 2007 году увеличился более чем в три раза и достиг примерно 12 млрд долл. (см. рис. 3).

Нигерия, крупнейшая страна в этой группе, доминирует в этой торговле. В 2005–2006 годах Нигерия получила облегчение бремени долга от Парижского клуба и выкупила большую часть остального внешнего долга. Впоследствии торговля долговыми обязательствами Нигерии в основном велась в отношении внутренних займов. Объем трейдинга долговыми обязательствами Нигерии на конец 2007 года занимал 21-ое место в мире; он превышает многие формирующиеся рынки первого поколения или равен им. Применяя различные инвестиционные механизмы, банки Нигерии в 2006–2007 годах мобилизовали примерно 12 млрд долл., в основном среди офшорных инвесторов.

Изложенные здесь критерии формирующегося рынка (наличие роста, рост экономики, обеспечиваемый частным сек-

Рисунок 2

Рост в неблагоприятных условиях

Несколько стран Африки к югу от Сахары, условия торговли которых¹ ухудшились, все же имели неплохие темпы роста.

(Условия торговли, средние за 2005–2007 годы)



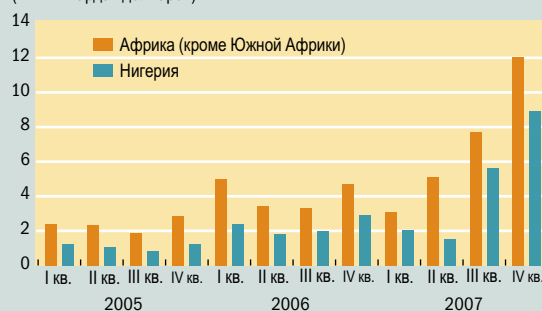
Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики» (апрель 2008 года).
Примечание. Уязвимые государства, экспортеры нефти, Зимбабве и Южная Африка не включены.
¹Условия торговли измеряются как отношение общих цен на экспорт страны к ценам на импорт.

Рисунок 3

Бумы в торговле долговыми обязательствами

Иностранный трейдинг на рынке долговых обязательств Африки в 2007 году увеличился более чем в три раза и достиг примерно 12 млрд долл., при этом доминирующее положение занимала Нигерия.

(В миллиардах долларов)



Источник: Ассоциация трейдеров формирующихся рынков.

тором, и рынки, на которых можно осуществлять инвестиции) можно найти в восьми странах Африки к югу от Сахары: Ботсване, Гане, Замбии, Мозамбике, Нигерии, Танзании и Уганде. На долю этих стран вместе взятых приходится порядка 40 процентов населения региона за пределами Южной Африки и почти половина его ВВП.

Новый и старый рубежи

Эта группа стран Африки по сравнению со странами АСЕАН 1980 года выглядит неплохо (см. таблицу). В 1980 году страны АСЕАН уже испытывали высокие темпы роста экономики, но во многих других областях эти страны выглядели совсем не так как сегодня, и кандидаты из Африки, возможно, менее уязвимы и характеризуются большей экономической стабильностью, чем страны АСЕАН в 1980 году. Темпы роста в странах Африки к югу от Сахары являются высокими, как это было в Азии. В отличие от высоких темпов инфляции в странах АСЕАН в 1980-е годы, инфляция в Африке выражается однозначными числами. Для стран Африки характерны большие международные резервы и низкое отношение долга к ВВП (результат, в частности, облегчения бремени долга) в сравнении со странами АСЕАН 1980 года. Однако на органы государственного управления приходится большая доля ВВП, чем это было в странах АСЕАН.

Проблемы макроэкономической политики для стран Африки аналогичны проблемам, которые испытывали страны АСЕАН в 1980-х годах. Страны Африки часто используют денежно-кредитные агрегаты в качестве основы для достижения целей в области инфляции при поддержке политики регулируемых плавающих курсов. В условиях финансовой либерализации и других структурных сдвигах стабильность спроса на деньги и взаимосвязь между денежно-кредитными агрегатами и инфляцией становятся проблематичными. Центральные банки стремятся найти более эффективные способы решения своих задач, поскольку возникают вопросы о доверии к ним. Сегодня в Африке задача некоторых центральных банков заключается в том, чтобы перейти к таргетированию инфляции. Некоторые страны АСЕАН приняли методы таргетирования инфляции по тем же самым причинам, но только после того, как в конце 1990-х годов разразился азиатский финансовый кризис.

Поскольку участники рынка стремятся использовать различия в рыночных стоимостных оценках, крайне важно, чтобы страны-объекты инвестиций отвечали рыночным критериям на последовательность экономической политики. Опыт стран АСЕАН во время азиатского кризиса 1990-х годов показывает, что искусственная стабильность обменных курсов наряду с независимой денежно-кредитной политикой поощряет дестабилизирующие потоки краткосрочных инвестиций. Инвесторы видят стабильный обменный курс (или односторонний риск повышения курса в нефтяной экономике) и стремятся извлечь выгоды из разницы в процентных ставках; так называемые процентные арбитражные операции были характерны для Азии в конце 1980-х и 1990-х годов и уже перемещаются в Африку. Страх допустить плавающие курсы (который позволяет вести процентные арбитражные операции) вызван опасением того, что изменчивость обменных курсов будет затруднять хозяйственное планирование, а в случае нефтяной экономики — того, что курс валюты, растущий и падающий вместе с ценой на нефть, будет постоянным тормозом роста ненефтяных отраслей и занятости. Противоречие между макроэкономической стабиль-

Соответствие требованиям

Сегодня страны Африки к югу от Сахары (АЮС) с формирующимся рынком выглядят неплохо в сравнении с формирующимися рынками первого поколения.

	АСЕАН ¹	Отдельн. АЮС ²
	1980	2007
ВВП (годовой рост в процентах)	7,5	6,9
Инфляция (годовой ВВП, проц.)	16,5	7,3
Глубина финансового рынка ³	28,9	29,1
Размеры органов гос. управл. ⁴	11,0	22,1
Международные резервы ⁵	3,1	9,4
Долг ⁶	27,0	12,0
Прямые иностр. инвестиции ⁶	1,3	4,8
Портфельные притоки ⁶	0,1	0,3

Источник: МВФ, «Перспективы развития экономики» (апрель 2008 года).

¹Индонезия, Малайзия, Филиппины, Таиланд и Сингапур.

²Ботсвана, Гана, Замбия, Кения, Мозамбик, Нигерия, Танзания и Уганда.

³Денежная масса в обращении как процент ВВП.

⁴Расходы органов гос. управления как процент ВВП.

⁵В процентах от импорта следующего года.

⁶В процентах ВВП.

ностью и допущением гибкости обменного курса, скорее всего, станет еще более очевидным в странах, осуществляющих таргетирование инфляции.

Сложные финансовые инструменты уже вводятся на финансовых рынках Африки. У этих рынков не было возможности постепенного становления, как у их предшественников, формирующихся рынков в 1980-х годах. В 1980 году инвесторы на рынках акций, как правило, следовали обычной стратегии приобретения активов в целях хранения — портфельные потоки были относительно долгосрочными, а торговля суверенными долговыми обязательствами велась в мировых финансовых центрах. Институциональные инвесторы, напротив, выходят на рынки Африки, используя разнообразные инструменты, — акции, инструменты с фиксированным доходом в национальной валюте, причем инструменты имеют и физическую форму, и форму производных инструментов. Передача технологии из формирующихся рынков в других реги-

онах на зарождающиеся формирующиеся рынки Африки ограничивается лишь глубиной рынка и нормативно-правовой и рыночной инфраструктурой.

Центральные банки в Африке должны уделять достаточное внимание стабильности финансового сектора, вопреки традиции в регионе делать упор на развитии финансового сектора. Банковская система является основным каналом, через который проходят притоки иностранного капитала, поэтому необходимо внимательно следить за банковским капиталом и практикой управления рисками. Вместе с тем сложности для центральных банков далеко выходят за пределы оценки способности капитальной базы коммерческого банка выдерживать шоки, ведущие к увеличению числа необслуживаемых кредитов. Необходимо оценивать взаимосвязи между различными компонентами финансовых рынков, такими как банки и фондовые рынки, а также последствия для валютного рынка сдвигов в банковских балансах, вызванных макроэкономическими факторами. Сегодня требуемые темпы освоения центральными банками эффективных методов надзора с учетом риска и на консолидированной основе гораздо выше, чем для формирующихся рынков первого поколения. Более того, для некоторых стран с формирующимся рынком первого поколения, таких как страны АСЕАН во время азиатского кризиса 1990-х годов, освоение таких методов оказалось трудной задачей.

Колоссальная возможность

Повышение статуса некоторых стран Африки до формирующихся рынков дает им колоссальную экономическую возможность. Доступ к рынкам капитала является важнейшим компонентом высоких и устойчивых темпов роста, обеспечиваемых частным сектором. Такой доступ длительное время считался невозможным для Африки; сейчас он стал реальностью. Уже увеличиваются признаки того, что финансовые потоки преобразуются в рост финансового посредничества в этих странах. Для содействия устойчивому росту страны должны убедиться в том, что макроэкономическая политика и пруденциальные правила для операций с капиталом построены так, чтобы избежать ловушки изменчивых краткосрочных потоков, и что надзор способствует стабильности финансового сектора и эффективному посредничеству. ■

Дэйвид Неллор является старшим советником в Департаменте стран Африки.

Управление в условиях внезапных изменений в поступлении помощи

Воспользоваться помощью в полной мере невозможно, если ее поступление непредсказуемо

Ойа Селасун и Ян Валлисер

СТРАНЫ, получающие помощь на цели развития, нередко выражают обеспокоенность в связи с непредсказуемостью потоков помощи. В последние годы объемы фактически предоставленной помощи часто весьма отличаются от ожидавшихся, и поскольку правительства стран-получателей не имеют доступа к международным рынкам капитала, они не могут привлекать займы из-за рубежа при недопоступлении ожидаемой помощи. В результате правительства стран-получателей вынуждены срочно корректировать планы своих расходов как в случаях непредоставления обещанной помощи, так и в случаях неожиданного поступления дополнительных объемов помощи. Повышение предсказуемости помощи стало поэтому одной из основных целей международной программы, нашедшей свое воплощение в Декларации об эффективности помощи, которая была принята в 2005 году в Париже.

Неспособность правительства предсказать потоки помощи оборачивается последствиями не только для уровня государственных расходов, но и для их состава и эффективности. В случае непредвиденного недопоступления помощи правительство может быть вынуждено пойти на непропорционально резкое сокращение инвестиций в физический и человеческий капитал, а непредвиденное поступление помощи может привести к непропорционально большому росту государственного потребления, корректировку которого, в отличие от инвестиционных расходов, можно произвести достаточно быстро и без особого планирования. Поэтому непредсказуемый характер помощи не только создает дополнительные сложности для управления, но и сказывается на том, как расходуеться эта помощь, и, тем самым, ослабляет ее предполагаемый эффект. Такие краткосрочные искажения в ответ на неожиданное недополучение помощи или ее непредвиденное поступление более вероятны в случае помощи бюджету — то есть помощи, которая поступает непосредственно в государственный бюджет, — поскольку определение направлений использования такой помощи полностью оставлено на усмотрение получателей.

Предсказуемость помощи и изменчивость помощи — это разные понятия, хотя их нередко используют как взаимозаменяемые концепции. Помощь предсказуема, если ее получатели могут быть уверены в том, что она действительно поступит в ожидаемых объемах и в ожидаемые сроки. Помощь изменчива, если ее объемы резко изменяются в ту или иную сторону от одного временного периода к другому. И хотя для измерения предсказуемости требуется весьма детальная информация,

именно это понятие было признано наиболее подходящим при изучении вопросов эффективности помощи.

При этом работ, посвященных систематическим эмпирическим исследованиям предсказуемости помощи, немного. В настоящей статье приводится обзор результатов проведенного нами исследования (2008 год), позволившего получить всестороннюю эмпирическую информацию о предсказуемости помощи.

Одни обещания

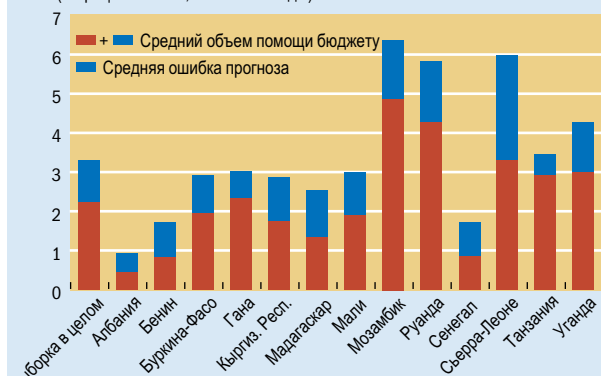
Поступает ли помощь в соответствии с графиком? Для изучения этого вопроса мы воспользовались двумя источниками данных. Первый из них, объединяющий информацию о фактически предоставленной и обещанной помощи, предоставленную агентствами-донорами Комитету помощи развитию Организации экономического сотрудничества и развития (КСП ОЭСР), отличается полным охватом временных периодов и стран. Однако он не содержит ни раздельных данных о помощи на конкретные проекты и помощи бюджету, ни прямого показателя

Рисунок 1

Степень неопределенности

В среднем, отклонение фактически предоставленной помощи бюджету от ожидаемого объема составляет примерно 30 процентов.

(В процентах ВВП, 1993–2005 годы)



Источник: Celasun and Walliser (2008), на основе данных программ МВФ по 13 странам с 1992 по 2007 год.

ожиданий помощи, поскольку предоставленные донорами сведения об обязательствах предоставить помощь не обязательно соответствуют ожиданиям помощи в странах-получателях. Кроме того, данные КСР ОЭСР не включают подробной бюджетной информации, которая позволяла бы оценить воздействие непредсказуемой помощи на государственные расходы.

Вторая и более новая совокупность данных, полученная на основе информации из программ МВФ, содержит подробные сведения о результатах макроэкономического программирования, проводившегося совместными усилиями персонала МВФ и правительств стран-реципиентов. Она включает прогнозные оценки и информацию о реально предоставленной помощи, а также данные по широкому комплексу других бюджетных и макроэкономических показателей. Благодаря этому она позволяет определить ожидания помощи в странах-получателях и провести разграничение между бюджетной и проектной помощью. Однако охват стран и временных периодов в этой совокупности данных ограничен. Обе совокупности имеют свои преимущества и недостатки с точки зрения решения различных исследовательских проблем (см. таблицу 2 в работе: Celasun and Walliser, 2008).

Обе совокупности данных свидетельствуют о высокой степени непредсказуемости помощи. Согласно данным КСР ОЭСР, в период 1990–2005 годов годовые объемы помощи, фактически предоставленной странам Африки к югу от Сахары, отклонялись, в среднем, на 3,4 процента ВВП от объемов обещанной помощи. Для других регионов также характерно отклонение фактически предоставленной помощи от обещанной в пределах 1,7–2,4 процента ВВП в период 1990–2005 годов. Однако вопреки общепринятому убеждению в том, что доноры систематически предоставляют меньше помощи, чем было обещано, низкая предсказуемость помощи в обеих совокупностях данных является результатом как недостаточного, так и избыточного предоставления помощи по сравнению с ожиданиями и обещаниями предоставить помощь, особенно в странах Африки к югу от Сахары. Из этого следует, что управление непредсказуемыми потоками помощи связано как с недополучением, так и с непредвиденным поступлением помощи.

Предсказуемость помощи бюджету чрезвычайно низка даже в случае стран-получателей, достигающих относительно лучших результатов. Согласно данным программ МВФ, отклонение фактически предоставленной помощи бюджету от прогнозных объемов составляет примерно 1 процент ВВП, что в среднем соответствует примерно 30 процентам ожидаемого объема помощи бюджету (см. рис. 1). Степень предсказуемости колеблется в широких пределах. Например, Сьерра-Леоне, постконфликтная страна, получила помощь бюджету в размере 6 процентов ВВП, однако 50 процентов этой помощи поступало неожиданно, из чего следует, что в ходе исполнения бюджета приходилось либо урезать, либо добавлять полови-

ну объема заложенной в бюджет помощи на каждый год. В отличие от этого в Гане неожиданным было поступление менее 25 процентов помощи, заложенной в бюджет.

Взгляд со стороны доноров

В большинстве предыдущих исследований предполагалось, что причины низкой предсказуемости помощи в основном лежат в неоправданных бюрократических и административных задержках со стороны доноров. Однако у доноров также могут иметься серьезные причины, не позволяющие обеспечить полностью предсказуемое предоставление помощи (см. таблицу). Их необходимо отличать от причин, которые не продиктованы заботой об эффективности помощи, чтобы понять, в каких случаях отсутствие предсказуемости отрицательно сказывается на эффективности помощи.

По чисто техническим соображениям проектная помощь может быть разбита на крупные порции (например, на создание важных объектов инфраструктуры), и тогда неожиданные задержки в реализации проекта, допущенные получателем, приведут к непредвиденному фактическому недопоступлению помощи. Однако такое недопоступление не вызовет опасений с точки зрения эффективности помощи. Причиной задержек в предоставлении проектного финансирования может быть также невыполнение реципиентом особых процедурных требований, направленных на защиту ресурсов, поступающих в рамках помощи (например, правил закупок в случае проектной помощи). Обоснованность таких задержек с точки зрения обеспечения эффективности помощи зависит от того, насколько действенными являются такие процедуры в плане недопущения непродуктивной растраты помощи.

Очевидно, что изменения в фактическом предоставлении помощи будут оправданы в случае существенных перемен в обстоятельствах страны-получателя. Кардинальные изменения в политике или руководстве страны, порождающие сомнения в твердости намерений реципиента использовать помощь по назначению, могут заставить донора отказаться от объявленного ранее предоставления помощи в целях предотвращения растраты ресурсов. В некоторых обстоятельствах помощь может быть эффективной только в случае неожиданного предоставления. Чрезвычайную помощь сложно предусмотреть в силу самой ее природы, но такая прибавка к потокам помощи в ответ на стихийные бедствия и крупные экономические потрясения будет служить скорее усилению, чем ослаблению эффективности помощи.

Более спорным и сложным является вопрос о том, оправдано ли отсутствие предсказуемости в случаях, когда оно вызвано предъявлением особых условий, призванных обеспечить соответствие между целями страны-получателя и целями донора. Такие условия, обычно выдвигаемые при оказании помощи бюджету, могут предусматривать принятие конкретных мер политики (например, проведение структурных изменений в экономике) или достижение определенных показателей (например, увеличение платы за образование). При невыполнении таких условий реципиентом помощь может быть уменьшена или отложена.

В последние годы многие доноры, оказывающие бюджетную поддержку, осуществили меры, призванные ослабить по следствия применения особых условий для предсказуемости годовых объемов помощи. Они достигли этого благодаря тому, что решения о финансировании стали приниматься в начале бюджетного цикла, а в качестве условия предоставления помощи начал использоваться широкий комплекс показателей деятельности, а не на выполнение любой отдельной меры или показателя.

Очевидно, что чрезмерные административные задержки в бюрократических структурах, отвечающих за оказание помощи, громоздкие процедуры утверждения и предоставления финансирования и перераспределение помощи в середине года, препятствующее своевременному предоставлению объявленной и ожидаемой помощи стране-получателю, составляют проблему для обеспечения эффективности помощи. Кроме того, доноры могут увеличивать или сокращать изначально запланированные объемы помощи, предоставляемые стране-

Поведение доноров

У доноров может быть несколько причин для непредсказуемого изменения потока помощи.

Причины расхождения между ожидаемой/объявленной и фактически предоставленной помощью	Вредит ли поведение доноров эффективности помощи?	
	Помощь бюджету	Проектная помощь
Технические, связанные с конкретным проектом		
Низкие темпы реализации проекта	н.п.	Нет
Сложности соблюдения принятого донором порядка предоставления проектного финансирования	н.п.	Возможно
Обстоятельства и условия в стране		
Важные изменения в политике или обстоятельствах страны, в том числе чрезвычайные происшествия	Нет	Нет
Невыполнение конкретных условий	Возможно	Возможно
Связанные с донором		
Админ. задержки и медлен. реакция со стороны доноров	Да	Да
Перераспред. помощи или предоставл. дополн. помощи по полит. или связанным с конкретным донором причинам	Да	Да
Источник: Celasun and Walliser (2008).		
Примечание. Н.п. означает не применимо.		

получателю на протяжении года, с учетом политических событий или потребностей в помощи в других странах-получателях. Такое перераспределение в середине года также является помехой планированию помощи.

Важность стабильных отношений, основанных на выполнении программ

Статистический анализ позволяет установить, не являются ли причиной низкой предсказуемости потоков помощи некоторые наблюдаемые особенности экономики стран-получателей. Данные КСР ОЭСР, обеспечивающие требуемую полноту охвата, говорят о том, что получение помощи более предсказуемо в странах-получателях, имеющих более стабильные отношения с донорами (если оценивать их исходя из длительной истории хорошего выполнения поддерживаемых МВФ программ). Такие относительно стабильные отношения между донором и получателем могут свидетельствовать о большем взаимном доверии или о надежности макроэкономической политики страны-получателя. Кроме того, статистический анализ показывает, что наличие долгих непрерывных отношений с МВФ ведет к сокращению непредвиденных поступлений помощи («неожиданных выплат»), но не недопоступлений помощи. Представляется, что наличие более стабильных отношений между страной-получателем и донором приводит к улучшению прогнозов помощи и сокращению потребности в неожиданном предоставлении более высоких объемов помощи донорами. В отличие от этого само существование программ МВФ никак не сказывается на предсказуемости.

Наблюдаемое отсутствие предсказуемости в определенной мере связано также с чрезвычайными происшествиями в странах-получателях, поскольку доноры не выполняют своих обязательств предоставить помощь в годы, характеризующиеся предоставлением крупных объемов чрезвычайной помощи. Из этого можно заключить, что доноры берут значительно большие обязательства предоставлять помощь в периоды чрезвычайных событий, но не обязательно выполняют эти обещания впоследствии, что, возможно, свидетельствует о смещении в сторону финансирования чрезвычайных ответных мер за счет других направлений предоставления помощи той же стране.

В ходе нашего исследования не было обнаружено никаких других факторов, таких как качество управления или шоки изменения условий торговли, которые были бы отчетливо связаны с предсказуемостью. Кроме того, в значительной степени отсутствие предсказуемости прямо не связано с наличием длительных отношений с донором или чрезвычайными происшествиями. Не объясненная составляющая низкой предсказуемости, возможно, имеет отношение как к техническим факторам в случае проектной помощи, так и к особым условиям и административным задержкам, допускаемым донорами (см. таблицу).

Корректировка в ответ на недопоступление помощи

Основываясь на совокупности данных МВФ, которая охватывает 13 стран, имевших длительные основанные на выполнении программ отношения с Фондом на протяжении 1992–2005 годов, корректировочные действия при неожиданном поступлении/непоступлении помощи бюджету можно разбить на изменения налоговых доходов, текущих расходов, инвестиционных расходов, финансируемых из внутренних источников (общих государственных инвестиционных расходов за вычетом инвестиционных расходов, финансируемых за счет проектной помощи), чистого обслуживания долга и другие категории. К другим категориям в основном относятся неналоговые доходы и статьи небанковского финансирования.

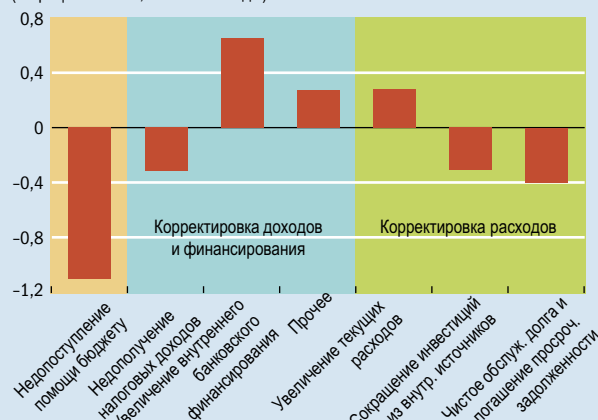
Насколько часто встречается недопоступление помощи бюджету? Фактическая помощь бюджету оказывается ниже прогнозируемой примерно в 60 процентах бюджетных годов, вошедших в выборку. В среднем недопоступление помощи бюджету составляет 1,1 процента ВВП (см. рис. 2, верхняя панель). Управление в условиях такого недопоступления помощи нередко затруднено по причине одновременного недополучения налоговых доходов (0,3 процента ВВП) и превышения текущих расходов (0,3 процента ВВП). В связи с этим реципиентам при-

Рисунок 2

Корректировка в ответ на неожиданности в поступлении помощи

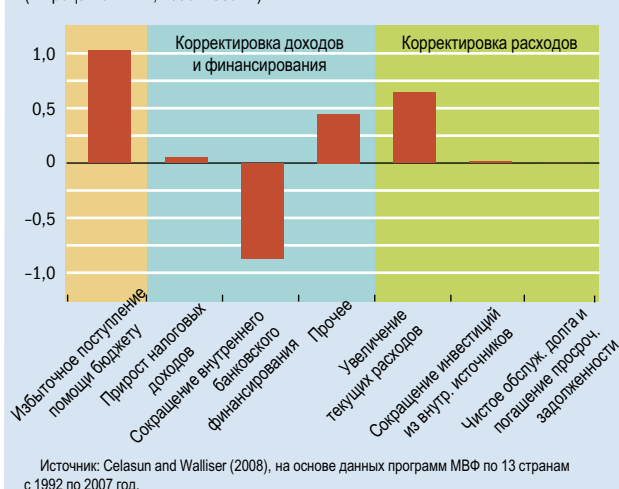
Страны осуществляют корректировку в ответ на недопоступление помощи, привлекая дополнительные объемы внутреннего финансирования и урезая инвестиционные расходы...

(В процентах ВВП, 1993–2005 годы)



... а в ответ на непредвиденное поступление помощи - сокращая внутреннюю задолженность перед банками и увеличивая текущие расходы

(В процентах ВВП, 1993–2005 гг.)



Источник: Celasun and Walliser (2008), на основе данных программ МВФ по 13 странам с 1992 по 2007 год.

ния помощи, недополучения налоговых доходов и превышения текущих расходов, совокупный размер которых составляет 1,7 процента ВВП. Делают это они за счет (в убывающем порядке) увеличения внутреннего банковского финансирования (0,7 процента ВВП), сокращения обслуживания долга или увеличения просроченной задолженности (0,4 процента ВВП), урезания инвестиционных расходов, финансируемых из внутренних источников (0,3 процента) и других нерегулярных источников финансирования, таких как выручка от приватизации или неналоговые доходы (0,3 процента ВВП).

Представляется, что основным способом корректировки в ответ на недопоступление помощи является сочетание дополнительного внутреннего финансирования с сокращением инвестиционных расходов при повышении, в среднем, текущих расходов по сравнению с их прогнозируемым уровнем. Таким образом, полученные данные подтверждают, что правительства стран-получателей обычно оказываются не в состоянии сократить текущие расходы (прежде всего на выплату заработной платы) и сосредоточивают свои усилия в части коррекции расходов на сокращении бюджетных инвестиционных расходов. Правительства, действующие в условиях неопределенности поступления помощи бюджету, могут воздержаться от осуществления бюджетных инвестиционных расходов, если эта помощь не поступает в начальный период бюджетного цикла. Хроническая неопределенность в отношении получения помо-

щи бюджету затрудняет также принятие простых мер бюджетного управления, например, по переносу инвестиционных расходов на следующий год, в случае недопоступления помощи.

Структурные различия в основах проведения национальной политики могут стать причиной различий в характере коррекции при аналогичных размерах недопоступления помощи. Например, страны-члены Западноафриканского экономического и валютного союза (ЗАЭВС), лишенные доступа к инструментам денежно-кредитной политики и обладающие ограниченными, и даже нулевыми, возможностями заимствования от центрального банка, были вынуждены сокращать инвестиционные расходы в большей степени, чем это делали другие страны. В среднем, в странах ЗАЭВС половина недопоступления помощи компенсировалась за счет урезания инвестиционных расходов и менее трети недопоступления финансировалось за счет привлечения займов от национальной банковской системы. В странах, не входящих в ЗАЭВС, размеры урезания инвестиционных расходов составляли одну шестую от недопоступления помощи, а три четверти недопоступления финансировалось за счет заимствований от отечественных банков.

Корректировка в ответ на непредвиденное поступление помощи

Дополнительная помощь бюджету направляется на финансирование платежей в погашение долга или на увеличение государственного потребления. Поступление помощи бюджету в больших, чем ожидалось объемах, имеет место примерно в 40 процентах случаев, а его размер составляет в среднем 1 процент ВВП согласно данным МВФ (см. рис. 2, нижняя панель). В среднем, страны-получатели направляют такие дополнительно поступившие помощь и доходы не на увеличение инвестиционных расходов внутри страны, а на сокращение внутреннего банковского долга (0,9 процента ВВП) и увеличение текущих расходов (0,6 процента ВВП), извлекая выгоду из того обстоятельства, что в периоды непредвиденного поступления помощи возрастают неналоговые доходы, получаемые странами. Непредвиденное поступление помощи обычно имеет место слишком близко к концу бюджетного года, и поэтому текущие расходы являются единственной статьей, на которую могут направляться эти средства.

Направление непредвиденно поступившей помощи на сбережения позволяет создать резерв на случай будущих недопоступлений помощи и может быть одним из компонентов стратегии управления в условиях непредсказуемости поступления помощи. Удивительно, однако, что даже в тех странах, которые в течение нескольких лет получали дополнительные объемы помощи, большая часть, и даже вся такая прибавка помощи, по видимому, направляется на сокращение долга, а не на увеличение расходов.

По сравнению со сходными странами за пределами ЗАЭВС, страны ЗАЭВС, при практически одинаковом уровне непредвиденных поступлений помощи бюджету и доходов увеличили текущие расходы на значительно меньшую величину (0,4 процента ВВП) и направили большую долю на сбережения (0,5 процента ВВП), погашая при этом задолженность перед банками. Такая политика отражает большее стремление стран ЗАЭВС создать собственные «страховые» резервы ввиду более жестких лимитов внутреннего заимствования, с которыми приходится сталкиваться правительствам этих стран. И в странах ЗАЭВС, и в странах, не входящих в ЗАЭВС, увеличение инвестиционных расходов в ответ на непредвиденное поступление помощи имело место только в ограниченных объемах или вовсе не происходило.

Как повысить предсказуемость помощи

Один из главных результатов нашего исследования заключается в том, что низкая предсказуемость помощи бюджету может вылиться в снижение эффективности помощи (см. вставку). Еще одно заключение состоит в необходимости дополнительного изучения ряда дебатированных вопросов, касающихся эффективности помощи и совершенствования практики работы доноров. Во-первых, *проблемы предсказуемости должны рассматриваться в более тесной связи с основополагающей проблемой*

Основные результаты

Результаты анализа говорят о том, что отсутствие предсказуемости наносит вред инвестиционным расходам, объемы которых урезаются в периоды недопоступления помощи, но не увеличиваются в периоды ее непредвиденного поступления. В отличие от этого, при непредвиденном поступлении помощи увеличивается государственное потребление. Этот вывод дополнительно подтверждается анализом двусторонних связей между основными переменными.

- Недопоступление помощи в размере 1 процента ВВП связано со статистически значимой корректировкой в сторону уменьшения инвестиционных расходов в размере 0,1–0,2 процента ВВП, при том что инвестиционные расходы не увеличиваются при непредвиденном поступлении помощи.

- Объемы государственного потребления не сокращаются в периоды недопоступления помощи, однако непредвиденное поступление помощи в размере 1 процента ВВП сопровождается увеличением потребления на 0,6 процента ВВП.

- Внутреннее банковское финансирование используется для нейтрализации как недопоступления помощи, так и ее непредвиденного поступления, однако в разной степени. Недопоступление помощи в размере 1 процента ВВП сопровождается увеличением внутреннего банковского финансирования на 0,5 процента ВВП. Непредвиденное поступление помощи в размере 1 процента ВВП сопровождается сокращением внутреннего финансирования (погашением внутреннего долга) в больших размерах (0,8 процента ВВП), чем размеры увеличения банковского финансирования в периоды недопоступления помощи.

эффективности помощи. В некоторых случаях непредсказуемость поведения доноров оправдана. Заблаговременное определение обстоятельств, при которых от доноров нельзя ждать предсказуемого поведения, например, в случаях серьезных чрезвычайных происшествий, будет способствовать более эффективной реализации целей в области эффективности помощи, предусмотренных в Парижской декларации.

Во-вторых, для более точного определения последствий низкой предсказуемости *необходимо улучшить сбор данных.* Чрезвычайно важно вести учет взаимных ожиданий как доноров, так и получателей: это поможет определить, поступления какого объема помощи ожидает реципиент. Обладая лучшими данными, легче будет объяснить низкую степень предсказуемости, вызываемую предъявляемыми условиями, административными задержками и неожиданными коррективами, вносимыми донорами.

В-третьих, хронический характер проблемы непредсказуемости, особенно в случае бюджетной поддержки, указывает на *необходимость пересмотра некоторых механизмов предоставления помощи этим странам.* Один из возможных способов заключается в удлинении периодов оказания помощи и их увязке с более медленно изменяющимися национальными показателями, вместо ежегодного пересмотра быстро предоставляемых объемов помощи в контексте устанавливаемых на год условий (Elfert and Gelb, 2006). Это избавит от дискреционного отношения к предоставлению помощи, однако не лишит доноров возможности быстро сократить помощь в случае резкого ухудшения политики и/или управления в стране. Последствия этого для архитектуры международной помощи будут значительными. В настоящее время финансовые сметы расходов на помощь определяются на годовой основе, и многосторонним организациям приходится восполнять свои ресурсы помощи странам с низким доходом каждые три года. Более длительные обязательства о предоставлении помощи бюджету, например на предстоящие 10 лет, будут означать необходимость пересмотра механизмов финансирования помощи, в том числе в случае международных организаций. ■

Ойа Селасун является экономистом Исследовательского департамента МВФ, а Ян Валлисер — менеджером сектора сокращения бедности и экономического управления Африканского регионального департамента Всемирного банка.

Земля и бедность

в Восточной Азии времен реформ

Мартин Равайон и Доминик ван де Валле

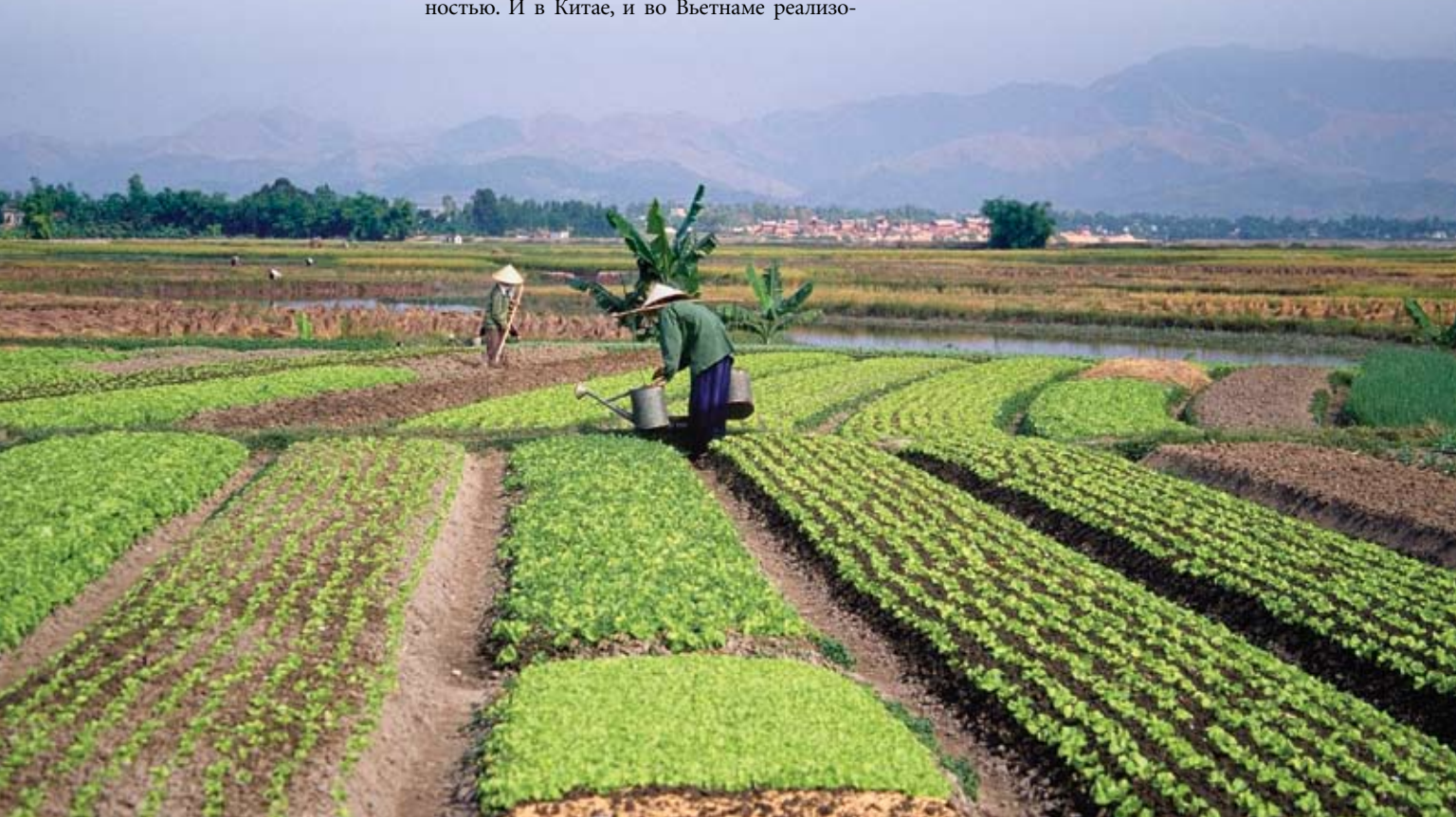
Уроки земельных реформ во Вьетнаме

КАК КИТАЙ, так и Вьетнам добились внушительного прогресса в борьбе с бедностью и, согласно данным, экономический рост в сельской местности играет важную роль в этом успехе. Согласно собственному определению бедности для каждой из этих стран с постоянной реальной стоимостью во времени, процентная доля бедных в населении Китая снизилась с более 50 процентов в 1981 году до приблизительно 20 процентов в 1991 году и 5 процентов в 2005 году. Во Вьетнаме процентная доля бедных снизилась с почти 60 процентов до 20 процентов в период с 1993 по 2004 год.

Земля является наиболее важным активом, не связанным с трудом, в любой развивающейся аграрной экономике. По этой причине институты, определяющие формы землепользования, стоят в центре борьбы с бедностью. И в Китае, и во Вьетнаме реализо-

вывались важные программы земельной реформы. В настоящей статье рассматривается роль, которую эти важные земельные реформы играли в последующем прогрессе борьбы с бедностью, и извлекаются уроки на будущее.

Мы также рассматриваем, чему Китай мог бы научиться на опыте Вьетнама, который пошел в своей земельной политике другим путем, и чему могут поучиться у этих «отличников» другие страны. К урокам относится важное значение сельскохозяйственного сектора на ранних этапах процесса экономического роста в интересах малоимущих, потенциальная роль рыночных реформ в абсолютном сокращении бедности и необходимость решить вопрос давления, усугубляющего растущее неравенство по мере проведения реформ.



Переход от коллективного хозяйства

В 1980-е и 1990-е годы Китай и Вьетнам провели поистине серьезные реформы законов и нормативов, регулирующих сельскохозяйственные уголья. До этого в обеих странах сельское хозяйство работало на основе коллективизации, но обе страны пришли к выводу о том, что эта система работала не так уж хорошо.

Несмотря на то что коллективное хозяйство могло обеспечить низкую степень неравенства в каждой общине, оно слишком дорого обходилось в плане эффективности, поскольку работа в больших бригадах и распределение продукции притупляют стимул к работе. Кооперативы и колхозы были распущены, а земля распределена между отдельными домохозяйствами в общине, которые согласились предоставлять определенную квоту продукции правительству, но могли оставить себе остальную продукцию для потребления или продажи. Стимулы, предоставлявшиеся этой системой, явно были сильнее и объем сельскохозяйственного производства в обеих странах, соответственно, увеличился.

После этого важного шага в обеих странах были проведены рыночные реформы земельных институтов, при этом Вьетнам пошел дальше Китая, который все еще не сделал радикального, но вызывающего полемику шага, — создания легального рынка прав землепользования.

Как сработали реформы

В процессах реформ в Китае и Вьетнаме речь шла не только об эффективности. Крайне несправедливые результаты земельных реформ столкнулись бы с сопротивлением населения в краткосрочной перспективе и могли бы потенциально помешать будущему прогрессу в борьбе с бедностью, лишив значительную часть населения экономических возможностей. Будущие перспективы реформ в других сферах разработки и проведения экономической политики также подверглись бы риску из-за кажущихся недостатков первых земельных реформ.

При этом разработчикам экономической политики приходилось учитывать потенциально серьезную угрозу процессу реформ. Как во многих развивающихся странах, центру приходилось в значительной степени опираться на децентрализованное проведение этих реформ, вплоть до уровня общин. Это вызывало беспокойство, что местные элиты, интересам которых не отвечают цели центрального правительства, узурпируют процесс и используют его в своих собственных целях. Были ли обоснованы эти опасения? В центре нашего исследования стояли земельные реформы во Вьетнаме, которые мы сравнили с другими наблюдениями о процессе в Китае. Вначале мы изучили, каким образом были распределены права землепользования при расформировании коллективных хозяйств во Вьетнаме. Между индивидуальными домохозяйствами следовало распределить права пользования на фактически всю территорию сельскохозяйственных уголдий страны, в которой три четверти занятого населения непосредственно зависело от занятия сельским хозяйством.

Мы использовали эконометрические модели потребления домохозяйств и поведения местных партийных кадров для оценки административного распределения земли в результате процесса деколлективизации в сопоставлении с конкретными контрафактивными распределениями. Одно из таких распределений было контрафактивным справедливым, при этом земля распределялась поровну в рамках общин, а другое распределение должно было максимизировать совокупное потребление, которое было бы конкурентным рыночным распределением, согласно нашим допущениям. Модель, увязывающая потребление с землевладением (и другими не-

зависимыми переменными), применялась для моделирования этих условных распределений, противоречащих фактам; в работе Ravallion и van de Walle (2008) приводится подробное описание этих методов.

Наши результаты не совпали с изображенной некоторыми комментаторами картиной несправедливого распределения земли в результате способности местных кадров узурпировать этот процесс. Наблюдавшееся распределение, однако, значительно отличалось от ожидаемого при конкурентной приватизации по рыночным равновесным ценам. Эффективное с точки зрения потребления распределение придало бы больше значения образованию и меньшее — размеру домохозяйства,

«Наши результаты указывают на стремление официальных органов защитить неимущих и сократить неравенство в целом за счет совокупного потребления».

рабочей силе, группам меньшинств и мужчинам-главам хозяйства. Реформа закрепила существовавшее гендерное неравенство в пользу мужчин-глав хозяйства за счет эффективности. Мы не обнаружили данных, которые подтверждали бы, что при распределении земли ненадлежащим образом выиграли государственные служащие или работники полгосударственных структур.

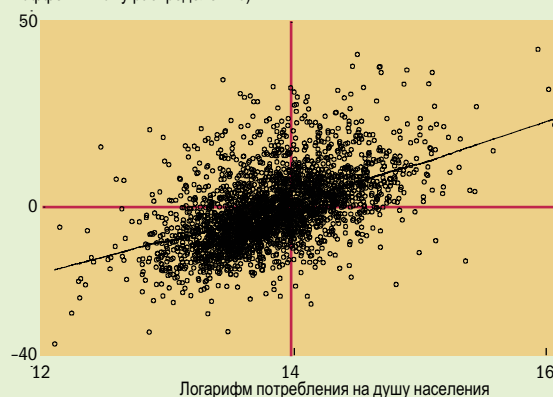
Реформа Вьетнама по приватизации прав землепользования добилась более справедливого результата, чем можно было бы ожидать при полной эффективности распределения, которое было бы достигнуто через свободные рынки. В результате оказались как выигравшие, так и проигравшие по сравнению с эффективным рыночным распределением, но в выигрыше обычно оставались неимущие. Это видно на рисунке 1, на котором показаны расчетные потери фермерских

Рисунок 1

Реформа в интересах малоимущих

Реформы по приватизации прав на землепользование во Вьетнаме отдавали предпочтение малоимущим по сравнению с рыночным распределением.

(Потеря в процентах из фактического распределения земли по отношению к эффективному распределению)



Источник: Ravallion and van de Walle (2008).

Примечание. По вертикали — черта бедности для сельских районов Вьетнама.

домохозяйств выборки, оцененные по отношению к контрафактивному рыночному распределению земли, по сравнению с начальным потреблением.

Наши результаты указывают на стремление официальных органов защитить неимущих и сократить неравенство в целом за счет совокупного потребления. Полученное решение повлекло за собой компромисс между справедливостью и эффективностью, указывая, что обе цели расценивались положительно. Наши (менее систематические) наблюдения и другие данные указывают, что это, вероятно, справедливо и в процессе деколлективизации Китая.

В результате реформы оказались как выигравшие, так и проигравшие стороны

Домохозяйство, занимающееся сельским хозяйством в Китае, не может продать свою землю и использовать деньги для финансирования нового несельскохозяйственного предприятия или переехать в город, чтобы устроиться там на работу. Земля не является реализуемым на рынке активом, а распределяется и иногда перераспределяется местной администрацией, порой с участием сельского собрания. Давно высказывается беспокойство по поводу возможной неэффективности этой системы; в частности, получают ли более квалифицированные фермеры участок земли достаточных размеров и насколько угроза потери (ограниченных) прав на землю сдерживает инвестиции фермеров и притупляет стимул к работе вне сельского хозяйства и предпринимательству.

В ответ на это беспокойство правительство Китая недавно попробовало не поощрять перераспределение земли. Также расширилось использование механизмов аренды земли среди фермеров; хотя это обычно неформальные (устные) договоренности в кругу друзей и родственников, вероятно, они помогли повысить эффективность распределения земли вместо легального рынка прав землепользования.

Вьетнам пошел другим путем. В 1993 году был принят новый закон о земле, призванный стимулировать свободные операции с правами землепользования. Но он вызвал немало дебатов. Некоторые наблюдатели считали, что эта реформа позволит приблизиться к эффективному распределению, но в ущерб справедливости. Перспектива возрождения классовых различий — возрождение сельского пролетариата — вызвало многочисленные дебаты о разумности стремления Вьетнама либерализовать рынки земли. Беспокоятся на этот счет и в Китае, так что это, возможно, является основным фактором, задерживающим рыночные реформы законов о земле.

Бытует мнение о том, что даже при исходном равенстве рыночный механизм приведет к чрезмерному неравенству. Однако те же самые характеристики, которые помогли обеспечить справедливое распределение во время деколлективизации, включая относительно высокий и одинаковый уровень человеческого капитала, возможно, поработали и над смягчением влияния любых сил, приводящих к неравенству, порожденным экономической с формирующимся рынком. А тот факт, что другие реформы экономической политики, в том числе более открытая внешняя политика, создавали новые возможности для диверсификации и роста, явно повлиял на результаты этих реформ.

Какие же выводы подсказывает наше исследование Вьетнама? Мы находим признаки того, что после введения правовой реформой рынка прав землепользования земля была перераспределена таким образом, что смягчилась неэффективность первоначального административного ее распределения. Домохозяйства, имевшие в начале маленький (большой) участок земли под однолетними культурами, обработка которого не была эффективной из-за его размеров, обычно уве-

личивали (уменьшали) свои землевладения с течением времени. Корректировка проходила не быстро; в целом, за пять лет была устранена всего треть исходного пропорционального разрыва между фактическим распределением и эффективным распределением. В некоторых регионах при этом в процесс постоянно вмешивались местные органы управления. Рыночный механизм, по всей видимости, все же начал пускать корни.

Рынок срабатывал быстрее для некоторых видов домохозяйств, чем для других. В целом в переходном процессе выигрывали те, кому вначале достался слишком маленький участок. На темпах рыночной корректировки также сказывалось местоположение и демографические шоки, и в новом рыночном процессе в выигрыше оказывались домохозяйства, имеющие давние корни в общине, более высокий уровень образования и больше земли других категорий (не занятой однолетними культурами).

Произошло ли это повышение эффективности в результате появления рынков земли за счет неимущих? Не следует удивляться увеличению доли не имеющих земли. Несомненно, многие фермеры воспользуются новыми возможностями для использования своего ограниченного имущества другими способами, включая возможность потратить его на потребительские товары длительного пользования и жилье. При такой реформе не обойтись без проигравших. Может ухудшиться благосостояние тех, кто ранее не имел земли, тех, чья заработная плата снизится по сравнению с заработной платой без реформы, и фермеров, обнаруживших, что другие льготы, предоставлявшиеся кооперативами, оказались урезанными, как только кооперативы перестали играть роль в распределении земли.

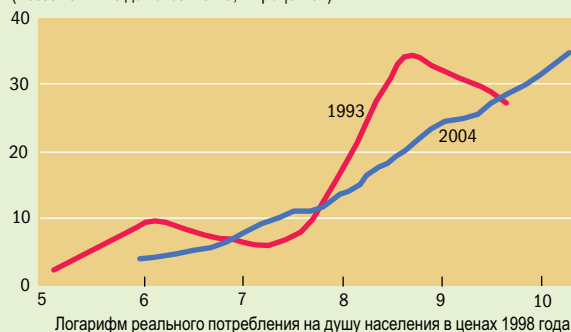
Наш анализ данных обследования по Вьетнаму, охватывающего десять лет после введения правовой реформой рынков прав землепользования, подтверждает ожидавшееся увеличение доли безземельных среди многих неимущих. Точно так же среди бедных на начальном этапе с течением времени наблюдались и самые высокие темпы урбанизации. Но и в таком случае доля безземельных после реформы обычно выше среди сельских жителей, не относящихся к неимущим во Вьетнаме в целом, как показано на рисунке 2, который показывает среднюю долю безземельных в сопоставлении с подушевым потреблением домохозяйств в 1993 и 2004 годах. Эмпирический

Рисунок 2

Переход от земледелия

Вероятность того, что самые малоимущие относятся к безземельным — самая незначительная, но доля безземельных возросла в середине (с большой плотностью) распределения.

(Безземельные домохозяйства, в процентах)



Источник: Ravallion and van de Walle (2008).

анализ показывает, что, в общем и целом, новыми возможностями для продажи (или покупки) земли и приобретения правового титула на землю воспользовались не те, кто беден в настоящее время, а относительно состоятельные люди. Доступ к официальному кредиту, по всей видимости, в целом улучшился (и заменил неформальный кредит), хотя и в большей степени для более состоятельных домохозяйств. Среди в одинаковой степени бедных домохозяйств вероятность получения безземельными домохозяйствами кредита из официальных источников, в том числе целевых программ по борьбе с бедностью, меньше, чем получение кредита другими домохозяйствами.

Мы не нашли признаков того, что увеличение доли безземельных подорвало достижения бедных, вытекающие из относительно справедливого распределения прав землепользования во время деколлективизации Вьетнама. Даже на юге долины Меконга, где присутствуют признаки классовых различий, доля бедных среди безземельных снижается, пусть и не так быстро, как среди имеющих землю. Мы, однако, не нашли признаков появления этой тенденции в других частях Вьетнама; наоборот, как правило, среди безземельных доля бедных сокращается такими же (или даже более высокими) темпами, как и среди имеющих землю.

В целом рост числа сельских жителей, не имеющих земли, по всей видимости, стал положительным фактором во Вьетнаме в процессе сокращения бедности, по мере того как сельские домохозяйства пользуются новыми возможностями, в частности на рынке труда. Это не означает, что любое стремление экономической политики поощрять безземельность сократит бедность; одно дело предоставить людям возможность продать свою землю, чтобы воспользоваться более заманчивыми возможностями, и совсем другое — принудить к таким переменам, вытеснив фермеров с их земли. Вместо этого в центре экономической политики должно стоять стремление поставить земельные рынки в большей степени на службу бедным и сопряженная с этим работа над расширением возможностей вне сельского хозяйства, в частности для безземельных сельских бедняков, которые обычно в меньшей степени имеют доступ к кредиту для финансирования инвестиций в несельскохозяйственные предприятия.

В чем же заключаются уроки?

В начале настоящей статьи мы отметили как сходства, так и различия между земельными реформами во Вьетнаме и в Китае. Необходимо учесть исторические и контекстуальные факторы для понимания различий в политике земельных реформ. Например, в Китае глубже укоренились традиции коллективного хозяйства, и (в отличие от Вьетнама) ему в целом удалось вытеснить экономику на основе крестьянской семьи. Только этого было достаточно для ускорения перехода во Вьетнаме.

Признавая, что эти различия между двумя странами оказали сильное влияние на избранные меры политики, Китаю все же не следует игнорировать уроки опыта своего соседа. Более радикальный подход Вьетнама к введению земельного рынка не привел к печальным последствиям, которые предсказывали сторонники китайской модели административного распределения земли. При отправной точке в виде относительно справедливого распределения земли, введение свободного обмена не создало угрозы и не привело к бедности сельского населения, хотя (как и при любой серьезной реформе экономической политики) в результате кто-то остался в проигрыше, а кто-то выиграл. Опыт Вьетнама также напоминает нам о том, что эффективность не повышается в одночасье, и для этого могут потребоваться многие годы. Но при этом можно рассчитывать, что реформа пойдет на пользу многим, включая неимущих.

В настоящее время есть и уроки для других стран. По мере того как многие развивающиеся страны стремятся повысить объем производства сельского хозяйства в ответ на резкое повышение цен на продовольствие, им следует уделить внимание реформам, которые, возможно, потребуются для предоставления отдельным фермерам возможности отреагировать на рыночные стимулы. Реформы будут носить индивидуальный характер в каждой стране, но страны, в которых проводится земельная политика, от которой с таким успехом отказался Вьетнам, могли бы с пользой изучить его опыт.

Есть и уроки более общего характера для других стран, которые выходят за рамки конкретных реформ земельной политики, проведенных Китаем и Вьетнамом. Их опыт подтверждает, что реформы срываются, когда они обращают внимание на контекст, включая беспокойство по поводу справедливости процесса и его результатов. Их опыт также подтверждает, что бедняки реагируют на рыночные стимулы, если имеют такую возможность. А важное значение прочных государственных институтов (в том числе на местном уровне), и приверженности руководства сокращению бедности подтверждает опыт как Китая, так и Вьетнама.

Это уроки общего характера. Мы указали бы также и на более конкретный урок, в частности, роль, которую сыграла явно высокая приоритетность сельского хозяйства и сельского развития для обеих стран на ранних этапах процесса реформ. От этого сразу выиграл беднейший сегмент общества, и это заложило основы успеха последующих реформ. Высокая приоритетность этого сектора также помогла смягчить давление растущего неравенства (хотя Вьетнаму удалось в большей степени, чем Китаю, избежать углубления неравенства). Тем не менее, многие развивающиеся страны с низким уровнем доходов, главным образом аграрные, считают, что они могут дать резкий старт своей экономике путем быстрого развития современной, относительно капиталоемкой обрабатывающей промышленности. Так что они большей частью игнорируют свой сельскохозяйственный сектор. Этот подход дал результаты, вызывающие разочарование, особенно в странах с исходным сильным неравенством в развитии людских ресурсов; фактически он, возможно, даже привел к росту доли бедных в результате методов финансирования (в частности, тяжелого налогообложения сельского хозяйства) и необходимых искажений цен.

Бедные, главным образом аграрные, экономики вряд ли имеют основания надеяться на то, что им удастся миновать основные шаги активного стимулирования сельскохозяйственного и сельского развития, сделанные Китаем и Вьетнамом, начиная с ранних этапов их процесса реформ. Это важный вывод для многих стран с низкими доходами в настоящее время, которые хотели бы превзойти успехи Китая и Вьетнама в борьбе с абсолютной бедностью. ■

Мартин Равайон — директор Исследовательского департамента Всемирного банка; Доминик ван де Валле — ведущий экономист Гендерной подгруппы Группы по вопросам управления экономикой и ликвидации бедности.

Литература:

Ravallion, Martin, and Dominique van de Walle, 2008, Land in Transition: Reform and Poverty in Rural Vietnam (Palgrave Macmillan and World Bank).

Ravallion, Martin, 2008, "Are There Lessons for Africa from China's Success Against Poverty?" Policy Research Working Paper 4463 (Washington: World Bank).



Экономические прогнозы: действительно ли на них трудно полагаться?

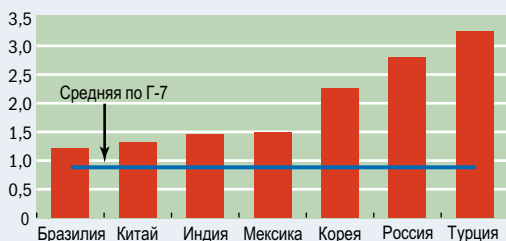
ПРОГНОЗЫ экономического роста могут помочь разработчикам политики и частному сектору осуществлять перспективное планирование и принимать решения. Но насколько точны эти прогнозы? Ответ: прогнозы часто бывают не в состоянии предсказать траекторию роста конкретной страны, особенно вблизи поворотных точек в динамике экономической активности. А сейчас, когда страны с формирующимся рынком играют большую роль в определении темпов глобального роста, прогнозировать эти темпы стало еще труднее.

Отслеживая ошибки

Вклад основных промышленно развитых стран Группы семи (Г-7) в глобальный экономический рост сократился с примерно 50 процентов в 1990 году до 20 процентов в прошлом году. Одновременно с этим отмечался рост вклада в глобальный рост семи крупнейших стран с формирующимся рынком (СФР-7) с 25 процентов в 1990 году до почти 50 процентов. Это изменение ставит трудную задачу перед составителями прогнозов, которые имеют гораздо больший опыт прогнозирования экономики стран Г-7.

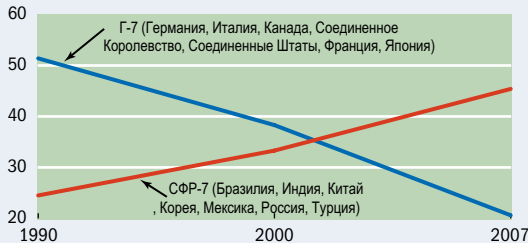
Ошибки прогнозирования больше в случае СФР-7.

(Средние ошибки прогнозирования, в процентах)



Вклад стран с формирующимся рынком в экономический рост удвоился с 1990 года.

(Вклад в реальный мировой ВВП, в процентах)



Изменчивость темпов роста в странах Г-7 составляла всего половину от соответствующего показателя в СФР-7, и данные по Г-7 являются более надежными и своевременными. Насколько хорошо составителям прогнозов удавалось отследить темпы роста в СФР-7? Данные, полученные от группы составителей прогнозов из частного сектора, показывают, что ошибки, совершаемые при прогнозировании роста в этих странах, в последнее десятилетие были больше, чем по странам Г-7. В текущем году задача прогнозирования глобального роста является еще более рискованной, так как многие страны могут находиться в поворотной точке экономического цикла.

Подготовили Пракаш Лунгани и Хаир Родригес (Международный Валютный Фонд). Отдельные графики и тексты основаны на статье "Economic Forecasts: Too Smooth By Far," World Economics, 2008, Vol. 9, No. 2 (April-June), pp. 1-12.

Рецессии и действительность

В среднем по странам Г-7 составители прогнозов не подозревали о рецессиях за год до их наступления, хотя к октябрю они начинали предполагать замедление экономической конъюнктуры. Только в июне того года, когда рецессия наступала, прогнозы показывали снижение экономической активности, но масштабы итогового снижения бывали заниженными. К концу года, примерно в октябре, прогнозы рецессий наверстывали отставание от действительности.

Аналогичная закономерность справедлива в отношении прогнозов рецессий в странах СФР-7.

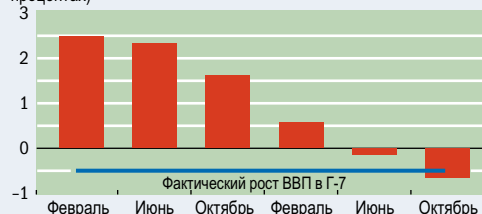
(Прогнозы ВВП в среднем по СФР-7 перед наступлением рецессий, в процентах)



Примечание. Первые три прогноза, показанные на рисунке, составлены в год, предшествующий рецессии; другие три прогноза составлены в год рецессии.

В случае стран Г-7 составители прогнозов предсказывают рецессии в тот год, когда они начинаются.

(Прогнозы ВВП в среднем по Г-7 перед наступлением рецессий, в процентах)



Примечание. Первые три прогноза, показанные на рисунке, составлены в год, предшествующий рецессии; другие три прогноза составлены в год рецессии.

Прогнозы рецессий в СФР-7 демонстрируют ту же закономерность, что и прогнозы по странам Г-7. Прогнозы, составленные в феврале года рецессии, «предчувствуют» проблемы, но только в июне они существенно пересматриваются в сторону снижения, а затем наверстывают отставание от действительности в октябре.

Задача составителей прогнозов усложняется тем, что данные по темпам роста, как правило, пересматриваются. Кроме того, прогнозы обусловлены проводимой политикой и основными ценами (например, ценами на нефть), которые бывает трудно предсказать. Такие проблемы могут служить объяснением того, почему в США Национальное бюро экономических исследований нередко принимает решение об официальной дате начала рецессии значительно позднее ее окончания.

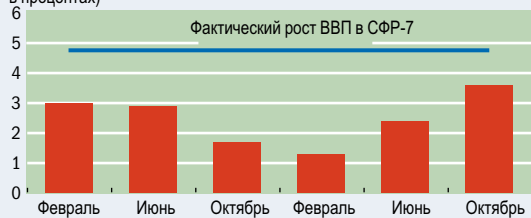
Предвидение экономических подъемов

Хотя составители прогнозов, в том числе из официального сектора, часто весьма неточны в предсказании рецессий, результаты предсказания ими экономических подъемов несколько лучше.

По странам Г-7 в среднем составляемые частным сектором прогнозы экономического роста на следующий год, как правило, немного снижаются после того, как рецессия полностью признана. Пессимистический настрой сохраняется в течение начальной части года, но затем рассеивается к лету; к октябрю прогнозы экономического подъема соответствуют тому, что действительно происходит.

Но составители прогнозов были более пессимистически настроены относительно масштабов экономических подъемов в СФР-7.

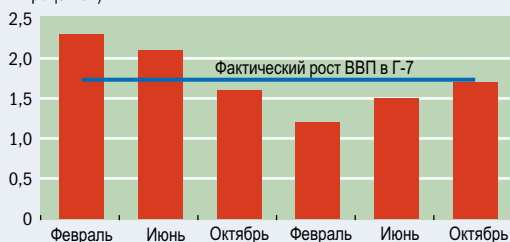
(Прогнозы ВВП в среднем по СФР-7 в период экономического подъема, в процентах)



Примечание. Первые три прогноза, показанные на рисунке, составлены в год, предшествующий подъему; другие три прогноза составлены в год подъема.

После того как рецессия началась, прогнозирование ее окончания в странах Г-7 является наиболее легкой задачей.

(Прогнозы ВВП в среднем по Г-7 в период экономического подъема, в процентах)



Примечание. Первые три прогноза, показанные на рисунке, составлены в год, предшествующий подъему; другие три прогноза составлены в год подъема.

В случае СФР-7 наблюдается аналогичная закономерность, за исключением того что составители прогнозов были более пессимистически настроены относительно масштабов экономического подъема, чем то было обосновано: прогнозы, составленные в октябре года экономического подъема, по-прежнему существенно ниже фактических результатов.



Правильное использование прогнозов

Сказанное не означает, что прогнозы экономического роста не имеют ценности. Без них разработчикам политики пришлось бы работать «без радара». Но оно позволяет сделать вывод о том, что пользователям прогнозов, возможно, было бы более целесообразно уделять больше внимания описанию перспектив и соответствующих рисков, чем самому центральному прогнозу. Обнадешивает то, что становится все более обычным делом показывать, насколько неопределенной является перспектива того, что центральный прогноз сбывается. Особенно полезно четко выделять риски снижения темпов, связанные с прогнозом экономического роста, так как это может послужить побудительным мотивом к мерам политики и действиям, необходимым для предотвращения реализации этих рисков.

Привлечение доходов

Укрепление баз внутренних доходов является залогом успеха в создании бюджетного пространства для нужд развития Африки

Санджив Гупта и Шамсуддин Тарек

ФИНАНСОВЫЕ потоки в страны Африки к югу от Сахары резко возросли после 1980 года. В период между 1980 и 2006 годом чистая помощь (включая облегчение бремени задолженности) увеличилась в пять раз, денежные переводы — в девять раз, и прямые иностранные инвестиции — в пятьдесят раз (см. рис. 1). Возросший приток ресурсов в регион и связанные с этим высокие темпы экономического роста позволили этим странам постепенно повысить государственные расходы, в том числе расходы на социальные сектора. В результате расходы на образование и здравоохранение в странах региона, импортирующих нефть, возросли как по отношению к ВВП, так и к совокупным расходам (см. рис. 1).

При всей желательности этого увеличения расходов его недостаточно для удовлетворения огромных потребностей населения региона на устойчивой основе. По этой причине необходимо, чтобы доноры выполняли свои обязательства по увеличению объема помощи, представляемой этим странам. Но и страны-получатели помощи в регионе могли бы более активно привлекать ресурсы из внутренних источников и обеспечивать эффективное использование как новых, так и имеющихся ресурсов.

В настоящей статье мы предлагаем расширить налоговую базу в этих странах, охватив виды деятельности, не облагаемые в должной мере налогами в силу слабости экономической политики или администрации. Такой шаг наряду с укреплением фискальных институтов ускорил бы прогресс африканских стран в достижении Целей в области развития, поставленных в Декларации тысячелетия (ЦРТ), и предоставил бы им множество других преимуществ. Это не означает, что налоговые ставки следует повысить. На самом деле, высокие налоговые ставки в некоторых странах региона, особенно налогов на движимые факторы производства (такие как квалифицированная рабочая сила и капитал), возможно, препятствуют экономическому росту. Эффективное расширение базы доходов могло бы позволить этим странам снизить налоговые ставки, привлекая при этом дополнительные доходы для финансирования неотложных нужд развития.

Аргументы в пользу внутренних ресурсов

Среднее соотношение налогов к ВВП в странах Африки к югу от Сахары повысилось с менее 15 процентов ВВП в 1980 году до более 18 процентов в 2005 году. Но рост налоговых доходов в регионе почти полностью приходится на налоги на природные ресурсы, такие как доходы от раздела продукции, роялти и налога на доходы корпораций, относящихся к нефтяным и горнодобывающим компаниям. Доходы, не связанные с природными ресурсами, возросли за 25 лет менее чем на 1 процент ВВП. Даже в странах, богатых ресурсами, наблюдалась фактическая стагнация доходов (Keen и Mansour, 2008).

Кроме того, во многих странах Африки — импортерах нефти с низким уровнем доходов — привлечение внутренних доходов отставало от роста государственных расходов. В результате растущая доля текущих расходов финансируется за счет помощи. Например, с 1997–1999 по 2004–2006 годы доля текущих расходов, финансируемых за счет помощи, возрос-

ла с 16 процентов до 36 процентов в Гане, с 22 процентов до 40 процентов — в Танзании, и с 60 процентов до 70 процентов — в Уганде (рис. 2).

Можно сказать, что финансирование странами с низким уровнем доходов растущей доли их периодических расходов за счет помощи вполне уместно. В конце концов у этих стран есть неотложные потребности на данном этапе их развития, и растущие расходы на инфраструктуру и развитие человека с течением времени будут только способствовать росту. Несмотря на некоторые достоинства этого аргумента директивные органы этих стран все же должны принимать во внимание ряд других соображений.

Во-первых, *проекты, финансируемые за счет помощи, ведут к дополнительным расходам, таким как операционные расходы и расходы на текущее обслуживание, которые придется покрывать, хотя бы частично, за счет внутренних ресурсов*. Страна должна привлекать доходы в достаточном объеме для финансирования этих расходов, без этого снизится производительность проектов, финансируемых за счет помощи, и пострадают активы.

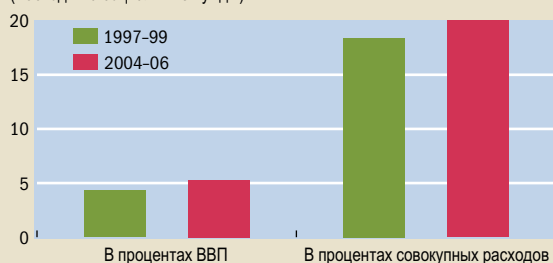
Во-вторых, *активизация привлечения доходов способствует стабильности экономики, особенно в странах, зависящих от внешних финансовых потоков*. Растущие внутренние доходы не только создают дополнительное бюджетное пространство, на которое опираются приоритетные расходы, но и позволяют стране поддерживать расходы на уровне, соответствующем приоритетам ее экономической политики после постепенного прекращения помощи. Гана, Малави, Руанда, Танзания и Уганда успешно создали бюджетное пространство путем увеличения объема привлеченных внутренних доходов в 2000–2006 годы, доказав, что это возможно. Кроме того, по мере развития стран Африки к югу от Сахары с низким уровнем доходов и их перехода в категорию стран с формиру-

Рисунок 1

Рост расходов на социальные нужды

При возросшем притоке ресурсов в Африку правительства смогли повысить расходы на образование и здравоохранение.

(Расходы на социальные нужды)



Источник: расчеты сотрудников МВФ.

Примечание. Данные относятся к простым средним расходам на образование и здравоохранение на уровне центрального правительства в 25 странах-импортерах нефти с низким уровнем доходов.



Рекламный щит в Аккре (Гана). Налог на добавленную стоимость введен фактически во всех странах Африки к югу от Сахары.

ющимся рынком, они должны будут соответствующим образом укрепить сбор доходов (см. рис. 3).

Рост внутренних доходов может также помочь странам смягчить отрицательное влияние изменчивости и неопределенности потоков помощи, которая усложняет управление бюджетом. Потоки помощи менее устойчивы, чем внутренние доходы, и намного уступают в этом отношении денежным переводам, и эта изменчивость с течением времени возрастает. В работе Bulir и Namann (2007), например, выяснилось, что даже в странах, воспользовавшихся Инициативой МВФ в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК), относительная неустойчивость размера помощи по отношению к доходам (когда переменные выражаются как доля ВВП) возросла до 62 в 2000–2003 годы по сравнению со всего 25 в период 1997–1998 годов.

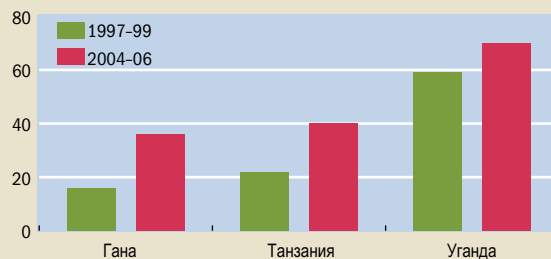
В-третьих, *расширение базы внутренних доходов может также помочь Африке решить задачи, поставленные глобализацией*. Эти страны испытывают прессинг, направленный на дальнейшую либерализацию их торговых режимов, поскольку средняя ставка их тарифа превышает среднюю ставку в других регионах. Кроме того, ожидается снижение ставки тарифов в странах Африки к югу от Сахары с формированием зон свободной торговли и таможенных союзов в регионе, а также с другими региональными торговыми блоками, включая Европейский союз. В настоящее время в регионе приблизительно треть налоговых доходов, не связанных с ресурсами, поступает от налогов на торговлю — приблизительно 4 процента ВВП, — указывая на значительную будущую потерю доходов от дальнейшей либерализации торговли. Укрепление базы внутренних доходов может помочь компенсировать хотя бы в некоторой степени потери от налогов на внешнюю торговлю.

Африканские страны также сталкиваются с растущей налоговой конкуренцией в сфере налога на доходы корпораций по мере усиления конкуренции между странами в привлечении иностранных инвестиций. Несмотря на заметное снижение в регионе ставок налога на доходы корпораций в 1990-е годы, поступления от налога на доходы корпораций по отношению к ВВП остались в целом без изменения, указывая на то, что влияние снижения ставок на доходы смягчается дру-

Рисунок 2

Тревожная тенденция

Во многих странах растущая доля текущих расходов в настоящее время финансируется за счет помощи. (Доля текущих расходов, финансируемых за счет помощи, в процентах)

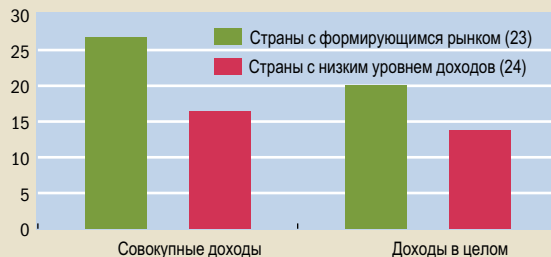


Источник: расчеты сотрудников МВФ.

Рисунок 3

Пора догонять

Уровни сбора налога стран с формирующимся рынком намного выше уровней стран с низким уровнем доходов. (Налоговые доходы, в процентах ВВП)



Источник: расчеты сотрудников МВФ.

Примечание. Простые средние за период 2004–2006 годов, размер выборки в скобках. Налоговые доходы стран с низким уровнем доходов относятся к средним за 2004–2005 годы.

гими факторами (Keen и Mansour, 2008). Тем не менее, мировой тренд указывает на снижение установленных законом ставок налога на доходы корпораций, и его ставки в странах Африки к югу от Сахары все еще относительно высоки. Это значит, что эти страны по-прежнему подвергаются давлению, требующему дальнейшего снижения ставок налога на доходы корпораций, что, в свою очередь, указывает на необходимость в расширении налоговой базы для минимизации влияния на налоговые доходы.

В-четвертых, *опора в большей степени на внутренние доходы уменьшает риск голландского синдрома*, который наступает при укреплении обменного курса в результате притока капитала, ослабляя конкурентоспособность экспорта страны. Основную задачу перед управлением возросшим притоком капитала извне ставит его потенциальное воздействие на реальный обменный курс, экспорт и конкурентоспособность (Gupta, Powell и Yang, 2006). Рост внутренних доходов означает, что уменьшается риск голландского синдрома.

В-пятых, *налогообложение усиливает стимулы к участию общественности в политическом процессе и создает пресинг, направленный на повышение степени подотчетности, совершенствование управления и повышение эффективности государственных расходов*. Оно способствует осведомленности для ограничения стремления к получению ренты (то есть лоббирования в целях получения налоговых льгот или защиты от иностранной конкуренции) в государственной политике группами особых интересов. Налогообложение также создает стимулы для правительств к модернизации своих институтов для сбора и администрирования налогов и расширения круга предоставляемых государственных услуг (Moore 2007).

В-шестых, *привлечение внутренних доходов может способствовать укреплению фискальных институтов*. Стабильные и предсказуемые доходы облегчают среднесрочное бюджетное планирование, которое способствует обеспечению распределения ресурсов приоритетным секторам и эффективному преобразованию этого распределения в конкретные результаты. В действительности существует сильная положительная корреляция между эффективностью расходов на социальные нужды и качеством фискальных институтов (Gupta и соавторы, 2008).

Потенциал привлечения доходов

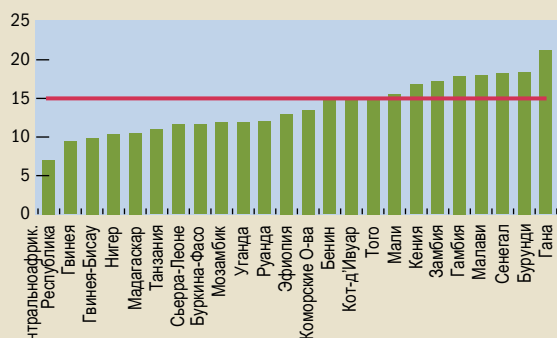
Каков же потенциал укрепления баз внутренних доходов в странах Африки к югу от Сахары? Показатели сбора налогов

Рисунок 4

Планка поднята выше

Во многих странах-импортерах нефти в Африке удивительно низкое соотношение налогов к ВВП, но желательно чтобы оно составляло не менее 15 процентов.

(Налоговые доходы, в процентах ВВП)



Источник: расчеты сотрудников МВФ.

Примечание. Данные относятся к простым средним по каждой стране за 2004–2005 годы.

среди экспортеров нефти в регионе неодинаковы; во многих странах коэффициенты доходов к ВВП относительно высоки. Этим странам необходимо повысить эффективность их налоговых систем, с тем чтобы стимулировать инвестиции в секторе, не связанные с ресурсами, которые помогут им диверсифицировать их налоговую базу. Странам, имеющим более низкие коэффициенты доходов к ВВП, следует постараться увеличить внутренние налоговые доходы в среднесрочной перспективе.

В странах Африки с низким уровнем доходов внутренние доходы остаются на низком уровне, составляющем приблизительно 16,5 процента ВВП. Налоговые доходы в среднем составляют приблизительно 14 процентов ВВП. Соотношение налогов к ВВП на уровне не менее 15 процентов считается разумным целевым показателем для большинства стран с низким уровнем доходов (Keen и Simone, 2004). Во многих африканских странах с низким уровнем доходов, не богатых ресурсами, соотношение налогов к ВВП значительно ниже 15 процентов ВВП (см. рис. 4).

Несколько исследований показало, что у развивающихся стран есть потенциал для увеличения объема привлекаемых внутренних доходов. По оценке Проекта тысячелетия Организации Объединенных Наций (2005 год), эти страны могли бы увеличить свои внутренние доходы приблизительно на 4 процента ВВП в ближайшие 10 лет. К аналогичным выводам пришла и Комиссия по макроэкономике для здравоохранения (Всемирная организация здравоохранения, 2002 год), согласно которой большинство стран могло бы привлечь дополнительно 1–2 процента ВВП для финансирования дополнительных расходов на здравоохранение.

Что для этого потребуется

Прямое налогообложение в форме налога на доходы корпораций или личного подоходного налога существует во всех странах, но его потенциал пока не полностью используется. Многие крупные налогоплательщики извлекают выгоду из растущих цен на биржевые товары, но не платят налоги, соразмерные их доходам. «Тонкая настройка» политики и администрирования налогообложения доходов этих налогоплательщиков позволила бы ряду стран привлечь дополнительные доходы. При этом значительная доля сельского хозяйства и неформального сектора в экономике многих стран является важным ограничивающим фактором привлечения дополнительных доходов в рамках прямого налогообложения.

Налог на добавленную стоимость (НДС) введен фактически во всех странах Африки к югу от Сахары. Для максимизации доходов от НДС страны должны обеспечить максимально возможное расширение налоговой базы и простоту структуры ставок. Акцизные налоги взимаются с такой продукции, как алкоголь, табак, нефтепродукты, автомобили и запасные части, но поступления от них в некоторых странах снизились из-за роста цен. В 2007–2008 годы многие африканские страны снизили налоги (как импортные пошлины, так и налоги на потребление) на топливо и продовольствие в качестве реакции на рост международных цен этих биржевых товаров. Это помогло смягчить воздействие растущих цен, особенно на неимущих. Но со временем этим странам придется компенсировать часть последовавшей потери доходов путем рационализации внутреннего налогообложения.

Рационализация налоговых стимулов может также принести значительные доходы (не отрицая роли таких стимулов в улучшении инвестиционного климата). Налоговые стимулы в странах Африки к югу от Сахары в настоящее время используются чаще, чем в 1980-е годы; более двух третей стран региона предоставляет налоговые каникулы для привлечения инвестиций. Также резко возросло число стран, использующих свободные зоны, предлагающие налоговые каникулы. Кроме того, страны с низким уровнем доходов в регионе

пользуются такими стимулами в большей степени, чем страны со средним уровнем доходов, тем не менее прямые иностранные инвестиции в странах Африки к югу от Сахары, помимо сектора природных ресурсов, за последние два десятилетия лишь незначительно возросли.

Такие стимулы не только сужают налоговую базу, но и усложняют администрирование налогов и являются важной причиной потери доходов и «утечки» из налогооблагаемой экономики. Поскольку инвестиционные решения зависят от ряда факторов, которые зачастую важнее налоговых стимулов, этим странам следует улучшить деловой климат, удерживая налоговые соображения на как можно более нейтральном уровне для инвесторов.

Странам следует также предпринять шаги, направленные на укрепление администрирования налогов, поскольку слабый административный потенциал и плохое управление налагают существенные ограничения на привлечение доходов во многих странах. В центре экономической политики должно стоять укрепление технического потенциала и организации налоговых органов путем компьютеризации и совершенствования методов работы. Более строгие механизмы обеспечения соблюдения налогового законодательства, а также совершенствование налоговых аудитов и инспекций также могут внести вклад в улучшение соблюдения налоговых норм налогоплательщиками. Танзании и Уганде, например, удалось улучшить показатели внутренних доходов путем укрепления администрирования налогов.

Эффективное использование ресурсов

Для выполнения ЦРТ потребуется не только увеличить расходы, но и повысить их эффективность. По этой причине совершенствование бюджетных систем африканских стран имеет решающее значение. Слабые места в этих системах могут ослабить бюджетное планирование, исполнение бюджета и представление отчетности и привести к растрате дефицитных государственных ресурсов. Обследования, отслеживающие расходы, указали на значительную утечку государственных средств в некоторых странах, показав, например, что в 1991–1995 годы менее 15 процентов бюджетных ассигнований на образование в бюджете центрального правительства помимо заработной платы фактически доходило до школ в Уганде. Другие подобные обследования указывают на утечку приблизительно 60 процентов расходов на образование в Замбии в 2002 и Танзании в 1999 году. Страны отреагировали принятием решительных мер по устранению этих слабостей. К 2001 году утечка средств, ассигнованных на образование, в Уганде сократилась до всего 18 процентов. Тем не менее, системы управления государственными финансами остаются слабыми во многих странах с низким уровнем доходов.

Страны могут предпринять ряд шагов по укреплению своих систем управления государственными финансами, таких как **внедрение надлежащей и последовательной основы бухгалтерского учета** для отслеживания расходов, обеспечения подотчетности и выполнения фидуциарных требований; **регулярное и своевременное представление бюджетной отчетности**; и **создание надежной системы внутреннего контроля** для обеспечения расходования государственных средств в соответствии с утвержденным бюджетом и сложившейся нормативной основой.

Многим странам также следует срочно **разработать действенные процедуры аудита**. Кроме того, бюджетное планирование во многих странах не направлено на среднесрочную перспективу: в немногих странах Африки к югу от Сахары полностью разработаны среднесрочные основы. И даже в странах, имеющих такие основы, зачастую не достигнута их прочная интеграция с бюджетом и они редко используются в аналитических целях. Эти проблемы отражают и сложность разработки этих основ, и отсутствие соответствующего потенци-

ала, особенно в отраслевых министерствах. Странам следует постараться **поэтапно разработать среднесрочные основы в соответствии с совершенствованием местного потенциала**.

Максимизация выгод

Уровни внутренних доходов в большинстве стран Африки к югу от Сахары невысоки по международным стандартам. Странам следует активизировать работу по повышению коэффициентов налогов к ВВП до хотя бы 15 процентов. При этом ввиду нынешнего уровня налоговых ставок и усиливающейся налоговой конкуренции дальнейшее повышение налоговых ставок — особенно на движимые факторы производства — как неосуществимо, так и нежелательно. Вместо этого можно более эффективно привлекать внутренние доходы путем расширения налоговой базы, в том числе путем включения неформального сектора в налоговую сеть; этот метод также дает преимущество, поскольку усиливает восприятие справедливости налоговой системы, которое является важнейшим соображением во многих странах. Эти реформы должны дополняться мерами по укреплению налоговой администрации.

Необходимо также эффективно управлять ресурсами, с тем чтобы народы стран Африки к югу от Сахары получали максимальную пользу от этих ресурсов. В этих целях эти страны должны продолжить укрепление институтов, в частности систем управления государственными финансами, которые ограничат расточительность и случаи присвоения средств, способствуя повышению степени прозрачности и качества управления. Странам также следует разработать планы реформ с надлежащей последовательностью для укрепления этих систем с учетом местного потенциала проведения реформ. ■

Санджив Гупта работает в Департаменте по бюджетным вопросам МВФ старшим советником, а Шамсуддин Тарек — заместителем начальника отдела.

Литература:

- Bulir, Alès, and A. Javier Hamann, 2007, “Volatility of Development Aid: An Update,” IMF Staff Papers, Vol. 54, No. 4, pp. 727–34.
- Gupta, Sanjeev, Robert Powell, and Yongzheng Yang, 2006, Macroeconomic Challenges of Scaling Up Aid to Africa: A Checklist for Practitioners (Washington: International Monetary Fund).
- Gupta, Sanjeev, Gerd Schwartz, Shamsuddin Tareq, Richard Allen, Isabell Adenauer, Kevin Fletcher, and Duncan Last, 2008, Fiscal Management of Scaled-Up Aid (Washington: International Monetary Fund).
- Keen, Michael, and Mario Mansour, 2008, “Revenue Mobilization in Sub-Saharan Africa: Key Challenges from Globalization,” paper presented at the conference, “Globalization and Revenue Mobilization,” Abuja, Nigeria, February.
- Keen, Michael, and Alejandro Simone, 2004, “Tax Policy in Developing Countries: Some Lessons for the 1990s and Some Challenges Ahead,” in Helping Countries Develop: The Role of Fiscal Policy, ed. by Sanjeev Gupta, Gabriela Inchauste, and Benedict Clements (Washington: International Monetary Fund).
- Moore, Mick, 2007, “How Does Taxation Affect the Quality of Governance?” Institute of Development Studies Working Paper 280 (Brighton, United Kingdom: Institute of Development Studies).
- United Nations Millennium Project, 2005, Investing in Development: A Practical Plan to Achieve the Millennium Development Goals (New York: United Nations).
- World Health Organization, 2002, Mobilization of Domestic Resources For Health, Report of Working Group 3 of the Commission on Macroeconomics and Health (Geneva: World Health Organization).



Что такое секьюритизация?

Андреас Джобст

КРИЗИС непервоклассных ипотек, начавшийся в 2007 году, принес дурную славу концепции секьюритизации, которая существует уже десятилетия. Секьюритизация представляет собой процесс, при котором некоторые виды активов объединяются в пул, с тем чтобы их можно было переоформить в виде процентных ценных бумаг. Выплаты процентов по активам и их основной суммы передаются покупателям ценных бумаг.

Началом секьюритизации стали 1970-е годы, когда организации, пользовавшиеся поддержкой правительства США, объединяли в пулы жилищные ипотеки. Начиная с 1980-х годов секьюритизации стали подвергаться другие активы, приносящие доходы; в последние годы этот рынок резко увеличился. На некоторых рынках, таких как рынок ценных бумаг, обеспеченных рискованными непервоклассными ипотеками в США, неожиданное ухудшение качества некоторых базовых активов подорвало доверие инвесторов. Однако масштабы и устойчивый характер последовавшего за этим кредитного кризиса, по-видимому, означают, что секьюритизация (наряду с некачественным первоначальным предоставлением кредита, неадекватными методами стоимостной оценки и недостаточным надзором со стороны органов регулирования) может нанести серьезный ущерб финансовой стабильности.

Растущее число финансовых организаций применяет секьюритизацию для передачи кредитного риска по активам, которые они первоначально создают, со своих балансов на балансы других финансовых организаций, таких как банки, страховые компании и хеджевые фонды. Они делают это по различным причинам. Часто благодаря секьюритизации мобилизация средств обходится дешевле, и тогда банкам было дешевле держать секьюритизированные активы, поскольку органы финансового регулирования применяли к ним другие стандарты, чем к активам, лежащим в их основе. В принципе, этот подход «оформления и продажи» приносил также общие экономические выгоды — благодаря распространению фактических кредитных рисков снижалась концентрация рисков и уменьшалась системная уязвимость.

До того как разразился кризис непервоклассных ипотек, воздействие секьюритизации представлялось в основном положительным и благотворным. Но некоторые порицали секьюритизацию за то, что она подрывала стимулы для организаторов выпуска обеспечивать минимальные стандарты осмотрительного кредитования, управления рисками и инвестирования в условиях, когда низкая доходность традиционных долговых инструментов, показатели дефолта ниже показателей прошлых периодов и изобилие инструментов хеджирования поощряли инвесторов к принятию большего риска для получения более высокой доходности. Многие ссуды не оставались на

балансах тех, кто провел секьюритизацию; вероятно, это побуждало организаторов выпуска сокращать проверки и мониторинг заемщиков, что, возможно вело к систематическому ухудшению стандартов кредитования и залогового обеспечения.

Процесс секьюритизации

В своей самой базовой форме процесс предусматривает два этапа (см. рисунок). На первом этапе компания с кредитами или другими активами, обеспечивающими доходы (первоначальный кредитор), определяет активы, которые она хочет снять со своего баланса, и объединяет их в пул, который называется индикативным портфелем. Затем она продает этот пул активов эмитенту, например, специального назначения (ССН), — структуре, которая создается, обычно финансовой организацией, специально для приобретения активов и реализации их забалансового статуса в юридических и бухгалтерских целях. На втором этапе эмитент финансирует приобретение пула активов за счет выпуска обращающихся процентных ценных бумаг, которые продаются инвесторам на рынке капитала. Инвесторы получают фиксированные платежи или платежи с плавающей ставкой с доверительного счета, финансируемого потоками денежных средств, обеспечиваемых индикативным портфелем. В большинстве случаев первоначальный кредитор обеспечивает обслуживание по кредитам в портфеле, получает платежи от первоначальных заемщиков и передает их (за вычетом платы за обслуживание) непосредственно ССН или доверенному лицу. По существу, секьюритизация представляет собой альтернативный и диверсифицированный источник финансирования на основе передачи кредитного риска (и, возможно, также процентного и валютного риска) от эмитентов к инвесторам.

В рамках позднее усовершенствованной схемы индикативный портфель делится на несколько частей, называемых траншами, каждый из которых имеет различный сопутствующий уровень риска и продается отдельно. Как прибыль от

Как работает секьюритизация



инвестиций (выплаты основной части и процентов), так и убытки распределяются по различным траншам в зависимости от их старшинства. Например, наименее рискованный транш получает в первую очередь доходы от базовых активов, тогда как требования наиболее рискованного транша в отношении этого дохода удовлетворяются в последнюю очередь. Обычная структура секьюритизации предполагает наличие трех уровней — младший транш, средний и старший транши. Согласно этой структуре, ожидаемые убытки от портфеля концентрируются в младшем транше или первой убыточной позиции. Он обычно является самым мелким из траншей, но сопряжен с наибольшим фактическим кредитным риском и получает самый большой доход. Убытки от портфеля считаются маловероятными в старших траншах, которые являются очень чувствительными к изменениям качества базовых активов, поскольку инвесторы часто финансируют их приобретение за счет заимствования. Именно эта чувствительность была первоначальным источником проблем на рынке непервоклассных ипотек в прошлом году. Когда в самых рискованных траншах возникли проблемы с погашением, недоверие распространилось на держателей более старших траншей и породило панику среди инвесторов и уход к более безопасным активам, что привело к распродаже секьюритизированных долговых обязательств.

Секьюритизация первоначально применялась для финансирования таких простых, самопогашаемых активов, как ипотеки. Но любой вид активов со стабильным денежным потоком в принципе может быть преобразован в индикативный портфель, который обеспечивает секьюритизированные долговые обязательства. Ценные бумаги могут обеспечиваться не только ипотеками, но и корпоративными и суверенными ссудами, потребительским кредитом, финансированием по проектам, дебиторской задолженностью по лизингу/торговле и индивидуализированными кредитными соглашениями. Родовое название таких инструментов — ценные бумаги, обеспеченные активами, хотя операции по секьюритизации, обеспеченные ипотечными ссудами (жилищными или коммерческими), называются ценными бумагами, обеспеченными ипотекой. Одним из вариантов является обязательство, обеспеченное залогом, при котором применяется такая же технология структуризации, что и для бумаг, обеспеченных активами, но охватывает более широкий круг более разнообразных активов.

Привлекательность секьюритизации

Секьюритизация стала применяться как способ финансовых организаций и корпораций изыскивать новые источники финансирования — путем перевода активов со своих балансов или заимствования под эти активы для рефинансирования первоначального кредита по справедливой рыночной ставке. Она сокращала их расходы на заимствование и в случае банков снижала нормативные требования в отношении минимального размера капитала.

Например, предположим, что лизинговой компании было необходимо мобилизовать денежные средства. Согласно стандартным процедурам, компании потребовалось бы получить ссуду или продать облигации. Ее способность сделать это и соответствующие расходы будут зависеть от ее общего финансового состояния и кредитного рейтинга. Если она могла бы найти покупателей, она могла бы продать некоторые лизинговые контракты напрямую, фактически преобразовав будущий поток доходов в денежные средства. Трудность заключается в том, что для отдельных лизинговых контрактов вторичный рынок практически отсутствует. Но, объединив эти лизинговые контракты в пул, компания может мобилизовать денежные средства путем продажи этого пакета эмитенту, который, в свою очередь, преобразует пул лизинговых контрактов в обращающиеся ценные бумаги.

Кроме того, активы отделяются от баланса первоначального кредитора (и его кредитного рейтинга), что позволяет эмитентам мобилизовать средства для финансирования при-

обретения активов с меньшими издержками, чем это можно было бы на основе только прочности баланса первоначального кредитора. Например, компания с общим рейтингом «В» и активами с рейтингом «ААА» на своем балансе могла бы путем секьюритизации этих активов мобилизовать средства, используя рейтинг «ААА», а не «В». В отличие от традиционного долга секьюритизация не приводит к завышению обязательств компании. Она обеспечивает средства для будущих инвестиций без увеличения баланса.

Инвесторы получают выгоды, превышающие просто расширение диапазона активов для инвестиций, имеющих благодаря секьюритизации. Гибкость сделок секьюритизации также помогает эмитентам адаптировать параметры риска и доходности траншей к допустимому риску инвесторов. Например, пенсионным фондам и другим механизмам коллективных инвестиций необходимы разнообразные долгосрочные инвестиции с фиксированным доходом и высоким рейтингом, выходящие за пределы возможных предложений выпусков государственных долговых обязательств органами государственного управления. Если секьюритизированные долговые обязательства являются обращающимися, то инвесторы могут быстро скорректировать индивидуальные позиции по активам, чувствительным к кредитным рейтингам, в ответ на изменения в личной чувствительности к риску, настроениям участников рынка и потребительских предпочтений с низкими транзакционными издержками.

Иногда первоначальные кредиторы не продают ценные бумаги напрямую эмитенту (называется «секьюритизация с подлинной продажей»), а вместо этого продают только кредитный риск, связанный с активами, без передачи юридического права собственности («синтетическая секьюритизация»). Синтетическая секьюритизация помогает эмитентам выигрывать на разнице между ценами приобретенных (и часто неликвидных) активов и ценами, которые инвесторы готовы за них платить (если они диверсифицируются в рамках более крупного пула активов).

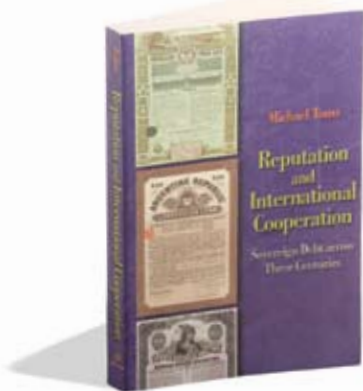
Рост секьюритизации

В последнее десятилетие ландшафт секьюритизации радикально изменился. Она больше не привязана к традиционным активам с конкретными условиями, такими как ипотеки, банковские займы или потребительские ссуды (называемые самопогашаемыми активами). Более совершенное моделирование и количественное определение риска, а также наличие большего объема данных побуждали эмитентов принимать во внимание более широкую категорию активов различных типов, достаточно назвать, в частности, кредиты владельцам жилья, дебиторскую задолженность по лизингу и кредиты малым предприятиям. Хотя большинство выпусков сосредоточено на зрелых рынках, секьюритизация также значительно расширяется в странах с формирующимся рынком, где крупные корпорации и банки с высоким рейтингом прибегают к секьюритизации для преобразования будущих денежных потоков от поступлений за экспорт на конвертируемую валюту или денежных переводов в текущие денежные средства.

В будущем секьюритизированные продукты, скорее всего, станут проще. После ряда лет эмитенты, не предоставлявшие практически никаких капитальных резервов для секьюритизированного долга с высоким рейтингом, скоро столкнутся с нормативно-правовыми изменениями, которые потребуют выделения большего капитала и более комплексной стоимостной оценки. Возрождение сделок секьюритизации и восстановление доверия инвесторов могут также потребовать от эмитентов сохранения заинтересованности в результатах секьюритизированных активов на каждом уровне старшинства, а не только младшего транша. ■

Андреас Джобст — экономист в Департаменте денежно-кредитных систем и рынков капитала.

Долговой дефолт в истории



Michael Tomz

Reputation and International Cooperation**Sovereign Debt across Three Centuries**

Princeton University Press, 2007, 328 pp., \$22.95 (paper).

ЧИТАТЕЛИ, которые хотели бы получить более полное и глубокое представление о длительной истории дефолтов по суверенным долговым обязательствам, наверняка узнают немало нового из книги Майкла Томза «Репутация и международное сотрудничество».

В первой главе дается обзор различных подходов к рассмотрению регулярно возникающих проблем суверенной задолженности: в чем причины дефолта стран, почему некоторые страны неоднократно допускают дефолт, что заставляет должников погашать свою задолженность? В главе 2 представлены основы динамической модели репутации, как ее называет Томз, с помощью которой, по его утверждению, можно объяснить действия как дебиторов, так и кредиторов. В рамках этой модели, которая в большей степени является описательной, чем математической, правительства характеризуются неоднородными предпочтениями, а участники рынка не имеют полной информации о типах заемщиков. Поэтому кредиторы составляют собственные представления о заемщиках, уточняют эти представления с ходом времени и руководствуются репутацией заемщика при определении целесообразности предоставления ему кредита и размера ставки. Томз предлагает удобный способ определения репутации заемщиков на данный момент времени, разбивая их

на «непоколебимых» (тех, кто всегда выплачивают свои долги), «нестойких» (которые выплачивают долги в благополучные времена, но не всегда делают это в тяжелые периоды) и «ненадежных» (тех, кто не платит по долгам в тяжелые периоды и иногда допускает дефолт в благополучные периоды), и использует эту классификацию при сравнительном анализе прогнозов, полученных на основе его модели и других моделей.

Остальная часть книги посвящена описанию различных эмпирических тестов, проводимых с использованием ряда новых впечатляющих наборов исторических данных, призванному убедить читателя в том, что предлагаемая автором динамическая модель репутации хорошо согласуется с данными о суверенных кредитах и займах за последние триста лет. Для книги, обращенной скорее в прошлое, чем в настоящее, несколько удивительно то, что повествованию иногда не хватает исторических оттенков. Картина истории, рисуемая в книге, представляется излишне прямолинейной и всегда согласуется с «репутационной» теорией. В результате этого в книге иногда обходится стороной или занижается значение исторических данных и фактов, которые расходятся с предсказаниями его модели, но, возможно, лучше согласуются с другими моделями.

Эти недостатки особо заметны в главе 6. Томз утверждает, что случаи, когда правительства вмешивались в события, выступая от имени кредиторов, в период с 1820 по 1913 год были редки и поэтому не имели важного значения с точки зрения урегулирования долговых дефолтов. Во-первых, он рассматривает только вооруженные интервенции. Турция (Османская империя), Греция, Египет, Тунис, Сербия и Либерия являются примерами суверенных заемщиков в XIX веке, которые уступили свои фискальные права (и следовательно независимость) правительствам недовольных кредиторов вслед за допущением дефолта по своим долговым обязательствам. Такое вмешательство, представлявшее своего рода силовые санкции, было доступно правительствам кредиторов на протяжении второй половины XIX века и в начале XX века. Обходя их вниманием, Томз занижает общую роль интервенций, создавая у читателя впечатление, что в XIX веке санкции были слишком редки для того, чтобы служить полезным средством урегулирования долговых дефолтов, и что сроки наступления дефолтов не совпадали с применением санкций.

Во-вторых, из-за включения периода 1820–1869 годов в анализ вооруженных интервенций Томз недооценивает эффективность санкций как механизма принуждения. Суверенное заимствование в начале XIX столетия сопровождалось многочисленными информационными проблемами, что затрудняло оценку причин, по которым страны допускали дефолт. Вероятно, правительства не желали идти на осуществление вооруженных интервенций или других форм силовых санкций ввиду невозможности определить причины, по которым страна допустила дефолт; «выступать в поход», не имея достаточной информации, было чревато слишком большими политическими издержками. Однако ко второй половине XIX века в политической экономии международных финансов произошли значительные перемены. В этот период расцвета империализма правительства вступили в гонку за овладение новыми колониями и старались закрепить за собой некоторые регионы земного шара как находящиеся под их «управлением». Одним из следствий этого было то, что финансовые соображения стали в этот период увязываться со стратегическими. Поэтому не вызывают удивления свидетельства широкого распространения силовых санкций при допущении дефолта странами в период 1870–1913 годов; более того, примерно в каждом третьем таком случае можно было ожидать введения силовых санкций иностранной державой.

Наконец, в рамках своего анализа Томз определяет вооруженную интервенцию как ситуацию, в ходе которой страна применяет силу, демонстрирует силу или непосредственно угрожает другой стране. При таком определении в его анализе не учитывается эффект *воспринимаемой* угрозы применения силы против суверенных дебиторов и, следовательно, недооценивается реальное воздействие санкций на поведение дебитора. Исторические данные говорят о том, что суверенные заемщики избегали дефолта или принятия дополнительных долговых обязательств из опасений возмездия со стороны правительств кредиторов. Например, в ходе «кризиса Баринга» в 1890-х годах (крупнейшего долгового дефолта в XIX веке) угроза иностранной интервенции повлияла на решение Аргентины урегулировать свои обязательства перед кредиторами, а Бразилия предпочла реформировать свою задолженность в этот период отчасти из боязни того, что ее суверенитет в случае неуплаты окажется под серьезной угрозой. Поведение Бразилии свидетельствует о том, что воспринимаемая угроза силовых санкций побуждала многие стран

Книжное обозрение редактировала
Арчана Кумар.

избегать дефолта даже в самые трудные периоды. В свете этого вполне вероятно, что остальные разделы книги Томза, в которых он стремится подтвердить справедливость репутационной теории, проводя сравнение показателей погашения суверенного долга в благоприятные и неблагоприятные периоды, страдают от проблемы неэквивалентности наблюдений. Томз утверждает, что страны продолжают выплачивать долги «даже в тяжелые времена», стремясь укрепить свою репутацию, однако меры, принятые Бразилией в ответ на «кризис Баринга», дают основание предположить, что в случае некоторых стран выплаты долга «в тяжелые времена» производились из страха подвергнуться санкциям.

Наверно еще более наглядным примером того, почему долги перед кредиторами в прошлом погашались, является реакция заемщиков из Центральной Америки на сделанное правительством США заявление о «Дополнении Рузвельта к доктрине Монро» в 1904 году. Согласно этому заявлению, странам Западного полушария, которые остаются верными своим финансовым обязательствам, нечего опасаться интервенции со стороны США, однако в случае невыпол-

нения финансовых обязательств такой страной, США принудит ее к выполнению обязательств, выступая в качестве «международного полицейского органа».

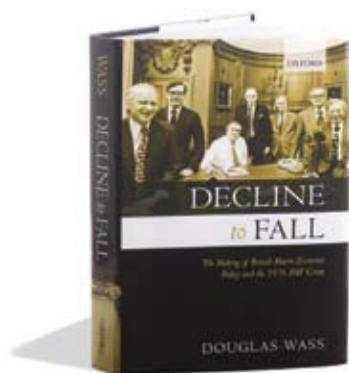
Правительство США подтвердило свою решимость следовать этому политическому заявлению, направив боевые корабли в Санто-Доминго в 1905 году и взяв на себя сбор таможенных пошлин в целях оплаты задолженности перед иностранными кредиторами, после того как Санто-Доминго допустил дефолт по своему внешнему долгу и европейские державы стали угрожать интервенцией. Уверенность кредиторов в том, что США могут вмешаться и в других странах, привела к тому, что цены суверенных долговых обязательств стран Центральной Америки и Карибского бассейна повысились на 74 процента на Лондонской бирже в течение года после провозглашения новой политики. Интервенция США в Санто-Доминго оказала сильное воздействие на поведение дебиторов. Страны этого региона, которые до этого в совокупности находились в состоянии дефолта в течение 140 лет, заключили соглашения с держателями своих облигаций и получили возможность

выпускать новые долговые обязательства на европейских рынках капитала.

Как хорошо известно разработчикам политики и историкам, в сфере суверенного кредитования царит полный беспорядок: причины, в силу которых страны допускают дефолт, а затем принимают или не принимают решение о погашении своей задолженности, по-видимому, отражают действие многих факторов. Из этой книги ясно видно, что репутация, несомненно, имеет значение; однако другие факторы, например санкции, также играли важную, а, возможно, и ведущую роль в определенных периоды истории. Утверждая превосходство репутационной теории при объяснении суверенного заимствования в последние триста лет и отбрасывая возможность того, что для объяснения некоторых периодов истории лучше подходят альтернативные модели, Томз подрывает значение своего во всех других отношениях тщательного анализа.

Крис Джеймс Миченер,
адъюнкт-профессор экономики
Университета Санта-Клара и
Национального бюро экономических
исследований

Невеселые воспоминания



Douglas Wass

Decline to Fall

The Making of British Macroeconomic Policy and the 1976 IMF Crisis

Oxford University Press, 2008, 399 pp., £55 (cloth).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ договоренности о кредите стэнд-бай между МВФ и Соединенным Королевством в 1977 году стало важным событием как для МВФ, так и для Великобритании. Для МВФ кредит, предоставленный Соединенному Королевству, — в то

время стране со второй по величине квоте в МВФ, — в течение нескольких лет оставался самым крупным кредитом Фонда. В случае же Соединенного Королевства, как отмечается в книге «Отказ от падения» (Decline to Fall), МВФ, благодаря этой договоренности, «сыграл ключевую роль» в преодолении кризиса, разразившегося в 1976 году.

История поддерживаемой Фондом программы 1997 года для Соединенного Королевства уже освещалась ранее, в том числе в официальной истории МВФ и мемуарах британских министров. Новизна указанной книги состоит в том, что она в значительной мере основана на недавно опубликованных официальных британских документах. А кто может быть лучшим гидом при ознакомлении с этими документами, чем сэр Даглас Уосс, который в качестве постоянного секретаря при Министерстве финансов ее Королевского Величества был главным официальным представителем Соединенного Королевства на переговорах с МВФ? (Ранее, в период, предшествовавший заключению программы с МВФ в 1967 году, он работал в МВФ в должности заместителя исполнительного директора от Соединенного Королевства.)

Уосс, основываясь на ставших недавно доступными документах, рассказывает историю развития

макроэкономической политики на протяжении 1974–1976 годов — периода, который предшествовал заключению поддерживаемой МВФ договоренности. Его рассказ ведется год за годом, названия разделов отражают важнейшие аспекты политики (государственные расходы, обменный курс и т.д.), а повествование переходит от одного меморандума к другому и от встречи к встрече. Уже одного этого достаточно для того, чтобы сделать эту книгу незаменимой для исследователей этих событий. Однако его книга интересна и в том отношении, что она дает обзор осуществления и развития макроэкономической политики Соединенного Королевства в середине 1970-х годов и содержит вдумчивые и критические оценки работы директивных органов, особенно Министерства финансов, в тот период.

В начале 1970-х годов принципиальная основа проведения политики в Соединенном Королевстве была не такой, как сегодня. Налогово-бюджетная политика являлась главным инструментом регулирования спроса и была направлена, в первую очередь, на сохранение полной занятости, а денежно-кредитной политике отводилась вспомогательная роль. Инфляция рассматривалась, прежде всего, как процесс роста издержек производства: считалось, что ее снижение с помощью мер по сдерживанию спроса с уровня 10

процентов в год, наблюдавшегося в начале 1974 года, безусловно, «потребует весьма много времени и приведет к значительной безработице», что считалось неприемлемым. Основным инструментом борьбы с инфляцией была политика заработной платы. Уосс отмечает, что Банк Англии, как это не поразительно, мало занимался вопросами сдерживания инфляции. Центральный банк не был независимым органом, а возможности для изменения официальных процентных ставок были ограничены в силу факторов политики, а также из-за беспокойности по поводу финансовой неустойчивости. Плавающий режим курса фунта стерлингов в его регулируемой форме, начал использоваться только с 1972 года.

В конце 1973 и в начале 1974 года эта система, уже подвергавшаяся стрессам, обусловленным инфляционным давлением, испытала два потрясения: первый нефтяной шок и крах политики доходов правительства консерваторов в результате забастовок и выборов, приведших к власти новое (лейбористское) правительство. Уосс усматривает в этом, а также в обещаниях и политике новой администрации, причины зарождения кризиса в 1976 году.

В 1974 и в начале 1975 года, когда ответственность за политику в области доходов была делегирована профсоюзам, рост заработных плат ускорился, и годовая инфляция цен возросла до примерно 25 процентов. Дефицит бюджета резко увеличился, отчасти в связи с сокращением косвенных налогов, проведенным для того, чтобы содействовать ограничению роста заработных плат в целях снижения инфляции, но также потому, что планирование государственных расходов осуществлялось на основе «неумеренно оптимистичных» предположений об экономическом росте. Уосс считает принятие таких предположений крупным просчетом Министерства финансов в преддверии кризиса, хотя в этот период разочаровывающие результаты в области экономического роста были характерны не только для Соединенного Королевства. Во внешней сфере официальные займы, росту которых способствовало увеличение профитов производителей нефти, способствовали относительной стабильности обменного курса, однако дефицит счета текущих операций увеличивался, а международная конкурентоспособность снижалась. Среди должностных лиц царил «неразбериха в подходах» к курсовой политике, что было еще одним упущением Министерства финансов.

Уосс описывает, как вносились важные коррективы в политику на протяжении 1975 года. В условиях, когда бюджетный дефицит приближался к 10 процентам ВВП, все большее

внимание стало уделяться финансовым последствиям такого положения. Уосс усматривает в этом поворотный момент в проведении налогово-бюджетной политики Соединенного Королевства: традиционные «кейнсианские» эффекты предложения «перестали занимать центральное место», и были предприняты шаги по сокращению дефицита несмотря на слабость экономики. Система бюджетного контроля также подверглась важным реформам, которые стали приносить плоды в 1976 году. Кроме того, в середине 1975 года профсоюзы начали требовать соблюдения «норматива» повышения заработной платы, уровень которого был ниже уровня недавней инфляции цен. Уосс описывает этот шаг как «водораздел» в регулировании инфляции, пусть и сопровождавшийся немалыми издержками в том смысле, что профсоюзы приобрели возможность влиять и на другие элементы политики.

В начале 1976 года перспективы не были абсолютно безотрадными. В отношении внешнего финансирования в меморандуме Министерства финансов указывалось, что «мы должны быть в состоянии без особых проблем пережить 1976 год». Эти надежды оказались слишком оптимистичными. Уже в 1975 году имели место эпизоды давления на фунт стерлингов, а в конце этого года Соединенное Королевство привлекло средства от МВФ в пределах объемов, получение которых еще не сопровождалось предъявлением существенных условий. В 1976 году давление нарастало, по мере того как официальные держатели остатков в фунтах стерлингов начали диверсифицировать свои портфели. Фискальные меры не смогли сдержать эту лавину, и в конце сентября Соединенное Королевство обратилось к МВФ с просьбой о новой договоренности стэнд-бай, сопровождавшейся более строгими условиями. Примечательно то, что это произошло в период возобновившегося давления на фунт стерлингов, которое вынудило министра финансов отказаться от поездки на Ежегодные совещания МВФ и Всемирного банка в Маниле.

Вопросы стабилизации бюджета и обменного курса заняли центральное место на последовавших за этим переговорах официальных лиц Соединенного Королевства и МВФ. Согласно Уоссу, в процессе обсуждения технических вопросов стало ясно — это прежде всего касалось проблемы бюджетной корректировки, — что «достичь согласия по поводу логики действий невозможно», в силу того что официальные лица Соединенного Королевства считали, что применяемый МВФ метод финансового программирования неприменим к их стране. Официальные лица скептически

относились к выбору основы для определения целевого показателя роста денежной массы и сомневались в наличии предполагаемой связи между балансом бюджета и внутренней кредитной экспансией в экономике с развитой финансовой системой. Однако МВФ встретил большее понимание со стороны министра финансов Дениса Хили, который признал, что рост денежной массы при существующей налогово-бюджетной политике, вероятно, способствует увеличению инфляции, хотя и возразил против масштабов корректировки, предлагаемых МВФ. Различия во мнениях были со временем уменьшены, отчасти благодаря тому, что МВФ согласился с тем, чтобы власти взяли обязательство осуществить меры в налогово-бюджетной сфере только в том случае, если рост в течение второго года реализации программы превысит определенный уровень.

Уосс характеризует договоренность как «важнейшее личное достижение» Хили и руководителей группы специалистов МВФ Алана Уиттома. Быстрое опубликование объявления о договоренности «чрезвычайно благоприятно» сказалось на курсе фунта стерлингов, открыв возможность для восполнения резервов и снижения процентных ставок. Соединенному Королевству оказалось достаточно двух заимствований от МВФ из восьми допустимых, и вскоре после этого оно приступило к погашению займов. Уосс отмечает, что кризис был урегулирован до вступления в силу любой из согласованных с МВФ мер: для достижения столь решительного перелома оказалось достаточно возродить уверенность. Последующие данные показали, что рост расходов был ограничен благодаря ранее проведенным мерам, прежде всего, реформам 1975 года, и что в программе непреднамеренно было предусмотрено чрезмерно большое сокращение государственных расходов. Меры по сокращению расходов были в основном отменены в 1977 году без ущерба для общих бюджетных обязательств Соединенного Королевства в соответствии с программой. Поэтому Уосс считает, что согласованные в программе сокращения расходов были важны прежде всего в качестве «символических сигналов» рынкам, настроения на которых они были призваны изменить.

*Грэм Хэче,
заместитель директора
Департамента внешних связей МВФ*

Аргентина: хроники Танзи



Vito Tanzi

Argentina: An Economic Chronicle

How One of the Richest Countries in the World Lost Its Wealth

Jorge Pinto Books, New York, 2007, 164 pp., \$19.95 (paper).

ВИТО ТАНЗИ, в прошлом длительное время работавший директором Департамента по бюджетным вопросам МВФ, хорошо знает Аргентину — страну, которую он посещал примерно тридцать раз за последние четыре десятилетия и где он прожил в общей сложности больше года. Данная книга представляет собой историю Аргентины под углом зрения его регулярных визитов и контактов. Хотя в центре внимания Танзи находятся экономические и бюджетные проблемы Аргентины, в его книге освещается широкий круг вопросов.

«Аргентина: экономическая хроника» (*Argentina: An Economic Chronicle*) представляет собой книгу воспоминаний, чтение которых доставляет огромное удовольствие. В ней рассказывается о встречах с президентами и министрами, художниками и интеллектуалами, политиками и журналистами, а также таксистами и итальянскими иммигрантами. В ней собраны впечатления (охватывающие четыре десятилетия) европейца, приехавшего в Аргентину с желанием разобраться в ее национальной культуре и истории, поразмышлять о судьбе многочисленных иммигрантов из Италии, описать места поразительной природной красоты (не посвящая же всего себя только работе, не оставляя времени для удовольствий) и поведать о своем (неизбежном) опыте частых международных поездок, в том числе о забастовках, опасных полетах и пищевых отравлениях.

Кроме того, Танзи не может не любить Аргентину, поскольку именно

она послужила толчком к описанию «эффекта Танзи». (В Аргентине его нередко называют «эффектом Оливеры» в честь профессора Хулио Оливеры из Университета Буэнос-Айреса, который примерно в то же время также писал о фискальных лагах). Эффект Танзи объясняет, что реальная стоимость налоговых доходов снижается в периоды высокой инфляции в связи с обычными задержками в сборе налогов — например, задержкой от момента получения доходов до момента уплаты налога. В условиях высокой инфляции такая задержка означает, что ко времени поступления денежных средств в правительственный бюджет покупательная способность этих средств уже снизится и их не станет хватать для закупки товаров или выплаты заработной платы (которая нередко индексируется на инфляцию быстрее налогов). При умеренных темпах инфляции эффект Танзи незначителен, однако при трехзначных и более уровнях инфляции он может быть разрушительным. Аргентина, к сожалению, служила превосходной основой для умозаключений Танзи и оценок эффекта такого фискального лага.

Хотя книга не носит узкоспециального характера и не содержит графиков или уравнений, Танзи делает серьезную попытку пролить свет на необъяснимый «хронический» регресс экономики Аргентины. Сто лет назад, отмечает он, экспорт Аргентины составлял 7 процентов от общемирового экспорта, а по душевому показателю ВВП она превосходила Францию и в два раза превышала Италию. Экономическая история Аргентины — это история отката в развитии. Чем вызвана эта экономическая трагедия? Ответ Танзи прост и однозначен — плохим бюджетным управлением. После того как режим Перона в 1940-х годах приступил, не считаясь с затратами, к созданию государства всеобщего благосостояния, страна больше ни разу не смогла достигнуть сбалансированности своих бюджетных счетов. За этим последовали десятилетия хронически высокой инфляции, перемежающиеся эпизодами гиперинфляции, поскольку центральный банк являлся источником финансирования фискального неравновесия. Когда в 1991 году Аргентина перешла на использование валютного режима, который не допускал финансирования государственного дефицита центральным банком и, по сути, ликвидировал инфляцию, несбалансированность бюджета стала причиной взрывообразного накопления государственного долга, завершившегося к концу 2001 года получившим

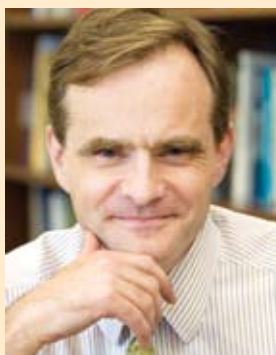
печальную огласку дефолтом по суверенным облигациям. Именно здесь книга может вызвать особо резкие возражения. Танзи считает, что на кредиты МВФ, предоставлявшиеся Аргентине на протяжении 1990-х годов, можно возложить основную вину за накопление долга, приведшего к финансовому кризису. Что бы ни думали о рекомендациях Фонда Аргентине в этот период — а эти рекомендации в действительности содержали намного больше нюансов, чем обычно считается, — невозможно уйти от того обстоятельства, что в этот период глобальные частные рынки были готовы с радостью предоставить Аргентине практически неограниченные суммы займов. Конечно, рынки устанавливали более высокую ставку, чем МВФ, однако могла ли эта частность помешать заимствованию и расходованию?

Однако в чем крылась коренная причина хронической неспособности сбалансировать приходы и расходы государства? Многие обвиняют во всем катастрофически низкую дисциплину налогоплательщиков. Развивая шутку о том, что «аргентинцы — это итальянцы, которые разговаривают на испанском и считают, что они англичане», Руди Дорнбуш заметил, что «проблема Аргентины состоит в том, что ее профсоюзы британские, а налогоплательщики итальянские». Однако одними особенностями культуры не объяснить низкой дисциплины налогоплательщиков. Система с чрезвычайно высокими ставками налогообложения и практически полным отсутствием принудительных мер может разрушить традиции налоговой дисциплины даже в такой стране, как Финляндия. В реальности, налоговые поступления с течением времени существенно увеличились, чему способствовали, по крайней мере отчасти, рекомендации миссии МВФ, проведенной в 1989 году под руководством Танзи, а также высокие темпы роста и снижение инфляции в 1990-х годах (обратная сторона медали в случае эффекта Танзи). К сожалению государственные расходы росли примерно теми же темпами, что и налоговые доходы, и бюджетная несбалансированность не была преодолена. Танзи отмечает, что Аргентина — «это общество, которое в долгосрочной перспективе желало осуществлять государственные расходы на уровне, превышающем тот, который оно готово или способно профинансировать (за счет налогов или других обычных поступлений)». Но почему это происходит? Необъяснимый регресс аргентинской экономики так и остается загадкой.

Эдуардо Бореништейн,
советник Исследовательского
департамента МВФ

Становление стран с формирующимся рынком

Страны с формирующимся рынком в настоящее время представляют собой один из важнейших факторов, определяющих рост мировой экономики. Это — отрадная весть и потенциальная проблема.



Саймон Джонсон — экономический советник и директор Исследовательского департамента МВФ, намеревающийся перейти на другую работу.

ПОД «странами с формирующимся рынком» двадцать лет назад подразумевались страны, которые только начинали представлять интерес для более широкой категории инвесторов во всем мире. Распространенным было представление о том, что эти страны имели хорошие (но не реализованные) перспективы, но в то же время находились на своего рода периферии основного русла мировой экономики. Десять лет назад многие из этих стран с формирующимся рынком столкнулись с серьезными кризисами. Они, безусловно, стали достаточно мощными и потрясли финансовый мир, по крайней мере в некоторые тревожные моменты в 1997–1998 годы. Термин «страны с формирующимся рынком» означал нестабильность, по крайней мере некоторую волатильность.

Сегодня страны с формирующимся рынком или, более описательно, страны со средними доходами, стали одним из ведущих факторов, определяющих мировое процветание. За последние пять лет на эти страны приходилось от одной четверти до половины прироста мировой экономики (в зависимости от того, как он измеряется). Они также неплохо выдержали недавние глобальные финансовые потрясения и через прочные финансовые и торговые взаимосвязи помогают удерживать страны с развитой экономикой от снижения активности. Меры, принимаемые в настоящее время странами с формирующимся рынком для преодоления последнего раунда инфляционных проблем, окажут глубокое воздействие на экономический рост и инфляцию во всем мире.

Как страны с формирующимся рынком приобрели такое экономическое влияние? Какие это влечет за собой последствия? Каковы потенциальные будущие издержки и выгоды глобальной макроэкономической перспективы?

Что произошло?

Следует вспомнить, что за пределами стран, которые мы называем развитыми, всегда проживало много людей. Сегодня их примерно 6,5 млрд населения всего примерно 1 млрд живет в относительно богатых странах. Но в течение длительного времени по различным причинам (связанным с колониализмом, коммунизмом и распространенными ошибками в экономической политике) экономика большинства бедных стран мира практически не развивалась.

Это положение стало меняться в 1960-е годы, когда ряд развивающихся стран принял меры экономической политики, которые обеспечили рост, и мировая экономика испытала продолжительный подъем. Многие развивающиеся страны с высокими темпами роста в 1970-е и 1980-е годы пережили серьезные потрясения или даже приостановление роста; более того, именно тогда МВФ начал в значитель-

ных масштабах кредитовать страны с формирующимся рынком. Период 1980-х годов был для некоторых стран, особенно в Латинской Америке, «потерянным десятилетием», характеризовавшимся незначительным ростом.

Относительно немногие страны испытывали устойчиво высокие темпы роста после начала 1960-х годов, возможно, не больше дюжины. Но к началу или середине 1990-х годов многие правительства научились управлять экономикой с приемлемым бюджетным дефицитом (или даже профицитом), умеренной инфляцией и избегать завышения курсов своих валют. Кроме того, некоторые страны ввели более совершенные институты, обеспечив большую политическую стабильность или более благоприятную среду для инвестиций или и то, и другое.

Последний кризис

Как только ситуация для стран с формирующимся рынком стала наконец представляться благоприятной, по многим или большинству из них ударил серьезный кризис конца 1990-х годов. Некоторые из пострадавших стран были странами Азии, которая избежала проблем предыдущих десятилетий, а некоторые страны — странами Латинской Америки, которая неоднократно сталкивалась с проблемами, начиная с 1980 года. В более общем плане любая страна с формирующимся рынком, которая заимствовала капитал (для частного или государственного сектора), была уязвимой.

На этот раз раз страны быстро оправились, обоснованная экономическая политика вскоре взяла верх, а существующие уровни долга, как оказалось, не стали тормозом роста экономики. Директивные органы стран с формирующимся рынком вновь извлекли важные уроки. Многие из них стали придерживаться мнения о том, что их страны должны иметь большие валютные резервы, особенно когда они стали открытыми для финансовых потоков различных видов. В благоприятных условиях становится все сложнее избегать значительных финансовых потоков, и такое мнение было объяснимым.

Некоторые директивные органы также придерживаются точки зрения о том, что обменные курсы должны в большей мере смещаться в сторону занижения. Еще неизвестно, окажется ли это в конечном итоге такой полезной идеей, но нет сомнений в том, что это способствовало по крайней мере пятилетнюю высоких темпов роста в самых различных странах с формирующимся рынком.

Смена ролей

В течение последнего десятилетия страны с формирующимся рынком быстро развиваются. Они поддерживают этот рост в условиях значительных финансовых потрясений в стра-

нах с развитой экономикой в течение последних 12 месяцев по трем основным причинам.

Во-первых, хотя страны с формирующимся рынком тесно связаны с миром через потоки товаров, они (еще) не полностью связаны через финансовые потоки. Вероятно, банки в странах с формирующимся рынком стали более осторожными после проблем 1990-х годов. Также вероятно, что у себя дома они располагают большими возможностями. В любом случае страны с формирующимся рынком, как правило, не зависели в какой-либо существенной степени от проблем на рынке непервоклассных ипотек США или от связанных с ним финансовых инструментов.

Во-вторых, страны с формирующимся рынком продолжают проводить обособленную экономическую политику. В отличие от некоторых прошлых бумов они продолжают проявлять осторожность в вопросах бюджета. Такие проблематичные формы активности, как различные формы извлечения ренты или коррупции, по-видимому, во время этого бума сдерживались более эффективным образом, чем во время прежних бумов.

В-третьих, мировая торговля остается активной, а так называемая торговля Юг-Юг (без участия стран с развитой экономикой) оказалась устойчивой. Страны понимают, что следует любой ценой избегать создания торговых барьеров. Нормы мировой торговли до сих пор выдерживали значительное давление. Для стран с формирующимся рынком это приносит большие выгоды.

В результате в течение прошедшего года именно страны с формирующимся рынком играли относительно стабилизирующую роль, помогая нейтрализовать повторяющиеся волны финансовых опасений (и даже бегство капитала от целых категорий ценных бумаг) в странах с развитой экономикой. Это означает, что обычные роли сменились противоположными; кроме того, страны с формирующимся рынком впервые в истории играют такую роль.

По кому звонит колокол

«Ни одно доброе дело не остается безнаказанным»; то же справедливо для экономической политики. Именно стойкость формирующихся рынков в настоящее время поддерживает высокие цены на биржевые товары, в том числе на энергоносители, продовольствие и промышленные производственные ресурсы. Это добавляет инфляционный шок к сочетанию трудностей, с которыми сталкиваются все страны.

Этот инфляционный шок возникает в то же время, что и снижение активности в США и некоторых странах с развитой экономикой, а также несмотря на это снижение. В этом случае вновь наблюдается коренной поворот по сравнению с прошлыми 20 годами, когда низкие цены на продукцию обрабатывающей промышленности помогали сдерживать инфляцию в развитых странах. Сейчас эффект процветания стран с формирующимся рынком приводит к повышению цен в странах с развитой экономикой, а не к их снижению.

Как избежать стагфляции

Есть много веских оснований для того, чтобы полагать, что развитые страны могут избежать снижения роста и ускорения инфляции, которые были бичом 1970-х годов. Экономика (и реальные зарплаты) в этих странах стали более гибкими, и они могут приспособиться к более высоким ценам на энергоносители. Денежно-кредитная политика пользуется большим доверием, и центральные банки в большей степени ориентированы на обуздание инфляции, информирование о своих намерениях и сдерживание ожиданий. Гибкость обменных курсов, хотя являющаяся иногда неоднозначным преимуществом, как правило, облегчает макроэкономическое управление в богатых странах.

По всем этим параметрам страны с формирующимся рынком являются более уязвимыми. Они могут не столкнуться со стагфляцией как таковой — это будет зависеть от их ответных мер политики. Но они, безусловно, подвержены риску усиления инфляции. Ожидания в области цен во многих этих странах не очень хорошо измерены, и это означает, что трудно сказать, являются ли они неподвижными или, согласно терминологии центральных банков, «зафиксированными».

Некоторые страны с формирующимся рынком приняли в той или иной форме таргетирование инфляции, при которой они четко указывают, какой они хотят видеть инфляцию, а затем подкрепляют это необходимым ужесточением денежно-кредитной политики, предпочтительно принимая решительные меры заблаговременно, вместо того чтобы дожидаться повышения инфляции, когда требуются большие изменения процентных ставок. Последний раунд повышений цен на биржевые товары по меньшей мере является испытанием для центральных банков в странах с формирующимся рынком. Многие из этих банков за последние два десятилетия стали независимыми. Но мы вскоре выясним, как скажется эта независимость.

Кроме того, есть вопрос о курсовой политике. Это — Ахиллесова пята для некоторых стран с формирующимся рынком: если курс привязывается к доллару США (самая распространенная форма привязки) и страна достаточно открыта для потоков капитала, то процентные ставки будут примерно соответствовать ставкам в США. Подумайте: ФРС США за последний год существенно снизила процентные ставки, чтобы помочь экономике США преодолеть проблемы на рынке жилья, и сейчас ставка интервенции США составляет 2 процента. Но эта же процентная ставка существует в странах с формирующимся рынком, валюты которых привязаны к доллару. Другими словами, эти страны смягчили свою денежно-кредитную политику в то же самое время, когда их экономика продолжала быстро расти, а в случае производителей нефти — даже ускорила. Не очень благоразумно.

Следующий кризис?

Кризисы стран с формирующимся рынком в 1980-е годы были связаны с высоким уровнем государственного внешнего долга, экономически неприемлемыми бюджетными дефицитами, и в нескольких случаях — с ростом цен на грани гиперинфляции. Кризисы 1990-х годов и начала 2000-х годов были вызваны заимствованием частного сектора и уязвимостью в результате крупных дефицитов счета текущих операций. Безусловно, всегда может развиться кризис «старого» типа, например, если дефицит счета текущих операций финансируется за счет притоков частного капитала, а затем неожиданно выясняется, что частные инвесторы хотят вернуться домой. Но если для стран с формирующимся рынком есть угроза потенциального кризиса нового типа, то как он может выглядеть?

Скорее всего, в его центре будет неспособность обуздать инфляцию иначе, чем путем повышения процентных ставок на позднем этапе и радикальным образом. Это может совпасть с более общим снижением активности мировой экономики, которое скажется на торговле. Опасность состоит в том, что страны с формирующимся рынком могут находиться в ситуации, идеальной для приобретения негативного опыта, весьма схожего с опытом богатых стран в 1970-е годы. К счастью, пагубных отрицательных результатов можно избежать, особенно если важнейшие страны с формирующимся рынком быстро примут меры для замедления своей экономики, и, важнее всего, — пойдут на большую гибкость курсов, которая позволит им проводить независимую денежно-кредитную политику, отвечающую их собственным условиям. ■

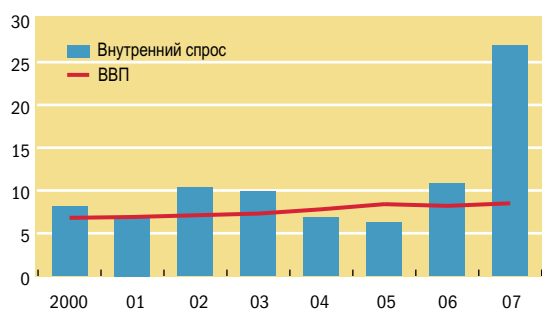


Вьетнам

Углубление интеграции с глобальной экономикой обеспечило Вьетнаму возможности для быстрого роста, но также принесло с собой крупные притоки капитала, которые вызвали перегрев экономики в результате резкого увеличения кредита.

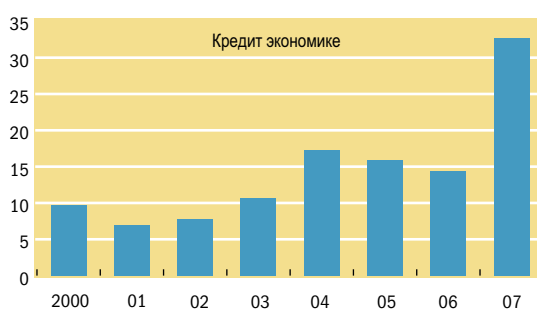
Экономическое развитие Вьетнама было впечатляющим, но внутренний спрос начал в существенной мере опережать рост реального ВВП.

(Цены 1994 года, изменение в процентах)



Внутренний спрос стимулировался быстрым ростом кредита экономике...

(В процентах ВВП)



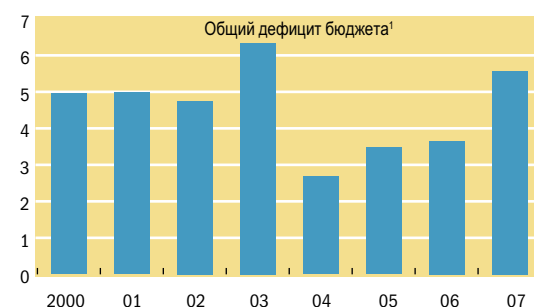
... который был результатом беспрецедентных притоков капитала, в особенности портфельных инвестиций.

(В процентах ВВП)



Растущий дефицит бюджета также усиливал давление внутреннего со стороны спроса.

(В процентах ВВП)



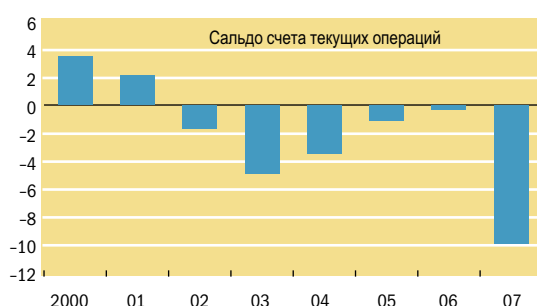
Сочетание растущих цен на биржевые товары и давления со стороны внутреннего спроса вызвало резкое повышение уровня инфляции.

(Годовое изменение в процентах)



Дефицит по счету текущих операций значительно расширился в связи с быстрым ростом импорта.

(В процентах ВВП)



Источники: официальные органы Вьетнама; оценки персонала МВФ.
¹Включая внебюджетные операции.

It's Easy to Subscribe to *Finance & Development*

If you wish to receive regularly one of the following five print editions of *Finance & Development*—English, Arabic, Chinese, French, and Spanish—there are several ways to place an order.

Online:

Visit us at www.imf.org/fandd

By fax:

Fax your order to (202) 623-7201

By e-mail:

e-mail us at publications@imf.org

By conventional mail:

Write to:

International Monetary Fund
Publications Services
PO Box 2245 Williston, VT 05495-2245 USA
Telephone: (202) 623-7430

F&D is free to subscribers in developing countries. Subscribers in developed countries will be charged US\$20 for shipping and handling.



Please complete the information below:

Please choose F&D language edition: <input type="checkbox"/> English <input type="checkbox"/> French <input type="checkbox"/> Spanish <input type="checkbox"/> Arabic <input type="checkbox"/> Chinese	
Full Name:	Address:
Company/Institution Name:	
	City:
Telephone:	State/Province:
Fax:	Postal code/zip code:
E-mail:	Country:

Organizational affiliation – Please select one of the options below:

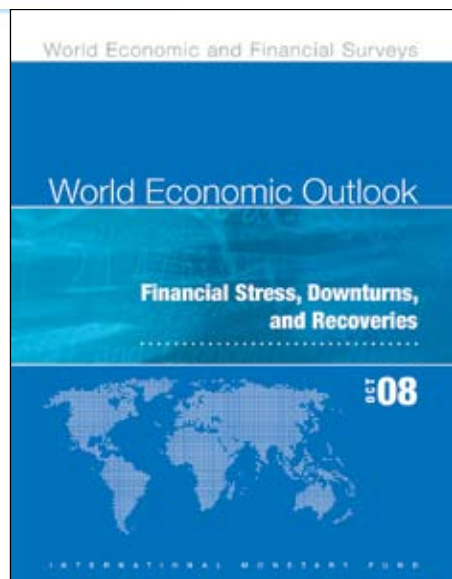
<input type="checkbox"/> Governmental	<input type="checkbox"/> International or Nongovernmental Organization
Educational <input type="checkbox"/> Faculty <input type="checkbox"/> Student	<input type="checkbox"/> News Media
<input type="checkbox"/> Other (please specify)	

Payment options (not required for subscribers from developing countries)

- ☐ Payment enclosed. Please make checks payable to International Monetary Fund.
☐ Please charge my credit card: Visa/MasterCard/American Express

Credit Card Number: _____ Expiration date: ____ / ____ / ____

Signature: _____ Order Date: _____



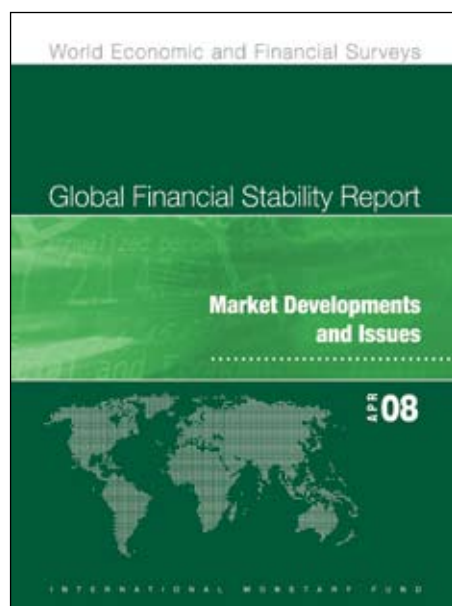
World Economic Outlook

Результат уникальной международной работы по сбору информации и анализу

Издание «Перспективы развития мировой экономики» — результат уникальной международной работы по сбору информации и анализу, проводимой сотрудниками МВФ, которое призвано служить руководством в ключевых инициативах и оказывать содействие государствам-членам МВФ. Подписка на издание «Перспективы развития мировой экономики», публикуемое по меньшей мере два раза в год на английском, арабском, испанском, русском и французском языках, предоставляет всестороннюю информацию о международной экономической ситуации и прогнозах на будущее. Издание «Перспективы развития мировой экономики», в котором приводятся результаты анализа, опирающегося на знания и опыт более 1000 экономистов МВФ, представляет собой авторитетный справочник в данной области. В настоящее время даже небольшие экономические изменения могут привести к серьезным финансовым сдвигам. Чрезвычайно важно иметь самые последние сведения о происходящих событиях и об их возможных последствиях в предстоящие месяцы и годы.

Подписка на издание «Перспективы развития мировой экономики» дает вам такую информацию, предоставляя результаты анализа, прогнозы и показатели, которыми вы будете пользоваться весь год.

\$94.00 Paperback. ISSN: 0256-6877 Stock# OPTNEA4



Global Financial Stability Report

Отслеживание рыночного риска и выявление потенциальных дефектов

«Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности» (ДГФС) — необходимое издание, ставящее целью выявлять потенциальные дефекты глобальной финансовой системы, которые могут привести к кризису, и одновременно обеспечивающее комплексный охват состояния развитых и формирующихся финансовых рынков. ДГФС заостряет внимание на текущей конъюнктуре глобальных финансовых рынков, выделяя проблемы, как связанные с финансовыми дисбалансами, так и носящие структурный характер, которые могут представлять риск для стабильности финансовых рынков и доступа к рынкам заемщиков из стран с формирующимся рынком. В этом издании регулярно публикуются статьи по структурным или системным вопросам, имеющим отношение к международной финансовой стабильности. Примечание: предназначенное для углубления понимания глобальных потоков капитала, играющих ключевую роль двигателя мирового экономического роста, ДГФС заменяет ежегодное издание «Международные рынки капитала», публиковавшееся с 1980 года, и электронное ежеквартальное издание «Финансирование в странах с формирующимся рынком», публиковавшееся с 2000 года.

\$57 (academic rate: \$54). April 2007. 160 pp. Paperback
ISBN 978-1-58906-637-3. Stock# GFSREA2007001