



ФИНАНСЫ и РАЗВИТИЕ

www.imf.org/fandd

Сентябрь 2010 года

Мелинда Гейтс об охране
здоровья матерей

Джагдиш Бхагвати:
переосмысление ЦРТ

Котликофф о фискальном
разрыве США

Возрождение надежды

Придание новой динамики
Целям развития декларации
Тысячелетия

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Джереми Клифт

РУКОВОДЯЩИЙ РЕДАКТОР

Марина Приморац

СТАРШИЕ РЕДАКТОРЫ

Камилла Андерсен

Джеймс Роу

Саймон Уилсон

Юнь-сун Хан

МЛАДШИЕ РЕДАКТОРЫ

Маурин Берке

Жаклин Делорье

Натали Рамирес-Джумена

РУКОВОДИТЕЛЬ ТВОРЧЕСКОЙ СЛУЖБЫ

Луиса Менхивар

ХУДОЖЕСТВЕННЫЙ РЕДАКТОР

Лай Ой Луи

ПОМОЩНИКИ РЕДАКТОРА

Лиджун Ли

Николь Брайнен-Кимани

Харрис Куреши

СОВЕТНИКИ РЕДАКТОРА

Хельге Бергер

Бас Баккер

Джеймс Гордон

Тим Каллен

Ана Корбачо

Альфредо Куэвас

Пауло Мауро

Жан-Мария Милези-Ферретти

Пол Милс

Ума Рамакришнан

Родни Рамчаран

Доменико Фаницца

Томас Хелблинг

Пол Хилберс

Адриен Чисти

Марсело Эстевао

ИЗДАНИЕ НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ

подготовлено Отделом переводов МВФ

РЕДАКТОР

Александра Акчурина

Начальнику почтамта: отправка уведомлений об изменениях в адресе получателя производится по адресу: *Finance & Development*, International Monetary Fund, Washington DC, 20431, USA.

© 2010 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.

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



ОСНОВНЫЕ СТАТЬИ

ПРИДАНИЕ НОВОЙ ДИНАМИКИ ЦЕЛЯМ РАЗВИТИЯ ДЕКЛАРАЦИИ ТЫСЯЧЕЛЕТИЯ

6 Восстановление утраченных темпов

Прогресс в достижении Целей развития, поставленных в Декларации тысячелетия, замедлился в результате кризиса. Для их достижения требуется помощь остальных стран мира

Делфин С. Го, Ричард Хармсен и Ганс Тиммер

11 Достижение прорыва

Чтобы ускорить продвижение к Целям развития Декларации тысячелетия, необходимо обеспечить рост в секторах, приносящих непосредственную пользу малоимущим, таких как сельское хозяйство

Педру Консесау и Селим Джахан

13 Спасение жизней матерей

Охрана здоровья матери должна стать приоритетом политики стран мира

Мелинда Гейтс

14 Настало время переосмысления

Трудно возражать против Целей развития Декларации тысячелетия, но это не значит, что они определяют эффективную схему развития

Джагдипи Бхагвати

17 Стакан наполовину полон или наполовину пуст?

Приносит ли помощь результаты? Чистый эффект от увеличения помощи зависит от специфических факторов страны

Эндрю Берг и Луис-Фелипе Санна

22 Преодоление бедности за счет экономического роста

Развитие экономики снижает уровень бедности благодаря созданию возможностей получения работы и финансирования программ борьбы с бедностью

Арвинд Панаярия

24 Несостоятельность неравенства

Если директивные органы игнорируют распределение доходов, это может иметь серьезные последствия для людей и общества в целом

Родни Рамчаран



11

БЮДЖЕТНАЯ ФОРТУНА

26 Насколько мрачно бюджетное будущее?

Для большинства стран с развитой экономикой ситуация в ближайшей и более долгосрочной перспективе будет напряженной, но есть способы ослабить бюджетное давление

Марк Хортон

30 Скрытый бюджетный кризис

Известный американский экономист утверждает, что показатели долга значительно преуменьшают долгосрочные бюджетные проблемы в Соединенных Штатах

Лоренс Дж. Котликофф

34 Построение системы социальной защиты

Правительство Китая приступило к совершенствованию систем здравоохранения и пенсионного обеспечения населения самой многонаселенной страны мира

Стив Барнетт и Найджел Чок

36 Долгосрочная перспектива уже близка

Франция, как и многие другие страны с развитой экономикой, сталкивается с большими расходами, связанными с быстрым старением населения

Кевин Чен, Эрик Де Врайер и Ирина Якадина

38 По правилам

Во Франции комиссия предлагает основанную на правилах систему для того, чтобы вывести страну на путь к достижению сбалансированности бюджетов

Мишель Камбессю и Рено Гиде



30

Перспективы ЦРТ

ЦЕЛИ развития, представленные в Декларации тысячелетия (ЦРТ), представляют собой восемь целевых показателей международного развития, о достижении которых к 2015 году договорились все 192 государств-членов Организации Объединенных Наций и большое число международных организаций. К ним относятся: сокращение крайней нищеты, снижение детской смертности, борьба с заболеваниями, такими как СПИД, и формирование глобального партнерства в целях развития во всем мире.

Они служат основой для совместной работы всего международного сообщества во имя общей цели — сделать развитие человеческого потенциала доступным для всех и повсюду.

До намеченного года для достижения целей остается пять лет, и в настоящем выпуске «Финансов и развития» анализируется ход продвижения к этим целям в мировом масштабе. Несомненно, мировой экономический кризис задержал прогресс в достижении ЦРТ. Но, как отмечается в нашей передовой статье, написанной совместно сотрудниками Всемирного банка и МВФ, крайняя бедность быстро сокращается по всему миру; цель обеспечения всеобщего начального образования вполне достижима, хотя и остается трудной задачей в Африке и Южной Азии; а увеличение роста количества поступающих в школу сокращает гендерное неравенство в области образования, поскольку теперь больше девочек, чем когда-либо, оканчивают начальную школу. Но, несмотря на положительные результаты в снижении смертности детей в возрасте до 5 лет, в некоторых регионах мира все еще слишком много детей и матерей умирает от болезней, поддающихся профилактике, (см. статью Мелинды Гейтс на стр. 13 в нашем выпуске и статью о снижении детской смертности в рубрике «Представьте себе» на стр. 20–21).

Многое можно сделать, чтобы придать новую динамику движению к этим целям, включая восстановление и поддержание темпов мирового экономического роста, введение более дей-

ственных мер политики в развивающихся странах для построения более сильной национальной экономики, стимулирование прямых иностранных инвестиций и ведущей роли частного сектора в обеспечении роста, облегчение доступа на экспортные рынки, а также повышение предсказуемости потоков помощи и увеличение ее объема.

Вторая основная тема этого выпуска *Ф&Р* касается одного из главных последствий мирового финансового кризиса — резкого ухудшения состояния бюджетов стран с развитой экономикой, стран с формирующимся рынком Центральной и Восточной Европы и других регионов. Марк Хортон (Департамент по бюджетным вопросам МВФ) приводит доводы в пользу того, что консолидация в странах с развитой экономикой должна быть ориентирована на сокращение расходов из-за и без того высокого налогового бремени во многих странах. Но он предупреждает, что сокращение расходов будет нелегким делом и затронет политически чувствительные сферы. В частности, в нашей статье, посвященной Франции, на стр. 36 рассматривается проблема значительных затрат, требующихся для удовлетворения нужд быстро стареющего населения.

Странам с формирующимся рынком и развивающимся странам предстоит решать менее масштабные задачи в области бюджетной консолидации, но здесь присутствуют серьезные риски, в особенности те, которые связаны с возможностью новых потрясений на финансовых рынках и повышением процентных ставок в странах с развитой экономикой. Тем не менее, несмотря на существующие факторы неопределенности, самая многонаселенная страна мира, Китай, приступает к совершенствованию пенсионной системы и здравоохранения в рамках инициативы, которая позволит повысить уровень жизни значительно более чем миллиарда человек.

Джереми Клифт,
главный редактор

А ТАКЖЕ В ЭТОМ НОМЕРЕ

- 40 После вспышки сверхновой звезды**
Проведенная МВФ оценка системы урегулирования финансовых кризисов США
Ашок Вир Бхаттия
- 44 Судный день**
Изменение правил само по себе не сможет обеспечить безопасность финансовой системы. Решающее значение имеет суждение органов банковского надзора
С. Райхан Замил
- 50 Возвращение к нормальной форме**
Германия вновь стала локомотивом экономики Европы, но ее зависимость от экспорта имеет и преимущества, и недостатки
Хельге Бергер и Мартин Шиндлер
- 52 В поиске новых данных**
Мировой кризис выявил зияющие пробелы в международной финансовой статистике, над устранением которых сейчас работают официальные органы
Аделгейд Бурги-Шмельц

- 48 Возвращение к основам**
Что такое безработица?
Джейда Онер
- 54 Книжное обозрение**
No Precedent, No Plan: Inside Russia's 1998 Default,
Martin Gilman
The Enigma of Capital, David Harvey
Crisis in Economics: A Crash Course in the Future of Finance, Nouriel Roubini and Stephen Mihm
- 57 Крупным планом**
Решение проблем, связанных с приростом притока капитала
В последнее время некоторые страны с формирующимся рынком вновь прибегают к использованию механизмов контроля за капиталом в ответ на прирост притока капитала
Аннамария Кокенин

РУБРИКИ

- 2 Люди в экономике**
Боец невидимого фронта
Саймон Уилсон представляет Марию Рамуш
- 20 Представьте себе**
Снижение детской смертности
Несмотря на достигнутый прогресс, уровень смертности детей в возрасте до пяти лет остается неприемлемо высоким
Делфин С. Го

Иллюстрации: стр. 30 — Images.com/Corbis; стр. 44 — Christie's Images/Corbis.

Фотографии: обложка — Крис Стоуэрз/Panos; стр. 2–3 — Рикки Хибберт; стр. 6 — Эндрю Холбрук/Corbis; стр. 11 — Гидеон Мендел/Corbis; стр. 13 — UN Photo/Мартин Перре; стр. 14 — Аднан Абиди/Reuters/Corbis; стр. 17 — Кевин Флеминг/Corbis; стр. 20 — Франк Гизью/Hemis/Corbis; стр. 21 — Карен Касмауски/Corbis; стр. 22 — Фернандо Бизерра мл./epa/Corbis; стр. 24 — Гидеон Мендел/Corbis; стр. 26 — Джастин Лейн/epa/Corbis; стр. 36 — Rosenfeld/Corbis; стр. 38 — Radius Images/Corbis; стр. 40 — Кэмерон Дэвидсон/Corbis; стр. 54–56 — Майкл Спилотро/МВФ.

РАЗРАБОТКА экономической политики в сегодняшнем глобализованном мире является трудной даже для тех, кто был законно избран или назначен и пользуется всеми атрибутами официальной должности. Однако Мария Рамуш начала составлять варианты направлений макроэкономической политики для Южной Африки в 1980-е годы, когда она была подпольным членом тогда нелегальной организации и перемещалась между континентами с запрятанными информационными документами. Это было еще одним этапом в ее подготовке к работе в первом правительстве большинства Южной Африки, которое пришло к власти в 1994 году и перед которым встала труднейшая задача примирить ресурсы хронически слабой экономики и большие потребности населения, которое недавно обрело политические права.

Рамуш пришла в правительство через год после его прихода к власти, когда его стремление восстановить устойчивость бюджета стало вызывать серьезные трения в отношениях с укоренившимися группами с особыми интересами и министерствами с большими расходами. Она вначале была заместителем генерального директора по финансовому планированию в Министерстве финансов, а затем генеральным директором Казначейства. Ее основанная на знаниях практичность и склонность к беспристрастному анализу позволили ей успешно играть роль составителя планов и генератора идей для министров экономики, которые остро нуждались в приемлемых вариантах.

Прошлый опыт студентки-активистки и преподавателя в либеральном питомнике Университета Витватерсранд сформировал прочную политическую основу Рамуш как активной сторонницы правления большинства. Когда эти прогрессивные инстинкты были дополнены последующим опытом работы в качестве исследователя и экономиста в коммерческом банке, она стала мощной силой, которая обещала быстрые результаты для любого предприятия, которое не побоялось ее использовать. Африканский национальный конгресс (АНК), когда он формировал первое правительство большинства Южной Африки, старательно использовал энтузиазм Рамуш.

Прямой подход

Первой организацией, которая испытала характерный для Рамуш прямой подход к решению проблем, был коммерческий банк, где она начала свою первую работу в 1978 году. Рамуш родилась в Лиссабоне, Португалия, в семье, которая эмигрировала в Южную Африку, когда ей было шесть лет. Школа, где она училась, находилась в городе в 60 милях от Йоханнесбурга. «Когда я начала работать в банке, я узнала, что у них есть отличная программа оплаты обучения, но когда я обратилась с заявлением, мне было сказано, что женщин не принимают, — вспоминает Рамуш. — Я начала борьбу с банком против вопиющей несправедливости. Со временем в нем сменилось руководство, а вместе с ним поменялись и правила. К тому времени я боролась уже примерно пять лет, дошла до головного офиса банка, и они решили, что хаоса, который я устроила, было достаточно. Они поменяли правила, и я бы-

Боец невидимого фронта

Саймон Уилсон берет интервью у Марии Рамуш

ла первой женщиной, которой оплатили учебу в университете по этой программе».

Знакомство с политическим радикализмом в Университете Витватерсранд (известным под кратким названием «Витс») переменяло Рамуш. Была середина 1980-х годов, когда международные санкции стали сказываться на Южной Африке и поощрять больший активизм внутри страны, направленный против правления меньшинства. «Я училась в Витсе в весьма политизированный период, стала принимать участие и, безусловно, весьма заинтересовалась политикой. После университета возвращаться в банк было очень тяжело». Она вернулась к академической жизни в качестве лектора по экономике и установила контакты с АНК, политическим движением, которое сейчас является правящей партией Южной Африки, но было еще вне закона (запрещено национальным законодательством) в 1980-е годы. Во время преподавательской работы в Витсе, Университете Южной Африки и Лондонской школе экономики (ЛШЭ) Рамуш тайно вступила в экономическую секцию АНК.

«Я активно участвовала в формировании многих дебатов в составе группы АНК по экономической политике. До того как был снят запрет на АНК, я много времени проводила в полях между Йоханнесбургом и другими городами для ведения политической работы. Много документов АНК по экономической политике мы написали за пределами страны». Даже сейчас Рамуш не говорит, где конкретно. В 1990 году был снят



запрет на АНК, фактический лидер Нельсон Мандела был выпущен из тюрьмы, а должностные лица АНК стали готовиться к управлению страной. «Мы переживали бурный период: на нас лежала ответственность, мы совместно создавали структуры, разрабатывали на ходу политику, брали элементы политики АНК и пытались придать им форму и объединить в целое. Я входила в команду, которая работала над главой временной конституции, посвященной финансам, в том числе независимости центрального банка».

Двойная роль

Рамуш сохранила свою двойную роль, но на сей раз выполняла ее открыто. «Я много перемещалась между Лондоном и Йоханнесбургом, а также переключалась между преподаванием и переговорами. В один период я преподавала монетарную теорию продвинутым студентам и вела переговоры относительно положений о независимости центрального банка, поэтому для меня и студентов это было волнующее время. К тому времени, когда мы вошли в правительство, мы много работали и ломали голову в раздумьях. Конечно, ни у кого из нас не было никакого опыта работы в правительстве».

АНК по праву победил на первых свободных выборах в Южной Африке в апреле 1994 года и сформировал первое в стране правительство большинства. Рамуш, считая свою работу выполненной, вернулась в ЛШЭ и намеревалась использовать свои исследования о независимости централь-

ного банка для получения докторской степени. Но ее прежние коллеги по АНК хотели вернуть своего решительного разработчика политики и предложили ей вакантную должность в Министерстве финансов нового правительства. Для принятия решения ей не потребовалось много времени. «Возможно, я недооценила, насколько сложным будет процесс расставания после того, как я была вовлечена в эту работу». Докторская диссертация осталась незаконченной.

Алек Эрвин, заместитель министра финансов в первом правительстве большинства, взял Рамуш на работу в Казначейство. «Когда я стал заместителем министра, мы начали искать людей, имеющих опыт с нашими основами экономической политики, именно тогда я обратился к Марии, — вспоминает Эрвин. — Она была очевидным кандидатом, поскольку занималась разработкой политики на высоком уровне, присутствовала на некоторых совещаниях по передаче власти и имела банковский опыт. Мне не пришлось настойчиво ее уговаривать. Она работала с нами длительное время».

Придя в правительство, Рамуш испытала шок. «Понимание того, что наша страна была в плачевной ситуации, стало для нас сюрпризом. Состояние государственных финансов было весьма шатким. Мы тратили на образование не намного больше, чем на обслуживание долга. Это было на грани приемлемого. Если бы мы сохранили эту траекторию, то, по нашим прогнозам, через два года ситуация изменилась бы, и мы бы тратили больше на обслуживание долга, чем на образование в стране, где должно было наблюдаться обратное положение. Действительно, нам было необходимо создать бюджетное пространство для увеличения расходов на образование, здравоохранение и социальную инфраструктуру в большей мере, чем на что бы то ни было другое. Простая логика говорит, что это невозможно без принятия некоторых действительно трудных решений, а Южная Африка была примечательна тем, что у нее было политическое руководство, обладавшее мужеством для принятия действительно трудных решений и не уходившее в сторону в ответственный момент».

Рамуш нашла свое место. Кто-то за сценой должен был составлять варианты трудных мер политики, необходимых для стабильности бюджета, и представлять их исполнительной власти. Поскольку она была генеральным директором по финансам, ответственность ложилась на нее. «Наша работа в качестве государственных служащих состояла в том, чтобы представлять варианты министру и кабинету, прорабатывать различные решения и потенциальные результаты. Южная Африка смогла построить солидную налоговую базу, реформировать налоговую службу, создать институты управления государственными финансами и переориентировать бюджетные расходы с обслуживания долга на фактические, обоснованные инвестиции в социальные услуги. Я часто думаю о том, что мы, южноафриканцы, не совсем понимаем, как стране было сложно это сделать, причем в относительно короткий промежуток времени».

Масштабы изменения структуры бюджета в Южной Африке в 1990-е годы можно оценить, изучив рисунок. Если сальдо национального правительства, когда АНК пришел к власти в 1994 году, составляло -5,7 процента ВВП, то в 2007 году бюджет был сведен с небольшим профицитом. Это достижение представляется еще более значительным с учетом длинного списка обязательств по расходам нового правительства, поскольку оно старалось выполнить свои предвыборные обещания (см. вставку 1). Рамуш и ее коллеги нашли способ финансирования правительства Программы реконструкции и развития, на основе которой оно вело предвыборную кампанию и выиграло выборы, в то же время ужесточив налогово-бюджетную политику в достаточной мере,

Путь к росту экономики

Новое правительство Южной Африки быстро пришло к выводу, что его амбициозная цель в области экономического роста не может быть достигнута в условиях бюджетной нестабильности.

(В процентах ВВП)



Источники: официальные органы страны; прогнозы персонала МВФ.

чтобы поставить реалистичную цель достижения сбалансированности бюджета в течение десятилетия.

«Моя работа заключалась в том, чтобы собрать и сохранить команду из действительно толковых людей, — вспоминает Рамуш. — Многие из них все еще там работают. Мы также изменили представления людей о работе в государственном ведомстве: это место для профессионалов, где мы работаем по правилам и наращиваем потенциал. Чем больше достигнуто, тем выше планка для следующих усилий. Чем больше мы делаем, тем больше у нас бюджетное пространство». Практический подход Рамуш, основанный на математических навыках, позволил выявить потенциальные проблемы, связанные с идеалистической программой, с которой новая администрация пришла в коридоры власти (см. вставку 2).

Управление долгом

«Я помню, что когда я пришла в Министерство финансов, там отсутствовал систематический подход к управлению долгом, — вспоминает Рамуш. — Поэтому мы брали займы. В начале года мы говорили: «эту сумму мы потратим, на такую сумму мы соберем налогов, а разницу составляет дефицит». — Тогда я говорю: «хорошо, но теперь как мы будем заимствовать — на каком участке кривой доходности вы хотите это делать?» — Ответ: «А что такое кривая доходности?» — А я говорю: «Ладно, мы сами образуем кривую доходности, а как мы ее будем формировать?» Но у людей было другое мышление. Они просто брали сумму необходимого заимствования и делили ее на 12».

Министерство финансов, как оказалось, сохраняло денежный резерв в размере 8–10 млрд рэндов, или 1,1–1,4 млрд долл. на непредвиденные расходы. Средства хранились на депозите в ЦБ, по ним начислялось ноль процентов. Итак, правительство заимствовало на одной стороне книги и платило щедрые проценты, а поступления не использовались и хранились в наличной форме. «Это было безумием, — до сих пор возмущается Рамуш. — Я спросила: «Вы когда-нибудь слышали об управлении денежными потоками? Давайте этим займемся. Начнем потихоньку, чтобы вы не сходили с ума». — Вначале сократили денежные резервы до 1 млрд рэндов в месяц, а в конце довели примерно до 250–300 млн рэндов в месяц, экономика затрат только на этом была колоссальной. Ничего сверхсложного в этом нет, это очень просто».

Но насколько хорошо стремление к устойчивости бюджета сочеталось с правительством, избранным для исправления социально-экономических несправедливостей прошлой эпохи? Была ли сбалансированность бюджета оправданной

целью в стране с массовой безработицей и быстрой урбанизацией населения? Эрвин помнит эти вопросы, задававшиеся в коридорах власти. «Нас часто обвиняли в ортодоксальности и проведении неолиберальной политики, но это была понятная точка зрения в такой стране, как Южная Африка, где есть коммунистическая партия и сильные профсоюзы. Многие считали Марию слишком ортодоксальным финансистом и относили ее к правому крылу руководителей АНК. С учетом накопленного опыта мы можем утверждать, что выбранный нами путь был правильным».

Тито Мбовени, который создавал департамент экономического планирования АНК до прихода АНК к власти, а позднее стал управляющим Резервного банка Южной Африки, согласен с тем, что Рамуш сыграла важную практическую роль в коллективных усилиях госаппарата по реализации общей экономической стратегии АНК. Мбовени также приводит дополнительное обоснование политики, принятой партией после прихода к власти. «Наша позиция состояла в том, что политической партии с левой ориентацией необходимо принять консервативную макроэкономическую политику, поскольку избиратели обычно не доверяют партиям с левой ориентацией. Если вы проводите более осмотрительную экономическую политику, вас будут критиковать. Люди начинают понимать выгоды от этой политики спустя одно или два десятилетия. Когда мы видим, как успешно Южная Африка выдержала глобальный экономический кризис, мы можем утверждать, что страна выиграла от нашей политики на начальном этапе».

Вставка 1

Предвыборные обязательства

Перед первыми выборами в Южной Африке, которые обеспечили власть большинству в 1994 году, Африканский национальный конгресс во время проведения своей кампании выдвинул Программу реконструкции и развития (ПРР), где подробно излагались обязательства по расходам, включая следующие:

- «к 2003 году обеспечить всех достойным, доступным жильем в хорошем месте;
- в течение двух лет обеспечить каждого 20–30 литрами чистой воды ежедневно;
- к 2000 году дополнительно дать электричество двум с половиной миллионам домашних хозяйств и всем школам и клиникам;
- всем южноафриканцам необходимо иметь доступ к современной, доступной телефонной системе;
- государственные транспортные системы станут безопасными, удобными и доступными;
- правительство создаст национальную систему здравоохранения, обеспечивающую доступное медицинское обслуживание;
- всем будет обеспечена новая система социального страхования и социального обеспечения».

В ПРР также упоминались вопросы стоимости и оплаты обязательств и указывалось, что

- «большинство расходов на ПРР не являются новыми: рационализация существующих систем выявит неиспользованные резервы;
- мы должны повысить возможности финансового сектора для мобилизации дополнительных ресурсов и направления их на мероприятия, изложенные в ПРР;
- мы должны обеспечить, чтобы электрификация и развитие связи были самофинансируемыми;
- усовершенствованные и реформированные налоговые системы обеспечат увеличение собираемых налогов без повышения уровней налогообложения».

К концу 2003 года, после почти девяти лет проповедования достоинств правильной бюджетной политики, когда Рамуш увидела, что бюджет неуклонно движется к сбалансированности, она была готова к переменам. «Транснет», государственная транспортная компания Южной Африки, подыскивала себе руководителя. Открывалась возможность применить в отношении неповоротливой бюрократии те же рыночные реформы, которые она проводила в Министерстве финансов.

Рамуш принесла с собой в «Транснет» принцип коммерциализации государственного предприятия. Основное внимание она уделяла управлению полугосударственной структурой на коммерческой основе, требуя той же эффективности, которая ожидается от частного предприятия. Она прививала идеалы, согласно которым для компании приемлемы лишь самые высокие стандарты исполнительской работы, результативности, прозрачности и подотчетности. Она требовала, чтобы сотрудники действовали так, как если бы компания котировалась на бирже и должна была отвечать перед реальными частными акционерами.

«Разница заключалась в том, что “Транснет” принадлежала государству, а прибыльность акционерного капитала включала элемент социальной отдачи, — отмечает Рамуш. — Это было наиболее очевидно с учетом продолжительности пери-

ода отдачи инвестиций в капитал. Поэтому если вы, например, инвестируете в инфраструктуру железной дороги, то как государственное предприятие вы, возможно, располагаете намного более длительным периодом для получения отдачи от этой деятельности, чем если бы вы имели листинг на бирже».

Частный сектор

Вслед за работой на государственной службе, а затем в полугосударственной компании Рамуш вернулась в начале 2009 года в частный банковский сектор, но теперь в качестве руководителя Absa, крупнейшего клирингового банка Южной Африки. Деловая хватка и принципы, которые она принесла с собой в жесткую государственную структуру Министерства финансов, а затем в гибридную организацию «Транснет», теперь могли быть использованы в условиях частного сектора, ориентированного исключительно на прибыль.

Рамуш подчеркивает, что банки Южной Африки относительно спокойно преодолели финансовые потрясения, охватившие во время глобального экономического кризиса банковские сектора многих более крупных и относительно более развитых стран. Это никак не связано с удачей или географической удаленностью, отмечает она. «Причиной того, что банки Южной Африки в целом не пострадали от кризиса, по сравнению с банками в США, Соединенном Королевстве и в некоторых странах Европы, состоит в основном в том, что у нас был весьма активный орган регулирования, который внимательно наблюдал за ситуацией и намного раньше других органов регулирования повысил нормативы капитала. Наш орган регулирования стал уделять внимание этому, вероятно, за 12 месяцев до других и стал информировать банки о необходимости повышения нормативов капитала, а также внимательно следил за коэффициентами левериджа».

Рамуш признает, что валютный контроль, сохранявшийся в Южной Африке в различной степени в течение последних 50 лет, означал, что физические лица и компании не могли экспериментировать с некоторыми более модными финансовыми инструментами, появившимися недавно. «Имело место сочетание двух факторов, но в конечном итоге дело сводится к надежной среде регулирования», — утверждает она. Она также отвергает утверждения, что в банковской отрасли Южной Африки конкуренция ограничена. «Зависит от того, какое у вас определение конкуренции: у нас есть конкуренты в различных сегментах рынка. На начальном и среднем уровне есть очень рентабельные банки, у которых есть отличная технология и хорошее понимание рынка. Они работают на уровне четырех клиринговых банков в этом сегменте рынка». Кроме того, она указывает на расширяющиеся инвестиционные банковские операции крупных иностранных банков.

Рамуш продолжает оставаться почетным профессором экономики. Сейчас она замужем за бывшим министром финансов Южной Африки Тревором Мануэлем, и эта влиятельная пара имеет полное право, сидя у себя за кухонным столом, испытывать тихое чувство гордости за относительную экономическую стабильность страны даже в то время, когда политическая и социальная ситуация становится более изменчивой. Ее девятое место в списке журнала *Fortune* «Пятьдесят самых влиятельных женщин в бизнесе» является вполне удовлетворительным для человека, который с такой неистребимой энергией управляет государственной, а позднее полугосударственной, структурой как деловым предприятием. ■

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

Литература:

Африканский национальный конгресс, 1994, Программа реконструкции и развития. www.anc.org.za/rdp/index.html

Вставка 2

Трудные решения

Марии Рамуш и ее коллегам в Министерстве финансов было поручено представить министрам и кабинету министров Южной Африки приемлемые варианты достижения экономических целей без нарушения финансовой стабильности. Рамуш говорит, что приукрашивания действительности не было.

«В 1996 году мы должны были провести налогово-бюджетную политику, которая показала бы стране, что если мы хотим выйти на траекторию устойчивых темпов экономического роста в 6 процентов, то мы достигнем этого следующим образом. Это было отправной точкой. Люди часто думают, что программа роста, занятости и перераспределения была связана с сокращением дефицита. Но мы не задавались этим вопросом. Мы спросили: “Если мы хотим роста на 6 процентов, что нам необходимо сделать, чтобы его обеспечить?”

Мы очень быстро пришли к выводу, что достичь 6-процентного роста невозможно в условиях бюджетной нестабильности, потому что нельзя выйти из кризиса за счет заемных средств. Мы не хотели обращаться к МВФ, не считая это долговременным решением, но мы были весьма близки к этому. У Южной Африки не было резервов — более того, наша резервная позиция была отрицательной, потому что в тот момент у нас была чистая открытая форвардная позиция в объеме примерно 26 млрд долларов. Показатели отношения долга к ВВП составляли около 50 процентов, затраты на обслуживание долга достигали точки, где они были неприемлемо высокими. Поэтому состояние бюджета было весьма шатким: цифры не сходились.

«Так что если вы хотите роста экономики, необходимо исправить основу. Устойчивости бюджетной сферы достичь сложно, но ее легко утратить. Именно эти соображения мы изложили директивным органам, кабинету министров. Я должна сказать, что, несмотря на тяжесть ситуации, ни один политик — от президента и ниже — не сказал: “Нет, мы не можем это сделать, потому что это скажется на моей популярности”. Для меня как сотрудника госаппарата было примечательно, что политики сверху донизу могли сказать: “Что отвечает долгосрочным интересам страны? Будет болезненно трудно, будет нелегко”. Эти инвестиции продолжают приносить свои плоды сегодня».

Восстановление



Семья в Бердале, Сомали.

Прогресс в достижении Целей развития, поставленных в Декларации тысячелетия (ЦРТ), замедлился в результате кризиса. Для их достижения требуется помощь остальных стран мира

Делфин С. Ё, Ричард Хармсен и Ѓанс Тиммер

СТРАНЫ с низкими доходами, в особенности в регионе Африки к югу от Сахары, относительно успешно пережили недавний мировой экономический кризис, и теперь экономика развивающихся стран восстанавливается быстрее, чем ожидалось. Однако темпы продвижения к Целям развития Декларации тысячелетия (ЦРТ; см. вставку 1 и рис. 1) будут еще много лет оставаться низкими. Впечатляющие темпы прогресса в области экономического роста и сокращения бедности, достигнутые в докризисный период, еще не скоро восстановятся, и послекризисное отставание, или отклонения темпов продвижения к ЦРТ от докризисных трендов, будут сохраняться до 2020 года, еще пять лет после 2015 года, намеченной даты достижения целей.

Если мы пустим экономический подъем на самотек и будут сохраняться прежние тенденции неэффективной политики, сбоев институциональных механизмов и резкого замедления роста, то, как нас учит история, это приведет к катастрофическим последствиям в области человеческого развития, особенно для женщин и детей. Поэтому сейчас не время успокаиваться на достигнутом. Международные финансовые организации и международное сообщество быстро и решительно отреагировали на кризис, но теперь им необходимо сделать больше, чтобы помочь развивающимся странам наверстать утраченные темпы в достижении ЦРТ.

Началу кризиса в 2008 году предшествовал период существенного улучшения показателей человеческого развития благодаря наращиванию темпов экономического роста во многих развивающихся странах после первых лет 1990-х годов. Особенно заметный общий прогресс был достигнут в сокращении бедности, даже в странах Африки. Произошли также положительные сдвиги в начальном образовании, равенстве полов в области начального и среднего образования и обеспечении надежного доступа к более качественным источникам воды. Однако в отношении других ЦРТ, особенно касающихся здравоохранения, картина не столь отрадна.

Региональные различия

В мировом масштабе имеются значительные различия между регионами, странами и группами по уровню дохода. Страны Африки к югу от Сахары отстают от других регионов по всем ЦРТ, включая сокращение бедности. Однако это не в полной мере отражает реальную картину, поскольку этот регион в действительности добился улучшения ситуации. Страны Африки к югу от Сахары более десяти лет шли в правильном направлении практически по всем ЦРТ, но их путь к этим целям был более крутым в сравнении с другими регионами вследствие более низкого начального уровня Африки. Например, странам Африки было трудно преодолеть расстояние, отделявшее их

утраченных темпов

от целевого показателя бедности, поскольку в 1990 году доходы значительной части населения Африки были намного ниже черты бедности. Кроме того, страны Африки провели реформы позднее других регионов и поэтому позднее получили отдачу от ускорения роста дохода.

Темпы прогресса были наиболее низкими в уязвимых и пострадавших от конфликтов государствах (см. рис. 2). Эти государства, сотрясаемые конфликтами и испытывающие трудности из-за слабого потенциала (а более половины из них находятся в регионе Африки к югу от Сахары) отличаются сложными условиями с точки зрения политической системы и управления для действенного предоставления финансирования и услуг в целях развития. В уязвимых государствах проживает около пятой части населения стран с низкими доходами, но более трети их малоимущего населения. Таким образом, трудности в достижении ЦРТ в значительной мере сконцентрированы в странах с низкими доходами, особенно в уязвимых государствах.

Страны со средним уровнем дохода быстрее других продвигаются к достижению ЦРТ. В совокупности они своевременно выполняют график достижения целевого показателя сокращения бедности. Однако во многих из них все еще существуют места значительной концентрации бедного населения, отчасти вследствие большого неравенства доходов. Наличие этих очагов бедности в сочетании с большой численностью населения в некоторых странах означает, что основная часть неимущего населения мира по абсолютной численности все еще проживает в странах со средним уровнем дохода. Многие страны со средним уровнем дохода также продолжают испытывать серьезные трудности в достижении не связанных с доходами целей человеческого развития.

Успехи

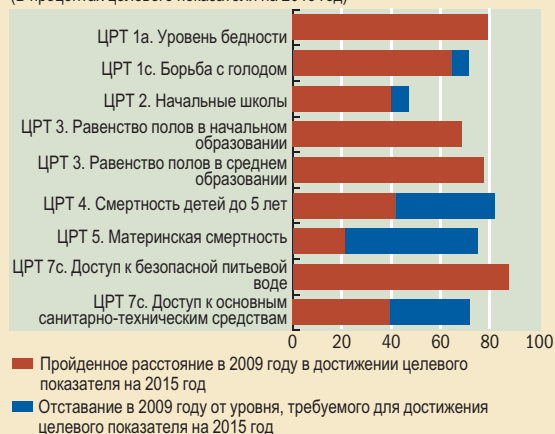
Уровень крайней нищеты быстро снижается. Мировая бедность сократилась на 40 процентов с 1990 года, и развивающиеся страны мира существенно продвинулись к достижению

Рисунок 1

Частичный прогресс

Страны мира идут по графику в выполнении некоторых целевых показателей к 2015 году, но отстают по другим показателям.

(В процентах целевого показателя на 2015 год)



Источник: расчеты персонала Всемирного банка.

Примечание. По имеющимся данным на 2009 год, которые охватывают период от 2005 до 2009 года.

Вставка 1

Цели развития, поставленные в Декларации тысячелетия

1. Искоренение крайней нищеты и голода

- 1а. За период с 1990 по 2015 год сократить вдвое долю населения, имеющего доход менее 1,25 доллара США в день.
- 1б. Добиться полной и эффективной занятости и обеспечить достойной работой всех, включая женщин и детей.
- 1с. Сократить вдвое долю населения, страдающего от голода.

2. Обеспечение всеобщего начального образования

- 2а. Обеспечить к 2015 году, чтобы у всех детей в мире, как у мальчиков, так и у девочек, была возможность получать в полном объеме начальное школьное образование.

3. Поощрение равенства мужчин и женщин и расширение прав и возможностей женщин

- 3а. Ликвидировать, желательно к 2005 году, неравенство между полами в сфере начального и среднего образования, а не позднее, чем к 2015 году — на всех уровнях образования.

4. Сокращение детской смертности

- 4а. За период с 1990 по 2015 год сократить на две трети смертность среди детей в возрасте до 5 лет.

5. Улучшение охраны материнства

- 5а. За период с 1990 по 2015 год сократить на три четверти коэффициент материнской смертности.
- 5б. Обеспечить к 2015 году всеобщий доступ к услугам в сфере охраны репродуктивного здоровья.

6. Борьба с ВИЧ/СПИДом, малярией и другими заболеваниями

- 6а. Остановить к 2015 году распространение ВИЧ/СПИДа и положить начало тенденции к снижению заболеваемости.
- 6б. Предоставление к 2010 году возможности пройти лечение от ВИЧ/СПИДа всем, кто в этом нуждается.
- 6с. Остановить к 2015 году распространение малярии и других основных болезней и положить начало тенденции к снижению заболеваемости.

7. Обеспечение экологической устойчивости

- 7а. Включить принципы устойчивого развития в страновые стратегии и программы и обратить вспять процесс утраты природных ресурсов.
- 7б. Снизить масштабы сокращения биологического разнообразия путем значительного уменьшения темпов его утраты к 2010 году.
- 7с. К 2015 году сократить вдвое долю населения, не имеющего постоянного доступа к чистой питьевой воде.
- 7д. К 2020 году обеспечить существенное улучшение жизни как минимум 100 миллионов обитателей трущоб.

8. Формирование глобального партнерства в целях развития

- 8а. Продолжать создание открытой, регулируемой, предсказуемой и недискриминационной торговой и финансовой системы.
- 8б. Удовлетворять особые потребности наименее развитых стран.
- 8с. Удовлетворять особые потребности стран, не имеющих выхода к морю, и малых островных развивающихся государств.
- 8д. Решить комплексным образом проблемы задолженности развивающихся стран с помощью мер на национальном и международном уровнях, чтобы уровень задолженности был приемлемым в долгосрочной перспективе.
- 8е. В сотрудничестве с фармацевтическими компаниями обеспечить доступ к недорогим лекарственным препаратам первой необходимости в развивающихся странах.
- 8ф. В сотрудничестве с частным сектором принимать меры к тому, чтобы все могли пользоваться преимуществами новых технологий, особенно информационно-телекоммуникационных.

мирового целевого показателя, предусматривающего сокращение бедности по уровню дохода наполовину к 2015 году (относительно базисного показателя 1990 года). Несмотря на рост населения, число малоимущих, живущих менее чем на 1,25 доллара в день, в развивающихся странах уменьшилось с примерно 1,8 млрд в 1990 году до 1,4 млрд в 2005 году, или с 42 до 25 процентов населения. Благодаря быстрому экономическому росту, особенно в Китае, страны Восточной Азии уже снизили уровни крайней нищеты наполовину. В странах Африки к югу от Сахары бедность также быстро снижается с конца 1990-х годов, но этот регион, скорее всего, не достигнет целевого показателя, главным образом из-за низкого исходного уровня.

Цель обеспечения всеобщего начального образования вполне достижима. За период с 2000 по 2006 год в ряде стран с низкими доходами произошел впечатляющий прирост чистого охвата школьным образованием. Более чем в 60 развивающихся странах в школе учатся более 90 процентов детей младшего школьного возраста; число детей, не охваченных школьным образованием, сократилось с 115 млн в 2002 году до 101 млн в 2007 году, несмотря на рост населения. В 2007 году доля окончивших начальную школу во всех развивающихся странах достигла 86 процентов, в том числе 93 процентов в странах со средними доходами, но лишь 65 процентов в странах с низкими доходами. В странах Африки к югу от Сахары и Южной Азии в 2007 году эти коэффициенты были более низкими — соответственно, 60 и 80 процентов, однако они улучшились по сравнению с 51 и 62 процентами в 1991 году. Тем не менее, поскольку школу все еще не посещает 41 млн детей младшего школьного возраста в странах Африки к югу от Сахары и 31,5 млн в Южной Азии, достижение целевого показателя остается трудной задачей.

Расширение охвата школьным образованием ведет к сокращению гендерного разрыва в сфере образования. В результате как никогда высокой численности девочек, заканчивающих начальную школу, почти две трети развивающихся стран добились равенства полов на уровне начальной школы к 2005 году, и целевой показатель третьей ЦРТ в отношении равенства полов в сфере начального и среднего образования может быть достигнут к 2015 году. Страны Африки к югу от Сахары добиваются существенного улучшения ситуации, но все еще намного отстают от мирового целевого показателя. Работа по улучшению доступа к безопасной питьевой воде идет по графику в мировом масштабе и в большинстве отдельных регионов. Благодаря быстрому увеличению расходов на инфраструктуру более 1,6 млрд людей получили доступ к более качественным

источникам питьевой воды; в результате доля людей, имеющих такой доступ, возросла с 76 процентов до 86 процентов за период с 1990 по 2006 год. До 76 развивающихся стран, как ожидается, достигнут целевого показателя в намеченный срок. Вместе с тем, 23 развивающиеся страны не добились какого-либо улучшения, а в 5 других ситуация ухудшилась.

Неоднозначный или слабый прогресс

Наименее благоприятны перспективы в отношении ЦРТ по здравоохранению, такие как младенческая смертность. Смертность детей в возрасте до пяти лет в развивающихся странах снизилась с 101 на каждые 1000 живорожденных до 73 за период с 1990 по 2008 год, что является существенным улучшением, хотя этого недостаточно для достижения цели, предусматривающей сокращение на две трети смертности детей в возрасте до пяти лет (четвертая ЦРТ). В 2008 году 9 млн детей умерло от предотвратимых заболеваний, по сравнению с 13 млн в 1990 году. В странах Африки к югу от Сахары проживает 20 процентов мировой численности детей в возрасте до пяти лет, но на этот регион приходится 50 процентов всех детских смертей. Прогресс в сокращении младенческой смертности в Южной Азии также значительно отстает от целевого показателя.

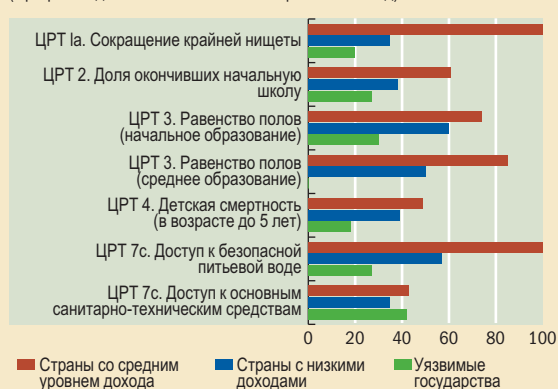
Из всех ЦРТ к целевому сроку 2015 года наименее вероятной является достижение цели по охране материнства. До 10 000 женщин умирают каждую неделю в развивающихся странах от поддающихся лечению осложнений при беременности и родах. Однако новые расчеты на основе более качественных данных показали, что материнская смертность снизилась больше, чем следует из предыдущих оценок (Hogan и соавторы, 2010 год; см. «Спасение жизней матерей» в этом выпуске *Фиг*). Число мате-

Рисунок 2

Осторожный подход

Уязвимые государства меньше всего продвинулись к ЦРТ.

(Прогресс в достижении показателей ЦРТ на 2009 год)



Источник: расчеты персонала Всемирного банка на основе базы данных «Показатели мирового развития».

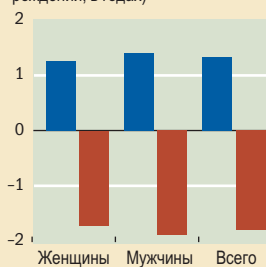
Примечание. Последние имеющиеся данные на 2009 год.

Рисунок 3

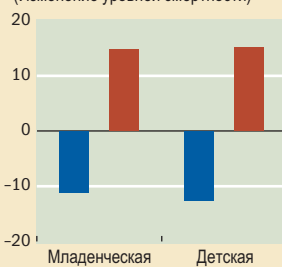
Снижение темпов роста препятствует прогрессу

Ключевые показатели человеческого развития и равенства полов в странах Африки к югу от Сахары резко снижаются с замедлением экономического роста.

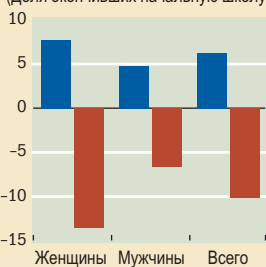
(Изменение ожидаемой продолжительности жизни при рождении, в годах)



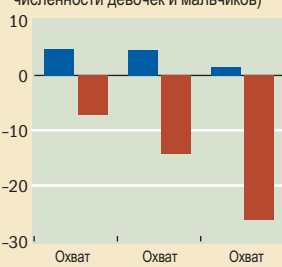
(Изменение уровней смертности)



(Доля окончивших начальную школу)



(Равенство полов, соотношение численности девочек и мальчиков)



■ Ускорение роста ■ Замедление роста

Источник: расчеты персонала Всемирного банка на основе базы данных «Показатели мирового развития».

ринских смертей заметно сократилось, с 422 на каждые 100 000 живорожденных в 1980 году до 320 в 1990 году и 251 в 2008 году. Более половины всех материнских смертей приходилось на шесть стран — Афганистан, Индию, Демократическую Республику Конго, Нигерию, Пакистан и Эфиопию. В Боливии, Египте, Китае и Эквадоре ситуация быстро улучшается, и 23 страны идут по графику в достижении этой ЦРТ. В Африке к югу от Сахары ситуация несколько улучшилась с 1990 года в центральных и восточных регионах, но в южных и западных регионах прогресс затормозился вследствие высокой смертности беременных женщин в результате заражения ВИЧ.

Недавний продовольственный кризис усложнил работу по решению проблем неполноценного питания и голода. Развивающиеся страны отстают от графика по сокращению вдвое доли людей, страдающих от голода. Более трети бремени болезней детей до пятилетнего возраста объясняется неполноценным питанием, а неполноценное питание во время беременности является причиной более чем 20 процентов материнских смертей. В развивающихся странах доля детей до пяти лет с де-

фицитом массы тела снизилась с 33 процентов в 1990 году до 26 процентов в 2006 году; эти темпы снижения намного ниже, чем это необходимо, для того чтобы сократить вдвое долю получающих полноценного питания к 2015 году. Медленнее всего работа в этой области продвигается в странах Африки к югу от Сахары и Южной Азии, где до 35 процентов детей в возрасте до пяти лет, то есть больше 140 млн, страдают сильной или умеренной задержкой роста.

Трудно также сдерживать распространение основных инфекционных заболеваний. Хотя быстро повышавшиеся темпы распространения ВИЧ и роста смертности, связанной с ВИЧ, в последние годы начали снижаться, число людей, живущих с ВИЧ/СПИДом, по оценкам, составляло 33,4 млн в 2008 году. В тот год имели место 2,7 млн новых заражений и около 2 млн смертей, связанных со СПИДом. Масштабы этой проблемы по-прежнему наиболее велики в странах Африки к югу от Сахары, на которые в 2008 году приходилось более двух третей всех людей, живущих с ВИЧ, и почти три четверти смертей, связанных со СПИДом. Число заболеваний туберкулезом, от которого

Вставка 2

Основы прогресса

Экономический рост и стабильность служат фундаментом для государственных расходов, необходимых для достижения Целей развития Декларации тысячелетия. Соответственно, перспективы дальнейшего продвижения к ЦРТ необходимо оценивать в свете макроэкономической ситуации в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах.

Несмотря на резкое снижение экономической активности, ситуация во многих странах с формирующимся рынком и развивающихся странах развивалась лучше, чем этого опасались в начале недавнего мирового экономического кризиса. Во многих странах темпы роста оставались положительными в 2009 году, и подъем в 2010 году был несколько более быстрым, чем первоначально предполагалось. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии достигли темпов роста более 6,5 процента в 2009 году, а в 2010 году прогнозируется рост более чем на 9 процентов. В наиболее бедных странах рост в среднем также оставался положительным в прошлом году: в странах Африки к югу от Сахары темпы роста оставались выше 2 процентов и, по прогнозу МВФ, повысятся до 5 процентов в 2010 году. С другой стороны, страны с формирующимся рынком, имеющие значительные дисбалансы (Восточная Европа) или тесные связи со странами с развитой экономикой (Восточная Европа и Латинская Америка) пострадали более сильно. При этом темпы роста во многих странах остаются несколько ниже докризисных уровней, и риски замедления роста ввиду низкой и уязвимой к шокам экономической активности в странах с развитой экономикой.

Уровни финансовых потоков в страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны также восстанавливаются. Объемы суверенного заимствования достигли рекордных уровней, и спреды по облигациям стран с формирующимся рынком снизились до уровней 2006 и 2007 годов. После спада активности в 2009 году ожидается, что частные денежные переводы возрастут в 2010 году, и доступ частного сектора к финансовым рынкам существенно улучшится. Однако в целом чистые финансовые потоки в страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны остаются ниже докризисных уровней, поскольку уровни банковского финансирования и прямых иностранных инвестиций еще полностью не восстановились.

Ряд факторов помогли странам с формирующимся рынком и развивающимся странам преодолеть кризис.

Страны, проводившие действенную политику до кризиса, могли допустить более высокий уровень бюджетного дефицита, чем страны, которые были более уязвимы с точки зрения долговой ситуации и состояния бюджета. Многие страны поддерживали внутренний спрос путем исполнения ранее намеченных планов расходов, включая социальные расходы, несмотря на снижение дохода. Некоторые страны расширили свои системы социальной защиты, смягчив тем самым воздействие кризиса на уровень бедности.

Помощь со стороны МВФ и Всемирного банка также позволила многим странам успешнее преодолеть кризис. МВФ увеличил доступ к кредитам по существующим механизмам финансирования, нарастил резервы посредством распределения Специальных прав заимствования на сумму, эквивалентную 250 млрд долларов США, создал новый механизм (гибкую кредитную линию) для стран с формирующимся рынком, продемонстрировавших хорошие результаты экономической политики, реформировал механизмы льготного финансирования для стран с низкими доходами и осуществил рационализацию предъявляемых условий. Всемирный банк и региональные многосторонние банки развития увеличили обязательства по финансированию до 115 млрд долларов США в 2009 году для защиты основных программ в области развития, укрепления частного сектора и оказания помощи бедным домашним хозяйствам. Группа Всемирного банка поддерживала экспорт развивающихся стран, предоставляя им гарантии и ликвидность для финансирования торговли.

Наконец, цены на биржевые товары повысились в 2009 году — ранее, чем ожидалось, — что смягчило последствия кризиса для стран-экспортеров биржевых товаров.

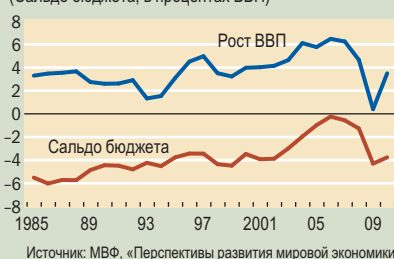
Ускорение темпов экономического роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах связано с улучшени-

ем налогово-бюджетной политики за прошедшие 15 лет (см. рис.). В 2007 году, накануне кризиса, средний бюджетный дефицит в этих странах составлял лишь малую часть от уровней начала 1990-х годов, что дало им возможность увеличить бюджетный дефицит для поддержания экономической активности после начала кризиса. Изменения, которые мы наблюдали в 2009 году, подчеркивают важность продолжения взвешенной макроэкономической политики в благоприятные периоды, чтобы иметь возможность противостоять шокам и избежать урезания социальных расходов во время экономических спадов.

Сбережения для будущего роста

Благодаря проведению здоровой налогово-бюджетной политики страны имели средства для расходов, когда начался кризис в 2007 году.

(Сальдо бюджета, в процентах ВВП)



Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики».

умерло 1,8 млн людей в 2006 году, снижается во всех регионах кроме стран Африки к югу от Сахары. Смертность от малярии остается высокой, около 1 млн в год, и 80 процентов умерших составляют дети в странах Африки к югу от Сахары.

Порочные циклы

Экономические циклы традиционно весьма асимметрично влияют на показатели человеческого развития. Ухудшение показателей в тяжелые времена намного превышает их улучшение в благоприятные времена (см. рис. 3). Например, ожидаемая продолжительность жизни на 2 года дольше общего среднего уровня в периоды ускорения роста, но на 6,5 года короче в периоды снижения темпов роста. Младенческая смертность на 1000 рождений на 8 меньше во время ускорения роста и на 24 выше во время снижения темпов роста. Доля окончивших начальную школу на 4 процента выше в периоды ускорения, но на 25 процентов ниже во время снижения темпов. Кроме того, корреляция между социальными показателями и периодами снижения темпов роста сильнее, чем между социальными показателями и периодами ускорения.

Это в непропорционально высокой степени затрагивает уязвимые группы, включающие младенцев и детей, особенно девочек, причем более всего в бедных странах к югу от Сахары. Например, ожидаемая продолжительность жизни девочек и мальчиков повышается на 2 года в благоприятные времена, но снижается приблизительно на 7 лет для девочек и 6 лет для мальчиков в трудные времена. Доля получивших начальное образование возрастает на 5 процентных пунктов для девочек и 3 процентных пункта для мальчиков в благоприятные времена (относительно соответствующих средних уровней по выборке), но снижается на 29 процентных пунктов для девочек и 22 процентных пункта для мальчиков в трудные времена. Соотношение между женщинами и мужчинами по охвату начальным, средним и специальным и высшим образованием повышается примерно на 2 процентных пункта в периоды ускорения роста, но снижается на 7 процентных пунктов (начальное), 15 процентных пунктов (среднее) и 40 процентных пунктов (специальное и высшее образование) во время снижения темпов. А если детей забирают из школы, их будущий человеческий капитал необратимо уменьшается.

Трудно установить, что является причиной, а что следствием. Почему порочные круги во время кризисов более сильно выражены, чем добродетельные круги в периоды процветания? Тому есть четыре причины. В странах с низкими доходами часто происходят экономические спады, в том числе вызванные конфликтами. Политическая система плохо функционирует во многих странах, а экономические показатели и политическая стабильность, демократические права и подотчетность, основы регулирования, верховенство закона и эффективность государственного управления обычно резко ухудшаются во время кризисов. Социальные расходы сокращаются в условиях отсутствия систем социальной защиты, и возникают проблемы как в плане получения помощи, так и ее действенности. Снижение темпов роста и уровня услуг малоимущим — двух основных факторов, определяющих результаты в области развития, — по-видимому, приводят к серьезным деструктивным последствиям, тогда как положительное воздействие во время бумов дает лишь постепенное улучшение ситуации.

В этот раз, однако, последствия мирового кризиса для бедных стран были менее разрушительными, в основном благодаря более действенным мерам политики и институтам, лучшим экономическим показателям (см. вставку 2), более высоким уровням помощи, меньшему размеру долга и благоприятным внешним условиям.

Тем не менее кризис еще долго будет сказываться на показателях бедности. Уровни бедности будут продолжать снижаться после кризиса, но более медленными темпами. По прогнозу, к 2015 году мировой уровень бедности составит 15 процентов, тогда как если бы кризиса не произошло, он снизился бы

до 14,1 процента. Вследствие кризиса число людей, которые будут оставаться в крайней нищете к концу 2010 года, будет на 64 миллиона больше. Экономический подъем не полностью компенсирует утраченные позиции. Что же касается стран Африки к югу от Сахары, ожидается, что уровень бедности к 2015 году снизится до 38 процентов, а не 36 процентов, как было при отсутствии кризиса; в результате на 20 миллионов меньше людей смогут преодолеть бедность.

Последствия для других ЦРТ в среднесрочной перспективе также могут оказаться значительными. Приблизительно на 25 млн меньше людей может получить доступ к более качественным источникам воды. И наиболее разительный пример необратимых последствий состоит в том, что в результате кризиса на 265 000 больше младенцев и на 1,2 млн больше детей в возрасте до пяти лет могут умереть за период с 2009 по 2015 год.

Восстановление утраченных темпов

В конечном итоге, достижение ЦРТ зависит от принятия действенных мер правительствами, домашними хозяйствами и компаниями в развивающихся странах. Необходимо добиться возобновления экономического роста, имеющего широкую основу, а макроэкономическая политика должна вернуться в стабильное и устойчивое русло. Совершенствование внутренних мер политики также означает улучшение оказания услуг и прозрачное и разумное управление все большей частью внутренних ресурсов. Странам необходимо будет сделать адресные системы социальной защиты более экономичными и усовершенствовать их функционирование и охват ввиду их важности для поддержки доходов населения в периоды экономических трудностей. Однако условия жизни малоимущих в странах с низкими доходами будут улучшаться лишь при условии выделения дополнительных ресурсов и наличии благоприятных внешних условий. Донорам необходимо выполнить свои обязательства по предоставлению помощи и повысить предсказуемость ее потоков. Большое значение имеют также здоровая и растущая мировая торговля и улучшение доступа на рынки для развивающихся стран. Еще многое остается сделать до 2015 года. ■

Делфин С. Го — ведущий экономист, а Ганс Тиммер — директор Группы анализа перспектив экономики развития Всемирного банка. Ричард Хармсен — заместитель начальника отдела в Департаменте по вопросам стратегии, политики и анализа МВФ.

Литература:

Arbache, J., D. Go, and V. Korman, forthcoming, "Does Growth Volatility Matter for Development Outcomes? An Empirical Investigation Using Global Data," background paper for Global Monitoring Report 2010 (Washington: World Bank).

Hogan, M., K. Foreman, M. Naghavi, S. Ahn, M. Wang, S. Makela, A. Lopez, R. Lozano, and C. Murray, 2010, "Maternal Mortality for 181 Countries, 1980–2008: A Systematic Analysis of Progress towards Millennium Development Goal 5," *The Lancet*, Vol. 375, No. 9726, pp. 1609–23.

International Development Association, and International Monetary Fund, 2009, "Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI): Status of Implementation," September 15 (Washington: World Bank and IMF).

International Monetary Fund (IMF), 2010, World Economic Outlook (Washington, April).

UNICEF, 2007, Progress for Children: A World Fit for Children Statistical Review, No. 6 (New York).

World Bank, and International Monetary Fund, 2010, Global Monitoring Report 2010: The MDGs after the Crisis (Washington: World Bank and IMF).



Достижение прорыва

Чтобы ускорить продвижение к Целям развития Декларации тысячелетия, необходимо обеспечить рост в секторах, приносящих непосредственную пользу малоимущим, таких как сельское хозяйство

Дети в Южной Африке играют на карусели, которая приводит в действие водяной насос.

Педру Консесау и Селим Джахан

В ДЕСЯТИЛЕТИЕ, предшествовавшее мировой рецессии 2009 года, в большинстве развивающихся стран наблюдался экономический рост. С конца 1990-х годов темпы роста в развивающихся странах были устойчиво выше, чем в странах с развитой экономикой. В странах Африки к югу от Сахары это ознаменовало разрыв с длительным периодом экономического застоя, продолжавшимся приблизительно с середины 1970-х по середину 1990-х годов.

Этот рост сопровождался улучшением результатов развития человеческого потенциала и прогрессом в достижении Целей развития Декларации тысячелетия (ЦРТ; см. вставку 1 в статье «Восстановление утраченных темпов» настоящего выпуска Ф&Р). В странах Африки к югу от Сахары уровни крайней нищеты начали быстро снижаться в конце 1990-х годов. Доля населения, живущего в крайней нищете (менее чем на 1,25 доллара США в день по паритету покупательной способности в ценах 2005 года), в странах Африки к югу от Сахары составляла 57 процентов в 1990 году (базисном году для ЦРТ) (United Nations, 2010). К 1999 году уровень бедности даже повысился на 1 процентный пункт, до 58 процентов. Однако к 2005 году он понизился до 51 процента. Более новые данные пока отсутствуют, но некоторые прогнозы позволяют предположить, что коэффициенты крайней нищеты в странах Африки к югу от Сахары продолжали снижаться до уровня около 46 процентов в 2008 году

(World Bank and IMF, 2009). Если эти прогнозы окажутся правильными, это означает, что за период с 1999 по 2008 год коэффициент крайней нищеты в странах Африки к югу от Сахары снизился на 12 процентных пунктов.

Тем не менее за этими средними показателями роста и сокращения бедности скрываются значительные различия между странами. Возьмем пример Ганы. Доля крайне бедных в общей численности населения сократилась с 51 процента в 1992 году до 39 процентов в 1998 году и 30 процентов в 2006 году (United Nations, 2010b). Гана существенно продвинулась к достижению целевого показателя по коэффициенту крайней нищеты согласно первой ЦРТ. В обеспечении этого прогресса важную роль, несомненно, сыграл экономический рост, но он не может быть единственной причиной.

С другой стороны, многие страны Африки к югу от Сахары, некоторые из которых имели намного более высокие темпы роста, чем Гана, добились значительно более скромных успехов в сокращении бедности. Многие из этих стран, темпы роста в которых были не менее или даже более высокими, чем в Гане, почти не снизили уровни бедности. Следует отметить, что, исходя из исторического опыта, экономический рост в среднем намного менее эффективен для сокращения бедности в странах Африки к югу от Сахары по сравнению с другими регионами. По некоторым оценкам, эластичность бедности по уровню дохода, то есть степень, в которой по-

вышение дохода приводит к сокращению бедности, в странах Африки к югу от Сахары почти на треть ниже, чем в других развивающихся странах (Fosu, 2009).

Достижение всеобъемлющего роста

Таким образом, хотя он и является необходимым условием для сокращения бедности и прогресса в достижении ЦРТ, рост сам по себе недостаточен. Немаловажное значение имеет характер роста. Всеобъемлющий рост, приносящий доход наиболее бедным слоям населения, является намного более действенным инструментом для сокращения бедности. В настоящее время в странах Африки к югу от Сахары, и в ряде других стран исторически, рост в сельскохозяйственном секторе имеет решающее значение не только для сокращения бедности, но и для борьбы с голодом. Например, в Гане сокращение доли крайне бедных в общей численности населения приблизительно на 59 процентов с начала 1990-х годов по 2006 год объяснялось сокращением бедности сельского населения (World Bank, 2008). В то же время, доля населения, не получающего полноценного питания, снизилась с 34 процентов в 1991 году до 8 процентов в 2005 году (United Nations, 2010b). Когда рост носит всеобъемлющий характер и происходит в секторах, приносящих пользу бедным, он является значительно более действенным средством сокращения бедности.

Чтобы сделать рост более всеобъемлющим и добиться улучшения других социальных показателей, требуется целый ряд мер политики. Относительная неэффективность роста для сокращения бедности в странах Африки к югу от Сахары указывает на наличие «отставания политики», за счет ликвидации которого можно довести эффективность роста на континенте как минимум до уровня других развивающихся стран.

Какие меры политики требуются? Данные, содержащиеся в докладах по странам относительно ЦРТ, ясно указывают на некоторые факторы, способствующие успеху в достижении ЦРТ (UNDP, 2010b). Из этих данных мы знаем, что экономический рост в секторах, которые приносят прямую пользу малоимущим в сочетании с адресными мерами политики, отвечающими интересам бедных, позволяет значительно сократить масштабы бедности и голода. К таким мерам относятся инвестиции в создание дополнительных экономических возможностей, укрепление юридических прав и расширение участия женщин в политическом процессе. Они также включают меры в областях образования и здравоохранения, облегчающие доступ к услугам для всего населения, особенно для женщин и девочек. Такие меры служат катализатором прогресса по всем ЦРТ.

Осуществление программы действий

Совокупность этих данных позволяет составить конкретную программу действий для достижения ЦРТ на 2010–2015 годы (UNDP, 2010c). Как подчеркивалось в состоявшемся ранее обсуждении проблем Африки, быстрое сокращение бедности и голода является следствием высоких темпов экономического роста на душу населения, обеспечивающего более широкие возможности для малоимущих по получению дохода и трудоустройству. В контексте Африки это означает рост, исходящий из сельскохозяйственного сектора. Он обычно сопровождается более справедливым распределением дохода, активов и возможностей.

Для всеобъемлющего роста, отвечающего интересам бедных, требуются инвестиции в основные социальные услуги — школы, больницы и сельские медицинские пункты — и в развитие человеческих ресурсов. Все эти инвестиции помогают расширить охват системы здравоохранения и повысить качество предоставляемых услуг. Следовательно, необходимо увеличить государственные инвестиции в образование, здравоохранение, водоснабжение, санитарно-технические средства и инфраструктуру.

Однако строительство школ и медицинских учреждений и отмена платы и устранение других препятствий для доступа сами по себе не гарантируют доступа к этим услугам для женщин и девочек. Для этого требуются адресные инвестиции в здравоохранение и образование для женщин. Конституционные и другие правовые реформы, непосредственно расширяющие участие женщин в политическом процессе, способствуют расширению прав и возможностей женщин. В то же время, имеются несомненные свидетельства того, что расширение прав и возможностей женщин позволяет ускорить достижение ЦРТ.

Общие меры политики и стратегии должны дополняться наращиванием адресных мероприятий, таких как массовая иммунизация и раздача противомоскитных сеток для кроватей и антиретровирусных препаратов, которые помогают спасать жизни, особенно при их комплексной реализации. Системы социальной защиты, денежные трансферты и программы обеспечения занятости не только являются действенными инструментами для поддержки уязвимых групп населения во время шоков, но и могут обеспечить доступ к питательным добавкам, регулярным медицинским осмотрам и школьному образованию.

Программа действий по ЦРТ на 2010–2015 годы должна также предусматривать меры по устранению уязвимых мест, связанных с изменением климата, и поддержку переориентации на создание рабочих мест и виды экономической деятельности, которые совместимы с усилиями по смягчению последствий изменения климата. Настоятельно требуется заключить всемирное соглашение по борьбе с изменением климата, что-

бы помочь тем, кто обладает более ограниченными ресурсами, осуществить такие преобразования, которые дадут возможность как приспособиться к изменению климата, так и перейти на модель развития с пониженными выбросами углерода.

Необходимо усилить мобилизацию внутренних ресурсов, чтобы помочь финансировать программу в отношении ЦРТ. Многие страны расширяют свою налоговую базу и повышают эффективность систем сбора налогов. Требуется укрепить административный потенциал национальных органов по сбору дохода, обеспечивая при этом прозрачность и подотчетность в использовании государственных ресурсов. Правительства могут повысить эффективность государственных расходов путем снижения удельных затрат на предоставление государственных услуг без снижения их качества или количества, а также путем сокращения непродуктивных расходов.

В контексте вышеупомянутой программы действий важно особо отметить два условия. Во-первых, достижение ЦРТ зависит от приверженности стран этим целям. Это означает, что страны играют ведущую роль в осуществлении проектов развития, подкрепляемых созданием эффективных механизмов управления на основе широкого общенационального консенсуса и реализуемых в процессе консультаций и конструктивного участия всех затрагиваемых сторон. Во-вторых, международное сотрудничество должно обеспечивать благоприятные условия для достижения ЦРТ. Это подразумевает выполнение обязательств относительно официальной помощи на цели развития (ОПР), более предсказуемое и действенное предоставление средств ОПР и скорейшее завершение Дохского раунда переговоров о многосторонней торговле с заключением соглашений, способствующих развитию, что будет способствовать поддержке торговли между странами Южного полушария и региональной интеграции.

Перед странами Африки к югу от Сахары стоят чрезвычайно сложные задачи по достижению ЦРТ. Однако опыт показывает, что в случае проведения надлежащей политики в сочетании с международной поддержкой можно добиться значительного прогресса по ряду направлений. Одновременно с этим необходимо работать над преодолением некоторых более долгосрочных структурных ограничений, чтобы обеспечить устойчивость этого прогресса. Мы располагаем ресурсами, знаниями и технологиями для решительного шага вперед к достижению ЦРТ в странах Африки к югу от Сахары. ■

Педру Консесау — главный экономист и руководитель Стратегической консультативной группы, Региональное бюро для Африки; Селим Джахан — директор Департамента по вопросам практики сокращения бедности, оба работают по Программе развития Организации Объединенных Наций.

Литература:

Fosu, Augustin Kwasi, 2009, "Inequality and the Impact of Growth on Poverty: Comparative Evidence for Sub-Saharan Africa," BWPI Working Paper 98 (Manchester, United Kingdom: Brooks World Poverty Institute, University of Manchester).

United Nations, 2010a, The Millennium Development Goals Report 2010 (New York).

———, 2010b, United Nations MDG database.

United Nations Development Programme, 2010a, The Path to Achieving the Millennium Development Goals: A Synthesis of Evidence from Around the World (New York, June).

———, 2010b, What Will It Take to Achieve the Millennium Development Goals? An International Assessment (New York, June).

World Bank, 2007, World Development Report 2008: Agriculture for Development (Washington).

———, and IMF, 2009, Global Monitoring Report 2009: A Development Emergency (Washington).

Спасение жизней матерей

Охрана здоровья матери должна стать приоритетом политики стран мира

Мелинда Гейтс



ОДНОЙ из самых приятных новостей для меня в этом году стало сообщение о том, что безрадостная статистика здоровья матерей, которая вызывала у нас недоумение на протяжении столь многих лет, по-видимому, была ошибочной.

До публикации нового отчета Института показателей и оценки здоровья (ИНМЕ) о материнской смертности в апреле мы полагали, что в мире практически отсутствовал прогресс в части спасения жизней матерей. Теперь мы знаем, что, в соответствии с самыми точными и наиболее полными доступными данными, материнская смертность устойчиво снижалась на протяжении последних 30 лет. В 1990 году показатель материнской смертности в мире (число случаев смерти матерей на каждые 100 000 живых рождений) был равен 320. В 2008 году он составил 251.

Очевидно, что эти цифры не позволят нам достичь ЦРТ по снижению данного показателя на 75 процентов, но они служат хорошей основой для оптимизма. Если также учесть новую инициативу промышленно развитых стран Группы восьми по выделению 7,3 млрд долларов США в течение пяти лет на финансирование охраны здоровья матерей и новорожденных и последовательные усилия ООН по разработке комплексного Совместного плана действий в области охраны здоровья матерей и детей, у нас, наконец-то, могут возникнуть основания полагать, что ситуация с охраной здоровья матерей начинает меняться.

Некоторые выводы, представленные в отчете ИНМЕ по отдельным странам, вызывают еще большее воодушевление, чем общая картина. Ряд весьма разных стран, включая Бангладеш, Боливию, Китай, Египет и Румынию, достигли значительных результатов в области охраны здоровья матерей за последние 20–30 лет. Эти успешные примеры нуждаются в дальнейшем изучении, поскольку они указывают направление для более общего прогресса. Когда мы установим, каким образом Китай сократил показатель материнской смертности с 165 в 1980 году до 40 в 2008 году, или почему показатель Египта ежегодно снижался на 8,5 процента в период с 1990 года, мы сформируем банк наиболее передовых методов, которые могут быть применены и адаптированы другими странами.

Тот факт, что некоторые страны демонстрируют показатели гораздо лучше средних, также предполагает, что объяснением медленного прогресса служит не отсутствие опыта и знаний или эффективных инструментов, а скорее отсутствие политической воли использовать этот опыт и инструменты. Достаточно большое количество стран обеспечивает спасение довольно большого числа жизней матерей, чтобы доказать, что мы знаем пути достижения наших целей. К сожалению, большинство стран не сделали это своим приоритетом.

Однако за счет распространения информации об успешном опыте мы можем сформировать необходимую политическую волю, в результате чего станет проводиться значительно более активная политика по охране здоровья матерей. Именно этот процесс наблюдается в настоящее время в Малави. Я посетила эту страну в январе и видела на стенах больниц плакаты, которые гласили: «Ни одна мать не должна умереть при родах». В Малави эти слова представляют собой больше чем призыв системы общественного здравоохранения. Они отражают перемены в политике, — а именно, конкретное обязательство правительства обеспечить для каждой роженицы место в учреждении здравоохранения и квалифицированный уход медицинского персонала.

Малави также служит важным примером комплексного подхода к решению проблем охраны здоровья матерей, новорожден-

ных и детей. На протяжении длительного периода времени страна лидировала в области охраны здоровья детей. Это одна из немногих стран Африки, которая находится на пути к достижению установленного в ЦРТ показателя выживания детей, а новая программа охраны здоровья матерей опирается на эту существующую инфраструктуру здравоохранения.

Я знакомилась с программами охраны здоровья матерей, в рамках которых успешно реализуется задача по убеждению малоимущих женщин рожать в больницах, но при этом непреднамеренно меньше внимания уделялось важности медицинского ухода в период беременности и ухода в постнатальный период. Обеспечение безопасных родов в учреждении здравоохранения для истощенной матери и истощенного младенца, конечно же, не представляет собой хороший с точки зрения здоровья результат. В равной степени отрицательным результатом является и здоровая мать, которая предпочла бы избежать беременности, если бы у нее был выбор.

Само рождение ребенка — это лишь один из многих элементов всего спектра мероприятий по охране здоровья матери и ребенка. Первоочередной потребностью женщины является планирование семьи. В настоящее время свыше 200 млн женщин хотят пользоваться контрацептивами, но не имеют такой возможности. Эксперты едины во мнении, что если бы такая возможность у них была, материнская смертность сократилась бы, по крайней мере, на 30 процентов, а смертность новорожденных — на 20 процентов. Помимо планирования семьи, в спектр мероприятий по охране здоровья матери и ребенка входят уход в период беременности, безопасное деторождение, необходимый уход за новорожденным, уход в постнатальный период, питание и охрана здоровья ребенка, включая вакцинацию.

Новая инициатива стран Группы восьми и Совместный план действий ООН отражают все эти аспекты так же, как их видят матери, то есть как равноценные составляющие здоровой жизни их самих и их детей.

Новые данные о прогрессе в плане охраны здоровья матери и пример бедных стран, которые предпринимают действия и добиваются больших результатов, должны придать уверенность лицам, определяющим экономическую политику, в необходимости приоритетного направления средств на охрану здоровья матери.

В связи с бюджетными трудностями многим странам придется делать непростой выбор, но мы больше не можем решать эти проблемы за счет матерей и детей. Расходование средств на охрану здоровья матерей, новорожденных и детей — это отличные инвестиции в охрану материнства и детства, в укрепление семьи и общества, а следовательно, в долгосрочную экономическую производительность развивающихся стран.

МВФ обладает специальными полномочиями и несет особую ответственность за эту проблему. Применяемый МВФ в последнее время более открытый и гибкий подход к эффективному обеспечению услугами здравоохранения в соответствии с принципами обоснованного управления бюджетом служит очень важным и благоприятным сигналом. Фонд Билла и Мелинды Гейтс надеется на то, чтобы мы могли сотрудничать в дальнейшем, а иногда и оказывать давление, в отношении активного продвижения мер с целью поддержания прогресса в области охраны здоровья матерей в мире. ■

Мелинда Гейтс является сопредседателем и попечителем Фонда Билла и Мелинды Гейтс.

Настало время переосмысления

**Трудно возражать
против Целей развития
Декларации тысячелетия,
но это не значит, что они
определяют эффективную
схему развития**

Джагдиш Бхагвати



Женщины в деревне Хансдехар, Харьяна, Индия.

В САМОМ начале того, что потом стали называть Дохским раундом многосторонних торговых переговоров, многие предлагали назвать совещание Раундом тысячелетия. Но это предложение пришлось отклонить, когда кто-то пошутил, что может пройти тысяча лет, прежде чем договаривающиеся страны смогут достичь согласия для завершения раунда.

Такая проблема не возникала в случае Целей развития Декларации тысячелетия (ЦРТ; см. вставку 1 в статье «Восстановление утраченных темпов» в этом выпуске Ф&Р). Они не относятся к конкретным обязательствам национальных государств, которым придется отвечать в случае «дефолта» или дефицита, как, например, в случае многостороннего торгового соглашения, которое устанавливает обязательства в рамках Всемирной торговой организации (ВТО). ЦРТ, по сути, представляют собой амбициозные благие цели в определенных областях, часто с количественными показателями (например, снижение численности голодающих вдвое, а не просто сокращение этого показателя) и точно определенными сроками — с призывом добиться повсеместного достижения всех целей к сентябрю 2015 года. Однако не предусмотрено никаких последствий ни для одного государства, если цели не будут выполнены, что представляется вероятным в большинстве случаев.

Поэтому неудивительно, что ЦРТ находили неизменную единогласную поддержку всеми государствами-членами ООН; нужно обладать особым цинизмом и совершенно игнорировать тот факт, что невыполнение не влечет за собой никаких санкций, чтобы воздерживаться или голосовать против. Но это не означает, что когда Генеральный секретарь ООН Кофи Аннан предложил задачи ЦРТ на основании Доклада тысячелетия, подготовленного группой помощника Генерального секретаря Джона Рагги, не было никаких возражений со стороны стран, противящихся конкретным ЦРТ. Например, Южно-Африканская Республика первоначально не соглашалась на ее упоминание в связи с ВИЧ/СПИД. И когда многосторонние

организации, например Всемирный банк, начали регистрировать ход выполнения ЦРТ, предположительно с последующими выводами в отношении потоков помощи, представители некоторых государств, например Индии, действительно, стали документально оформлять возражения против некоторых задач ЦРТ. Тем не менее, существует ряд скептических и даже неприятных вопросов, которые следует задать и на которые необходимо получить ответ, если мы стремимся провести осмысленную оценку инициативы ЦРТ в 10-ю годовщину ее появления.

Определение приоритетов

С самого начала критики ЦРТ задавались вопросом, почему выбраны именно эти конкретные ЦРТ, а не другие, возможно, более желательные задачи? Например, многих активистов особенно беспокоило то, что гендерные целевые показатели, рассматриваемые в ЦРТ 3 и 5 (о гендерном равенстве и охране материнства), не включают такие проблемы, как торговля женщинами. И ученые, и активисты, занимающиеся гендерными проблемами, выражают сожаление по поводу того, что не было специально отмечено гендерное равенство в оплате труда. Несмотря на то, что ЦРТ предполагают универсальность, особенно при формулировке подгрупп «показателей для мониторинга прогресса», они, на самом деле, носят селективный характер. И достойно сожаления то, что официальные представители ООН, ответственные за ЦРТ, не разъяснили, почему выбранные ЦРТ более желательны с социальной точки зрения, чем те, которые были исключены, или не проанализировали, нуждаются ли они в пересмотре. Представляется, что после выбора ЦРТ вместе со связанными с ними показателями внимание переключилось на надзор за ними и даже стимулирование продвижения в направлении их реализации. В результате этого даже выбранные ЦРТ не подвергались систематической проверке с точки зрения анализа социальных затрат и выгод, включая трудный выбор между различными ЦРТ, с которым

нам придется столкнуться, если все ЦРТ невозможно будет реализовать одновременно.

Между тем, даже в рамках индивидуальных ЦРТ существует множество путей решения задач. Например, задачи ЦРТ 3 по гендерному равенству и расширению прав и возможностей женщин включают «долю мест, занимаемых женщинами, в национальном парламенте». Однако реальное представительство женщин в местных органах государственного управления (например, в тех, которые в Индии называют «деревенскими панчаятами»), скорее всего, будет иметь гораздо большее значение, чем присутствие в национальных государственных органах, как можно убедиться, ознакомившись с несколькими современными научными исследованиями, например, о влиянии решений о расходах на общественные блага в условиях, когда женщины входили в состав таких панчаятов в штате Западная Бенгалия (Chattopadhyay and Duflo, 2004). И ЦРТ 7 по обеспечению экологической устойчивости включает перечень нескольких показателей, однако, как показало отсутствие согласия на глобальном экологическом саммите в прошлом году в Копенгагене, данная цель сталкивается с множеством ограничений по ресурсам.

Действительно, требуется гораздо больше аналитической работы по определению приоритетов всех задач ЦРТ, чтобы можно было сделать осмысленный выбор этих показателей, когда невозможно выполнение всего намеченного. Один из примечательных примеров такого рода связан не с чиновниками ЦРТ, а с неконформистской личностью Бьерна Ломборга из Копенгагенского центра согласия. В течение многих лет он собирал небольшую группу экономистов мирового уровня, чтобы оценить различные научные и экономические исследования, которые проводились по его инициативе для изучения альтернативных целей развития, в том числе прошлогоднее исследование расходов экологического суперфонда на альтернативные способы смягчения воздействия и корректировки. Работа этой группы является примером того, что должно делаться по каждой конкретной ЦРТ вместо безусловной

поддержки ЦРТ в целом, которая, главным образом, исходит от Программы развития Организации Объединенных Наций (ПРООН).

Выбор правильной цели

В то же время недопустимо использовать единые задачи ЦРТ для всех стран. Значительное снижение уровня крайней бедности по сравнению с показателями 1990 года (ЦРТ 1 предусматривает снижение уровня бедности вдвое за период с 1990 по 2015 год) относится к цели, которой Индия почти наверняка достигла еще до начала ЦРТ 10 лет назад, благодаря возросшим темпам роста доходов, которые были следствием «либеральных» реформ, всерьез предпринятых в Индии в 1991 году и позволивших вывести из-за черты бедности почти 200 млн человек. Напротив, задача ЦРТ по сокращению бедности представляется слишком оптимистичной для нескольких стран Африки, которые по многим причинам страдают от недостатков исключительно плохого управления. Устанавливать одну и ту же задачу в обоих случаях, а затем поощрять первых и осуждать последних — не просто плохой экономический метод; это также просто бесполезно.

Точно так же представляется бессмысленным заявлять Таиланду, где серьезными проблемами являются детская проституция и торговля детьми, что государственные органы и неправительственные организации (НПО) должны сосредоточиться на участии женщин в национальном парламенте в той же степени, что и в Индии, где проблемы проституции и торговли людьми далеко не так серьезны.

Кроме того, ЦРТ не всегда можно рассматривать как актуальные задачи: иногда задача ЦРТ может быть достигнута без сколько-нибудь существенного улучшения действительности, которую ЦРТ призваны совершенствовать. Например, ЦРТ 2 определяет всеобщее начальное образование в качестве одной из задач. Но можно отправить всех детей в школу, не добившись при этом существенного улучшения их способности читать и писать, не говоря уже о знании арифметики. Невыход на

Проблема недостатка квалифицированной рабочей силы

Точно так же как и в случае успеха, который является следствием совокупности надлежащих мер политики, неудача, как правило, возникает в результате множества неблагоприятных факторов. Тем не менее можно обычно сосредоточить внимание на определенных критически важных «недостающих элементах», которые способны воспрепятствовать усилиям в области развития.

Например, борьбе против ВИЧ/СПИД препятствовала нехватка врачей, медсестер и муниципальных работников во многих странах Африки, а при распределении помощи и пособий во время голода и эпидемий часто требовалось привлекать иностранный квалифицированный персонал.

Но граждане страны Африки, получающие образование в стране или за рубежом, в больших количествах уезжают. Например, почти 90 процентов врачей Ганы работают за рубежом. Возникает соблазн заявить, как предлагают многие НПО, что богатые страны не должны допускать приема на работу врачей и других специалистов из бедных стран Африки: постоянно повторяется рефрен «остановить утечку мозгов». Но, если не считать того, что ограничения на эмиграцию в современном мире недопустимы с точки зрения прав человека, специалисты, которые вынуждены остаться в стране, вряд ли будут работать эффективно.

Осознавая масштабы этих проблем, экономисты, занимавшиеся вопросом «утечки мозгов» в 1950-х и 1960-х годах, когда граждане таких стран, как Индия, начали уезжать за рубеж, перешли к модели диаспоры. Целью стало максимальное увеличение отдачи от диаспоры, как в рамках программ по содействию краткосрочным визитам в страну происхождения, так и за счет стимулирования денежных переводов, налогообложения граж-

дан за рубежом, в настоящее время известное как налог Бхагвати, аналогично налогу Тобина на потоки капитала (Bhagwati and Hanson, 2009). Такие меры могут компенсироваться политическими привилегиями, например, правом голоса.

Тот факт, что развивающиеся страны могут получать выгоду за счет специалистов, работающих за рубежом, означает, что богатые страны должны держать свои двери открытыми для квалифицированных иммигрантов из Африки. Этим странам также следует существенно расширять подготовку выходцев из стран Африки за счет значительно возросших стипендий, и они должны устранить ошибочно возведенные препятствия для африканцев, проживающих в богатых странах. В результате произойдет заметный рост диаспоры, а также увеличатся выгоды для стран происхождения. В действительности, никакой реальной альтернативы этому нет. Если руководствоваться опытом прошлых лет, возвращение из диаспоры начнется, как только в странах Африки произойдут положительные перемены, так же как в настоящее время началось массовое возвращение индийцев в Индию.

Но остается вопрос: каким образом та или иная страна может восполнить потребность в квалифицированной рабочей силе до того момента, когда это произойдет? Одно из предложений, которое получило определенную поддержку, заключается в том, чтобы богатые страны, многие из которых сталкиваются с демографической проблемой стареющего населения, организовали ветеранский корпус мира — в целом по образу Корпуса мира США. Этот корпус позволил бы вышедшим на пенсию врачам, ученым, инженерам и бизнесменам, в том числе, использовать надлежащим образом организованные программы для должного применения своей квалификации в странах Африки, например, Ботсване и Гане.

работу учителей в Индии снизил эффект воздействия возросшего охвата обучением в школах: дети узнают очень мало, даже посещая начальную школу, поскольку учителя не приходят на работу.

Цели или инструменты

Однако более серьезная проблема подхода ЦРТ заключается в том, что важнейшей задачей развития не является определение желательных целевых показателей (в условиях различных стран на основе их исторических, культурных и политических обстоятельств), а, скорее, указание инструментов политики, которые обеспечивают достижение таких целей. Путаница с этим важнейшим различием между задачами и инструментами становится очевидной при противопоставлении первых семи ЦРТ, которые, действительно, являются задачами, с ЦРТ 8: «Формирование глобального партнерства в целях развития». Партнерство, конечно, лучше разлада, но это не делает его целью развития. ЦРТ 8 призывает частный сектор развивать информационные технологии и расширять доступность непатентованных лекарственных препаратов в бедных странах, но при этом пропагандирует свободную торговлю и более широкую помощь (в том числе облегчение бремени задолженности).

Проблема включения таких инструментов в качестве задач заключается в том, что процесс ЦРТ в результате становится объектом критики, не только в отношении выбора целей, но также и в свете очевидного выбора мер политики, которые некоторые группы активистов отождествляют с корпоративными интересами, неолиберальной апологетикой и т.п. Например, Патрик Бонд, директор Центра гражданского общества в Университете КваЗулу-Наталь в Южно-Африканской Республике, пишет: «Процесс ЦРТ, места для проведения международных встреч по развитию ЦРТ и конкретные стратегии достижения таких целей — в том числе приватизация основных услуг, например, водоснабжения и электроснабжения — приносят больше вреда, чем пользы» (Bond, 2006, курсив добавлен автором). И Пегги Антробус из «Альтернатив развития для женщин в новой эре» несправедливо критикует ЦРТ за возложение на государство главной роли в достижении ЦРТ, но и ее также очевидно отвращает «неолиберализм» как путеводный луч ЦРТ, что, несомненно, является следствием ЦРТ 8. «Я не верю в ЦРТ. Я считаю, что они лишь отвлекают внимание от существенных вопросов. . . Поскольку все цели касаются роли государства, следует задать вопрос, насколько реализуема ситуация, при которой можно ожидать, что государства, ослабленные требованиями неолиберализма, доходы которых сокращаются в результате приватизации и либерализма в торговле, добьются достижения целей и целевых показателей ЦРТ», — отмечала она (цитируется по работе Bond, 2006, стр. 341; курсив добавлен автором).

Как «неолибералу», которому в течение десятилетий довелось заниматься различными аспектами свободной и многосторонней торговли, мне приятно отметить, что авторы ЦРТ полагают, что «открытая, недискриминационная система торговли» благоприятствует развитию. Но на этом просто так нельзя остановиться. После того как заявлены политические предпочтения, оппозиция им неизбежна, и ей надлежит систематически противостоять. Действительно, достойных противников более свободной торговли найти сложно. Тем не менее, ПРООН, на которую Кофи Аннан возложил контроль за ЦРТ, могла привлечь ведущих экспертов в области международной торговли, чтобы поставить этих оппонентов на место. С другой стороны, в чем был смысл принимать «недискриминационную» систему торговли, а затем безучастно присутствовать при грандиозном разрастании преференциальных торговых соглашений в прошлом десятилетии (Bhagwati, 2008)?

Включение иностранной помощи в качестве инструмента ЦРТ 8 создает проблему другого рода. Некритическая установка на помощь подорвала доверие к самим ЦРТ. Многие представители интеллигенции и экономисты стран Африки

в итоге выступили против нее и даже отмежевались от ее поборников, к которым относятся Джеффри Сакс, профессор Колумбийского университета, выступающий в роли консультанта ПРООН по ЦРТ, а также певец и активист Боно. Сегодня нам уже известно, что именно основа политики обеспечивает достижение результатов. В случае ненадлежащей основы политики ни внутренние, ни внешние ресурсы, в том числе помощь, не дадут ощутимых результатов. Дело не в том, что Индия неправильно использовала помощь, но реальный рост экономики и последующее сокращение бедности начались именно тогда, когда приток помощи в Индию практически прекратился, и неэффективная система помощи была заменена новым «либеральным» комплексом мер политики (которую на дух не переносят Бонд и Антробус). Утверждать, что все, что обеспокоено эффективностью помощи — проблемой, поднятой великим экономистом в сфере развития Паулем Розенштейн-Роданом в контексте емкости, — морально ущербно, представляется нежеланием признать вопрос, который имеет важнейшее значение для развития в бедных странах.

Кроме того, ЦРТ 8 страдает явными упущениями. В течение последних нескольких лет миграция превратилась в серьезную проблему. В то время как нелегальная миграция сама по себе создает серьезные проблемы в сфере прав человека и экономические проблемы, легальная миграция квалифицированных работников из бедных стран в богатые формирует другой набор проблем и ставит под угрозу другие задачи ЦРТ, особенно в Африке. Большинство специалистов Африки либо уезжают, либо остаются за рубежом после обучения: это неизбежно, поскольку условия труда в Африке в сочетании с социальным законодательством и политикой лишь способствуют отъезду специалистов. Но континент нуждается в квалифицированной рабочей силе практически по всем мыслимым проблемам. Самой сложной задачей в настоящее время является обеспечение такой потребности до начала сдвигов в развитии Африки и возвращения специалистов из диаспоры, как это случилось в Индии (см. вставку).

Настало время для реорганизации

Десятая годовщина ЦРТ должна дать странам-участникам повод для осмысления нового руководства в управлении целями, с тем чтобы объективно проанализировать инструменты и добавить важнейшие нюансы. Управление выбранными ЦРТ при существующем руководстве, которое действовало в течение почти десятилетия, превратилось в технократическую погоню за растущим спросом на приток помощи и в пропаганду программ вне зависимости от ограничений в сфере управления и местных условий — подход, который отвлекает внимание от эффективной реализации даже выборочных целевых показателей ЦРТ. Несомненно, мы можем добиться большего. ■

Джагдиги Бхагвати является профессором экономики и права Колумбийского университета и старшим научным сотрудником по международной экономике в Совете по международным отношениям, Нью-Йорк.

Литература:

- Bhagwati, Jagdish, 2008, *Termites in the Trading System: How Preferential Trade Agreements Undermine Free Trade* (New York: Oxford University Press).
- , and Gordon Hanson, eds., 2009, *Skilled Migration Today: Prospects, Problems, and Policies* (New York: Oxford University Press).
- Bond, Patrick, 2006, “Global Governance Campaigning and MDGs: From Top-down to Bottom-up Anti-poverty Work,” *Third World Quarterly*, Vol. 27, No. 2, pp. 339–354.
- Chattopadhyay, Raghavendra, and Esther Duflo, 2004, “Women as Policymakers: Evidence from a Randomized Policy Experiment in India,” *Econometrica*, Vol. 72, No. 5, pp. 1409–1443.



Стакан наполовину полон или наполовину пуст?

Работник гуманитарной помощи идет по мешкам с продовольствием, Бербера, Сомали.

Эндрю Берг и Луис-Фелипе Санна

ВОПРОС о том, способствует ли иностранная помощь экономическому росту бедных стран, является спорным. Несмотря на наличие свидетельств в пользу того, что финансовая помощь оказывает положительное воздействие на социальные показатели, в частности, уровень детской смертности и процент учащихся начальных классов, ее действенность с точки зрения роста экономики является предметом дискуссии экономистов. «Трудно выявить какое-либо систематическое влияние финансовой помощи на рост», — считают, например, Раджан и Субмариан (Rajan & Submaranian 2008), в то время как Арндт, Джоунс и Тарп (Arndt, Jones & Tarp 2009) установили, что «помощь оказывает позитивное и статистически значимое причинно-следственное влияние на экономический рост долгосрочной перспективе».

Менее спорным является мнение о том, что потоки помощи и, в частности, увеличение помощи могут оказать как положительное, так и отрицательное воздействие на страны-получатели. Увеличение помощи может вызвать повышение реального обменного курса валюты, что наносит вред экспортным отраслям, стимулирующий рост (см. Rajan and Submaranian 2010), но они также могут способствовать финансированию столь необходимых государственных инвестиций в инфраструктуру, требующуюся для роста (см. Collier 2006). Столь неоднородные эмпирические данные неудивительны, поскольку конечное воздействие помощи может быть обусловлено рядом факторов, *специфических для конкретной страны*, таких, как ответные меры макроэкономической политики, целевое использование помощи, эффективность госу-

дарственных инвестиций и различные структурные характеристики экономики.

Оценки сценариев

Мы приняли этот подход, учитывающий специфику страны, в рамках совместного проекта МВФ и Программы развития Организации Объединенных Наций (ПРООН), предусматривающий макроэкономические оценки сценариев, связанные с увеличением помощи ряду африканских стран. МВФ предложили дать макроэкономическую оценку сценариев, соответствующих выполнению обязательств, принятых в 2005 году промышленно развитыми странами Группы восьми в Гленгтле, Шотландия, об удвоении объема помощи Африке к 2010 году. Основой для сценариев и планов расходов послужил анализ на уровне отраслей, подготовленный ПРООН при участии Всемирного банка, Африканского банка развития и органов власти стран. К настоящему моменту было проанализировано 10 сценариев — для Бенина, Центральноафриканской Республики, Ганы, Либерии, Нигера, Руанды, Сьерра-Леоне, Того, Танзании и Замбии. Оценки еще пяти стран будут завершены в ближайшие месяцы. (Три из указанных работ размещены на <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/091908a.pdf>; остальные будут вскоре опубликованы).

Оценки получены с использованием единой системы, разработанной в МВФ (см. Berg et al., 2010). Эта методика основана на динамичной количественной модели для небольшой открытой экономики, которая может быть полезна как для директивных органов, так и для персонала МВФ, поскольку она способствует более последовательному обсуждению мер

**Приносит
ли помощь
результаты?
Чистый эффект
от увеличения
помощи зависит
от специфических
факторов страны**

политики и макроэкономическому анализу. Модель учитывает основные механизмы и вопросы политики в странах с низкими доходами, помощь которым увеличивается. Система сфокусирована на кратко- и среднесрочном влиянии увеличения помощи на макроэкономику и объясняет, что происходит с совокупными показателями, такими как инфляция, реальный обменный курс, а также производительность и экономический рост в среднесрочной перспективе. Оценки позволяют предположить, что в зависимости от специфических для страны факторов и мер политики расширение помощи может оказать положительное воздействие на экономический рост, а отрицательное воздействие на инфляцию и реальные обменные курсы можно контролировать.

Система позволяет учитывать основные макроэкономические проблемы, стоящие перед странами-получателями помощи. Во-первых, увеличение сектора внешнеторговой продукции может содействовать более быстрому росту производительности. Эта концепция основана на возможном эффекте «обучения на практике», или внешнем эффекте, когда компании, ведущие конкурентную борьбу на экспортных рынках, обучаются (например, методам производства и управления) и распространяют полученные знания на прочие компании. Эта особая роль сектора внешнеторговой продукции означает, что повышение реального обменного курса, ассоциирующееся с расширением масштабов помощи, может нанести урон производительности и росту. Во-вторых, капитал государственного сектора имеет большое значение для производства, поэтому государственные инвестиции могут повысить выпуск продукции как непосредственно, так и через увеличение доходности частных инвестиций (и, соответственно, стимулирование новых инвестиций). Тем не менее, государственные инвестиционные расходы не всегда оказываются эффективными и не все такие расходы превращаются в полезный государственный капитал. В-третьих, если говорить о политике, система позволяет разграничивать финансирование расходов бюджета и накопление резервов в ответ на увеличение помощи, что создает целый ряд возможных комбинаций мер политики. Она разграничивает расходование помощи, которое контролируется органами налогово-бюджетной политики, и абсорбцию помощи (финансирование более крупного дефицита счета текущих операций), на которую влияет политика формирования резервов центрального банка.

Применение этой модели к конкретным случаям требует «калибровки», то есть использования имеющихся эмпирических данных для присвоения значений параметрам, определяющим динамику модели. Например, результаты анализа на уровне компаний и на уровне отраслей позволяют оценить силу воздействия внешнего эффекта обучения на практике. Также проводились исследования с целью оценки эффективности государственных инвестиций и факторов, определяющих их нормы прибыли. Однако имеющаяся информация носит неполный характер, а заполнение пробелов требует широкого использования экспертных суждений. В общем, эта модель во многом несовершенна и сама по себе не обеспечивает точных прогнозов. Однако проект оценки «сценариев Глениглза для расширения масштабов помощи» показал, что такая модель способствует более организованному мышлению, создает возможность для систематического включения разнообразных эмпирических данных и обеспечивает прозрачный механизм для выработки альтернативных сценариев расширения масштабов помощи и межстранового сравнения результатов.

Уроки, извлеченные из анализа помощи

Несмотря на то, что модель учитывает специфику конкретных стран, применение ее к различным странам позволяет извлечь несколько важных уроков. На наш взгляд, эти уроки применимы ко всем странам.

Во-первых, важно различать эффективность государственных инвестиций, осуществляемых за счет финансовой помощи, и историческую эффективность государственных инвестиций.

Мы установили, что именно эффективность государственных инвестиций, осуществляемых за счет увеличения помощи, относительно исторической эффективности государственных инвестиций определяет то воздействие, которое окажут на экономический рост государственные инвестиции, финансируемые посредством увеличения помощи. Низкий уровень инвестиций, осуществляемых за счет увеличения помощи, означает, что помощь приведет к формированию лишь небольшого объема дополнительного капитала в государственном секторе. Однако низкая историческая эффективность также означает, что государственный капитал был изначально очень невелик, поэтому даже этот скромный прирост государственного капитала может оказать сильное воздействие на объем производства.

Этот результат позволяет сделать интересные выводы. Если стране очень трудно превратить инвестиционные расходы в полезный капитал — то есть и историческая эффективность инвестиций, и эффективность инвестиций, осуществляемых за счет финансовой помощи, находится на низком уровне, конкретный дополнительный поток помощи может и не оказать влияния на экономический рост. Однако снижение эффективности инвестиций в стране при увеличении помощи (например, в силу того, что страна не в состоянии освоить возросший объем помощи) или ее повышение (например, в результате совершенствования управленческой практики самой страной или донорами) имеет огромное значение.

Во-вторых, повышение реального обменного курса и сокращение размера сектора внешнеторговой продукции обычно являются естественными и логичными спутниками увеличения помощи. Эти изменения вызывают перетекание ресурсов из внешнеторгового сектора, который теперь становится менее конкурентоспособным в международном масштабе, в сектор невнешнеторговых товаров и услуг, ориентированных в основном на внутренний рынок. Иными словами, повышение курса заставляет указанные ресурсы работать на внутреннем рынке, вместе с тем создает возможность для импорта столь необходимого капитала. И даже при повышении курса и сокращении сектора внешнеторговой продукции, которые сопровождают использование помощи, результатом является рост объема государственного капитала, частных инвестиций и выпуска продукции.

Тем не менее повышение реального курса расширяет возможности наступления «голландского синдрома», при котором соответствующее сокращение сектора внешнеторговых товаров может повредить общему экономическому росту, поскольку сокращается обучение через посредство международной конкуренции и экспорта.

Эти относящиеся к обучению внешние факторы необязательно делают помощь пагубной. Однако они поднимают цену вопроса об эффективности помощи, поскольку являются обоюдоострыми: при надлежащем инвестировании помощи внешние факторы повышают производительность сектора внешнеторговой продукции, поэтому помощь может обеспечить даже больший выигрыш в части экономического роста, порождая то, что мы называем «голландской энергичностью». Если же инвестиции оказываются неэффективными, внешние факторы вызывают снижение производительности относительно базисного уровня, отмечавшегося до увеличения помощи, и тогда помощь и в самом деле может повредить экономическому росту. Этот вывод проиллюстрирован рисунком. Здесь сравнивается воздействие финансовой помощи на реальный валовой внутренний продукт (ВВП) в зависимости от наличия умеренных (слева) или сильных (справа) положительных внешних факторов, ассоциирующихся с сектором внешнеторговой продукции, при разных уровнях эффективности государственных инвестиций. Рисунок отражает допущение о временном, но устойчивом увеличении помощи, в среднем соответствующем 6 процентным пунктам ВВП, при этом в следующие пять лет объем помощи снижается до прежнего уровня. Кроме того, мы исходим из того, что дополнительный объем помощи полностью расходуется и абсорбируется.

При умеренных внешних факторах, что обычно соответствует стандартным исследованиям на уровне отдельных компаний, увеличение помощи способствует более сильному экономическому росту — особенно при более высокой относительной эффективности. Когда сектор внешнеторговой продукции имеет особое значение для роста производительности, а помощь используется эффективно, мы наблюдаем голландскую энергичность. Более высокие темпы формирования государственного капитала вызывают рост частных инвестиций, что в конечном итоге способствует росту производства в секторе внешнеторговой продукции выше линии тренда, несмотря на повышение реального обменного курса. Этот рост производства во внешнеторговом секторе усиливает положительный среднесрочный эффект от государственных и частных капиталовложений. С другой стороны, при ненадлежащем использовании помощи сильные внешние факторы приводят к кратковременному падению ВВП, и основную тяжесть этого удара принимает на себя сектор внешнеторговой продукции, который теряет конкурентоспособность. В результате снижаются темпы роста производительности во внешнеторговом секторе. При этом не наблюдается роста инвестиций и производительности, поскольку без существенного нового государственного капитала увеличение частных инвестиций невозможно. При таком сценарии голландской болезни помощь фактически приводит к снижению экономического роста.

В-третьих, обеспокоенность вопросами конкурентоспособности и повышения реального курса нередко заставляет органы власти аккумулировать часть потоков помощи в виде международных резервов, при этом расходуя эквивалент этих потоков в национальной валюте (см. Berg et al., 2010). Эта мера смягчает давление в направлении повышения курса национальной валюты, поскольку, направляя часть средств на создание резервов, центральный банк снижает предложение иностранной валюты на валютном рынке. Однако накопление резервов вытесняет потребление и инвестиции частного сектора, нанося урон росту экономики в среднесрочной перспективе. Исходной причиной такого вытеснения является попытка использовать одни и те же полученные ресурсы дважды. Когда государственный сектор расходует эквивалент потоков помощи в национальной валюте, долларовую часть помощи можно использовать для покупки (стерилизации) этой денежной эмиссии, тем самым фактически финансируя расходы. Если долларовая часть помощи остается в резервах, то центральному банку вместо этого приходится продавать облигации, и эти продажи облигаций по сумме соответствуют внутреннему финансированию расходов, с сопутствующим риском вытеснения.

В-четвертых, в условиях низкой эффективности и сильных внешних факторов, которые влияют на производительность сектора внешнеторговой продукции, накопление части потоков

помощи в виде резервов может быть оправдано, несмотря на вытеснение частного сектора; хотя существуют и лучшие варианты действий. В данных обстоятельствах финансовая помощь плохо отражается на росте экономики, а политика накопления резервов может смягчить характерные для «голландской болезни» эффекты повышения курса и сжатия объема производства во внешнеторговом секторе. Такая политика с избытком компенсирует вытеснение частного сектора. Однако есть и лучшие способы решения проблем, связанных с увеличением помощи. Политика накопления резервов могла бы сопровождаться частичным расходованием помощи. А если бы помощь использовалась более эффективно или была увеличена доля помощи, направляемая на инвестиции, благоприятные для сектора внешнеторговой продукции, то воздействие расширения масштабов помощи на ВВП всегда оставалось бы положительным — особенно если бы органы власти не накапливали резервы.

Природные ресурсы

Приводимый в данной статье анализ можно расширить для того, чтобы исследовать увеличение потоков других ресурсов, включая те, которые, в отличие от финансовой помощи, имеют место во многих странах. Открытие природных ресурсов имеет много общего с увеличением финансовой помощи. Обычно анализ освоения природных ресурсов, проводимый развитыми странами, предполагает, что страна всегда может заимствовать средства для финансирования государственных инвестиций, поэтому между этими инвестициями и открытием ресурсов нет связи. Но такая связь может иметь критически важный характер для развивающихся стран, кредит которым ограничен, она подвергается анализу с помощью варианта описываемой здесь модели (см. Dagher, Gottschalk, and Portillo 2010). Между тем, многие страны рассматривают возможность более широкого привлечения нелегальных внешних займов для финансирования требуемых государственных инвестиций. В настоящее время ведется работа над адаптацией методики для рассмотрения данной проблемы, а также возможных проблем устойчивости долговой ситуации. ■

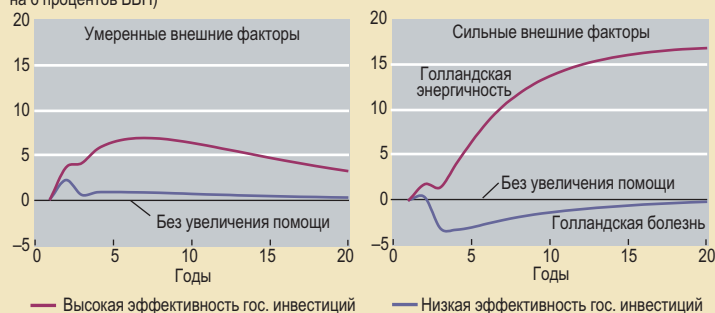
Эндрю Берг — заместитель директора, а Луис-Фелипе Занна — старший экономист в Исследовательском департаменте МВФ.

Литература:

- Arndt, Channing, Sam Jones, and Finn Tarp, 2009, "Aid and Growth: Have We Come Full Circle?" Discussion Paper No. 09-22 (Copenhagen: University of Copenhagen, Department of Economics).
- Berg, Andrew, Shekhar Aiyar, Mumtaz Hussain, Shaun Roache, Tokhir Mirzoev, and Amber Mahone, 2007, The Macroeconomics of Scaling Up Aid: Lessons from Recent Experience, IMF Occasional Paper No. 253 (Washington: International Monetary Fund).
- Berg, Andrew, Jan Gottschalk, Rafael Portillo, and Luis-Felipe Zanna, 2010, "The Macroeconomics of Medium-Term Aid Scaling-Up Scenarios," IMF Working Paper 10/160 (Washington: International Monetary Fund).
- Collier, Paul, 2006, "African Growth: Why a 'Big Push'?" Journal of African Economies, Vol. 15, Supplement 2, pp. 188–211.
- Dagher, Jihad, Jan Gottschalk, and Rafael Portillo, 2010, "Oil Windfalls in Ghana: A DSGE Approach," IMF Working Paper 10/116 (Washington: International Monetary Fund).
- Rajan, Raghuram, and Arvind Subramanian, 2008, "Aid and Growth: What Does the Cross-Country Evidence Really Show?" Review of Economics and Statistics, Vol. 90, No. 4, pp. 643–65.
- , 2010, "Aid, Dutch Disease, and Manufacturing Growth," Journal of Development Economics, forthcoming.

Что происходит с экономическим ростом при увеличении помощи?

Когда экспорт стимулирует рост производительности, цена вопроса повышается. (Реальный ВВП, процентное отклонение от базисного уровня из-за увеличения помощи на 6 процентов ВВП)



Источник: результаты моделирования, полученные персоналом МВФ.

Снижение детской

Несмотря на достигнутый прогресс, уровень смертности детей в возрасте до пяти лет остается неприемлемо высоким

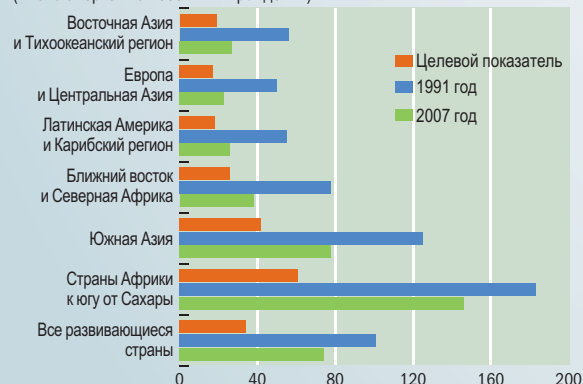
ЗА период с 1990 по 2008 год уровень смертности детей в возрасте до пяти лет сократился более чем на 25 процентов: со 101 до 73 случаев смерти на 1000 живорожденных, что отражает заметный прогресс, которого, однако, все еще недостаточно для достижения цели развития тысячелетия (ЦРТ) по сокращению уровня детской смертности на две трети к 2015 году. В 2006 году число детей, умерших в возрасте до пяти лет от болезней, которые поддаются профилактике, впервые упало до уровня меньше 10 миллионов, тогда как в 1990 году это число составило 13 миллионов. Положительной новостью является то, что в день умирает на 10 000 детей меньше, чем в 1990 году. Несмотря на это, общее число смертей все еще ужасающе велико и составляет около одной пятой всех смертей в мире в год. Вероятность смерти ребенка в возрасте до пяти лет в развивающейся стране превышает в 10 раз такую же вероятность для ребенка в развитой стране. Данная ЦРТ (ЦРТ 4, также как и ЦРТ 5 по охране здоровья матерей) относится к группе целей, реализация которых отстает больше всего.

Неравномерный прогресс

В то время как по всем регионам наблюдается прогресс в снижении уровня смертности детей в возрасте до пяти лет, различия между регионами и внутри регионов продолжают расти. Во многих странах Африки к югу от Сахары прогресс невелик. В этих странах до пяти лет не доживает каждый седьмой ребенок. На данный регион приходится 20 процентов смертей детей в возрасте до пяти лет, но 50 процентов всех детских смертей. Ситуация несколько лучше в странах Южной Азии, где в возрасте до пяти лет умирает один из 13 детей. Оба региона остаются приоритетными для реализации профилактических мероприятий, таких как вакцинация, использование противомоскитных сеток, обеспечение чистой водой и исключительное грудное вскармливание.

Страны Африки к югу от Сахары и Южной Азии, вероятно, больше всего отстанут от целевого показателя по снижению детской смертности.

(Число смертей на 1000 живых рождений)



Основные причины

Недоедание — основная причина более трети всех смертей детей в возрасте до пяти лет. Несмотря на некоторый прогресс, каждый четвертый ребенок младше пяти лет в развивающихся странах имеет сниженный вес. Дети наиболее уязвимы в течение первых четырех недель жизни, когда происходит четыре из 10 детских смертей. В 2008 году почти сорок процентов всех случаев причиной смерти детей до пяти лет были лишь четыре поддающиеся профилактике болезни: пневмония, диарея, малярия и ВИЧ/СПИД.

Основными причинами детской смертности являются недоедание и инфекционные заболевания

(В процентах, 2008 год)



Источник: ООН, Доклад о достижении целей развития декларации тысячелетия, 2010 год.



смертности



Прерванный прогресс

Даже в период до кризиса прогресс в достижении ЦРТ по снижению детской смертности отставал. Теперь в результате недавнего финансового и продовольственного кризисов число детей, которые могут умереть в возрасте до пяти лет в период с 2009 по 2015 годы, оценивается в размере 1,2 миллиона. Тем не менее, надежда есть. Тридцать девять стран, на долю которых приходится половина населения стран с низкими и средними доходами, движутся к поставленной цели по сокращению к 2015 году смертности детей в возрасте до пяти лет на две трети или более. Некоторые из беднейших стран преодолевают значительные препятствия, обеспечивая заметный прогресс в области снижения уровня детской смертности или абсолютного числа смертей. К этим странам относятся: Бангладеш, Боливия, Эритрея, Лаосская НДР, Малави, Монголия, Мозамбик, Непал и Нигер.

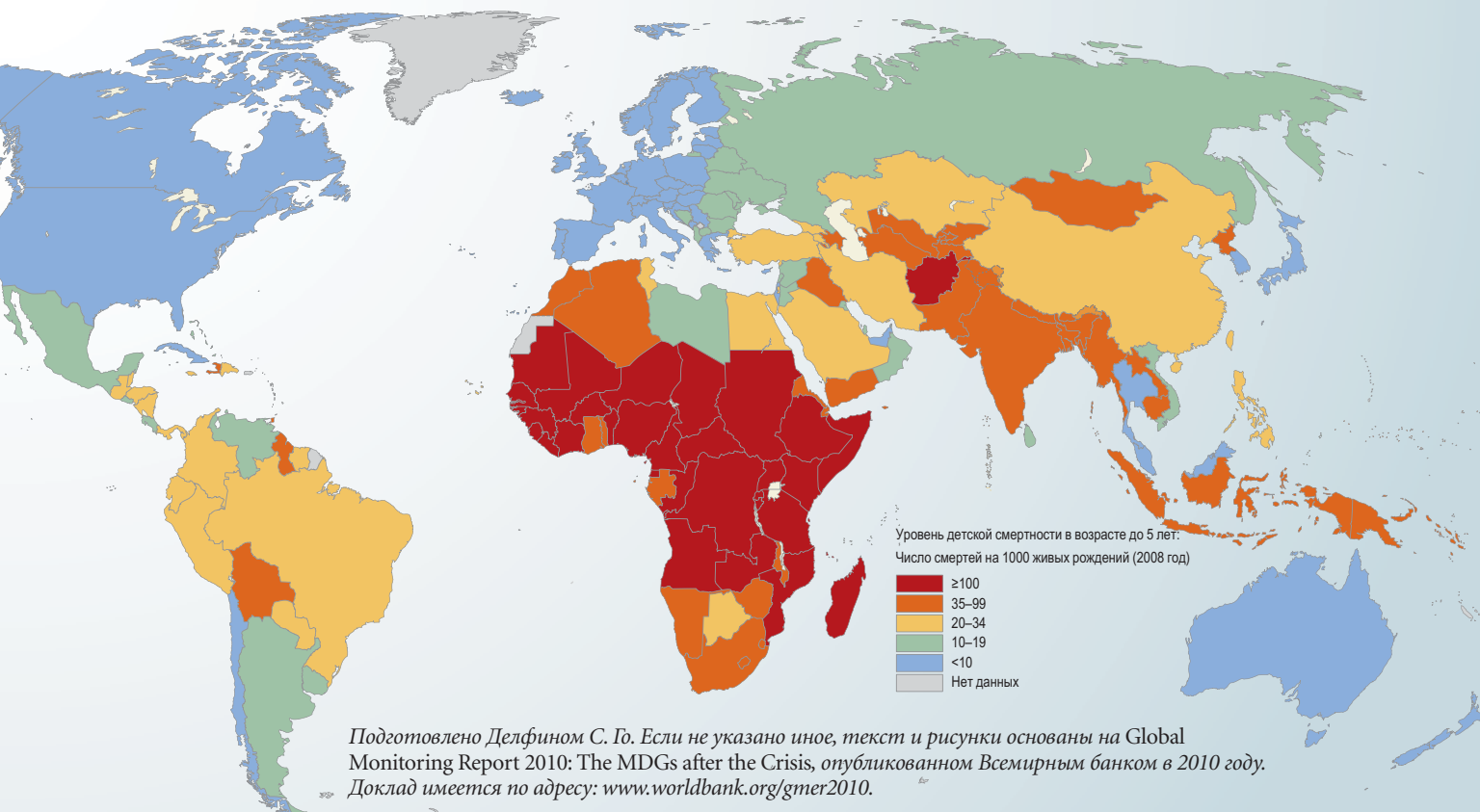
Долгосрочное влияние замедления экономического роста на уровень детской смертности вызывает беспокойство.

(Уровень смертности детей в возрасте до пяти лет, число смертей на 1000 живых рождений)



Примечание. В докладе "Global Monitoring Report" за 2010 год анализируются риски для ЦРТ в рамках трех альтернативных сценариев роста ВВП в развивающихся странах после финансового кризиса: сценарий посткризисного тренда; сценарий высокого роста или докризисного тренда; и сценарий низкого роста.

В 2008 году порядка 9 миллионов детей умерло в возрасте до пяти лет.



Преодоление бедности за счет экономического роста

Развитие экономики снижает уровень бедности благодаря созданию возможностей получения работы и финансирования программ борьбы с бедностью

Арвинд Панагария

БЕЗ быстрого и устойчивого экономического роста нет практически никакой надежды на значительное сокращение бедности в странах с низкими доходами, многие из которых находятся в Южной Азии и Африке. Быстрый экономический рост позволяет создать большое количество рабочих мест, а также увеличить налоговые поступления для финансирования программ борьбы с бедностью. Противники такого подхода утверждают, что блага экономического роста с трудом достигают малоимущих, но они не учитывают при этом, что при отсутствии экономического роста у стран с низкими доходами будут отсутствовать бюджетные ресурсы для перераспределения средств на устойчивой основе.

С самого начала реализации программы развития Индии в 1950 году сокращение бедности является одной из первоочередных задач лидеров страны. Однако из-за бедности страны и крайне медленного экономического роста программы борьбы с бедностью в Индии на протяжении десятилетий недополучали финансирование в значительных масштабах. Вследствие низких доходов и медленного экономического роста малоимущее население было лишено как прямых выгод экономического роста — увеличения рабочих мест, — так и косвенных выгод — адекватно финансируемых программ борьбы с бедностью. В то же время такие страны, как Республика Корея или Тайвань, провинция Китая, которым в начале 1960-х годов удалось выйти на путь высокого экономического роста, в короткие сроки сумели вывести все свое население из состояния бедности. В последнее время Китай также движется в этом направлении.

В Индии некоторое улучшение в борьбе с бедностью наметилось лишь в результате кумулятивного эффекта трех десятилетий медленного экономического роста и некоторого ускорения экономического развития в последующий период. Однако лишь по прошествии еще двух-трех десятилетий, в течение которых среднегодовой рост экономики составлял порядка 6 процентов, страна смогла позволить себе введение ширококомасштабных программ в социальной сфере, таких как программа гарантированного трудоустройства для домашних хозяйств в сельской местности, а также реализация прав на образование и продовольственную безопасность. Конечно, эти программы отмечены многими недостатками, которые еще могут сказаться на темпах экономического роста, но это отдельная тема.

Безусловно, экономический рост играет важнейшую роль в обеспечении ресурсов, необходимых для финансирования ширококомасштабных программ борьбы с бедностью, однако нельзя недооценивать и его непосредственное влияние на сокращение бедности. В Республике Корея и Тайване, провинции Китая, в 1960-е годы, а затем в Китае и во Вьетнаме, быстрое развитие трудоемких отраслей промышленности привлекло массы сельскохозяйственных рабочих на хорошо оплачиваемые рабочие места в обрабатывающей промышленности. Так, в 1965 году в промышленнос-

ти Кореи было занято 9,4 процента рабочей силы, по сравнению с 21,6 процента в 1980 году, тогда как занятость в сельском хозяйстве сократилась за тот же период с 58,6 процента до 34 процентов. Вследствие увеличения производительности труда среднегодовой рост реальной заработной платы за этот период превышал 10 процентов.

Симметричным образом, политика, сдерживающая развитие трудоемкого производства, предлагает меньше возможностей малоимущим. В течение многих лет в Индии действовало ограничение, в соответствии с которым практически все товары, сопряженные с трудоемкими процессами, такие как одежда, обувь, игрушки и мелкие потребительские товары, производились предприятиями с максимальным объемом капиталовложений около 100 000 долларов (впоследствии — 250 000 долларов). Это привело к распространению крайне неэффективных крошечных предприятий, обладавших весьма ограниченными возможностями для реализации на мировом рынке товаров трудоемкого производства. Игрушки, произведенные в Индии, никогда не появлялись на мировом рынке, а доля страны на рынке одежды в США сегодня примерно равна доле значительно меньшей по размеру Бангладеш. Несмотря на то, что в настоящее время от такой практики почти полностью отказались, жесткие нормы трудового законодательства в организованном секторе экономики по-прежнему препятствуют привлечению крупных производственных предприятий в трудоемкие отрасли. Экономический рост в Индии обеспечивается секторами экономики, связанными с привлечением крупного капитала и квалифицированной рабочей силы, такими как автомобилестроение, производство автомобильных запчастей, нефтепереработка, металлургия, информационная технология и фармацевтика. Результатом этого явился чрезвычайно медленный переход трудовых ресур-



Белье, разложенное для сушки на спутниковой антенне, Бранкинья, Бразилия.

сов Индии из сельского хозяйства в промышленность, и, следовательно, невозможность в полной мере использовать потенциальное прямое воздействие экономического роста на сокращение бедности. Разумеется, это значительно осложняет реализацию программ борьбы с бедностью. К сожалению, для того чтобы пользоваться теми благами, которые предлагаются в рамках таких программ, малоимущие вынуждены оставаться в местах своего проживания, что препятствует миграции рабочей силы из таких низкопроизводительных отраслей, как сельское хозяйство.

Оценка степени неравенства

Часто, не имея возможности опровергнуть тот факт, что ни одна страна не может реально снизить уровень бедности без экономического роста, противники такого подхода указывают на возникающие проблемы неравенства. По их утверждению, хотя экономический рост и способствует сокращению бедности, его следует контролировать, чтобы не допустить увеличения неравенства. Предложить однозначное опровержение такого аргумента может быть непросто, поскольку существует множество альтернативных параметров неравенства, причем их динамика не всегда одинакова.

К примеру, можно рассмотреть взаимосвязь между экономическим ростом с общим распределением доходов среди населения страны по коэффициенту Джини (шкала которого варьирует от нуля, означающего абсолютное равенство, до единицы, означающей абсолютное неравенство). Другой способ оценки предполагает сопоставление среднего дохода верхних 5 процентов населения и нижних 5 процентов населения. При этом возможно, и даже вероятно в правдоподобных условиях, что первый способ будет показывать сокращение неравенства, а второй — совершенно обратное.

Неравенство также можно измерять по различиям между средним доходом городского и сельского населения. Можно проанализировать региональное неравенство, измеряя различия в доходах на душу населения в разных штатах. Затем существует неравенство в оплате труда квалифицированной и неквалифицированной рабочей силы, а также работников организованного и неорганизованного секторов экономики. Перечень различных способов оценки неравенства можно продолжить.

Существуют достаточно веские причины, по которым неравенство, оцениваемое при помощи некоторых из перечисленных методов, будет увеличиваться с экономическим ростом. Так, соотношение доходов верхних 5 процентов населения и нижних 5 процентов населения практически неизбежно увеличится на фоне быстрого экономического роста. Для обеспечения устойчивого быстрого роста необходима компактная группа предпринимателей, которые создадут огромное богатство, действуя законным образом. Значительная часть этого капитала останется в руках этих предпринимателей. Ведь именно возможность остаться хозяевами значительной части создаваемого богатства является для них основной мотивацией в первую очередь. Точно так же на начальных этапах экономического роста быстрый подъем часто сосредоточен в нескольких крупных городах, что может привести к росту неравенства доходов городского и сельского населения, а также неравенства между разными регионами.

Относительное благосостояние

Таким образом, главный вопрос состоит не в том, насколько увеличивается неравенство в результате быстрого экономического роста, а в том, насколько сильнее проявляется та разновидность неравенства, которая вызывает недовольство населения, и что делать по этому поводу. Неравенство, при котором часть населения оказывается в крайней нищете, абсолютно неприемлемо, и борьба с таким положением вещей должна иметь первоочередное значение. До тех пор, пока существует крайняя нищета, сокращение бедности даст самый ощутимый результат в борьбе с наиболее вопиющими формами неравенства. К примеру, поскольку малоимущее население сосредоточено в сельских районах, увеличение доходов сельского населения посредством программ борьбы

с бедностью, а также в результате миграции трудовых ресурсов в города, автоматически снизит степень неравенства между городским и сельским населением. Кроме того, малоимущие обычно сосредоточены в определенных регионах, в связи с чем более интенсивная реализация программ борьбы с бедностью в таких регионах позволит сократить неравенство между разными регионами.

Парадоксально, что именно тот параметр неравенства, на который чаще всего полагаются экономисты, — коэффициент Джини, рассчитываемый для всей страны или для конкретного региона, — пожалуй, менее всего отражает восприятие отдельными гражданами своего экономического положения. Спросите любого сельского жителя, известна ли ему динамика коэффициента Джини в его штате или в стране за последние 10 лет, или насколько он обеспокоен 10-процентным увеличением коэффициента Джини в стране или в штате за предыдущие 10 лет. Можно с уверенностью сказать, что он даже не поймет, о чем идет речь. С другой стороны, как мне стало известно после посещения деревни, из которой родом мои предки, деревенскому жителю небезразлично, почему доходы в его деревне не растут теми же темпами, что в соседнем городе. Когда речь идет о неравенстве, люди оценивают свое положение в пределах их ближайшего окружения, которое часто ограничивается их соседями, знакомыми, коллегами, а также положением в ближайших населенных пунктах.

В заключение необходимо отметить два момента:

- Во-первых, неравенство, несомненно, более переносимо в условиях растущей экономики. Когда все поднимаются на эскалаторе, тот факт, что некоторым удается при этом идти или бежать вверх, не вызывает такого раздражения, как при застрявшем эскалаторе, когда у многих нет никакой надежды добраться до верха.

- Во-вторых, если увеличение благосостояния законными способами имеет место в открытом и конкурентном обществе, неравенство может вызывать стимулирующий эффект. Когда в 1997 году Билл Гейтс, всего за несколько лет ставший мультимиллиардером, впервые посетил Индию, он внушал молодым индийцам благоговейный трепет. Однако в 2007 году, спустя 10 лет, когда в журнале «Форбс» появилось сообщение, что в Индии насчитывается 54 миллиардера, многие молодые люди сказали себе: «Они ничем не отличаются от меня. Если они смогли добиться этого, то и я могу добиться того же!»

В 2007 году Азим Премджи, глава многонациональной компании по информационным технологиям «Випро» и миллиардер, добившийся всего своими силами, но продолжающий вести скромный образ жизни — он путешествует эконом-классом и водит автомобиль «Тойота», — так охарактеризовал ситуацию в интервью корреспонденту «Би-би-си»: «Учитывая ту известность, которую я приобрел благодаря своему богатству, я полагаю, что буду вызывать к себе неприязнь, но все оказалось ровным образом наоборот: я лишь пробудил у многих людей большие амбиции».

Точно такой же положительный эффект возникает и на коллективном уровне. Когда экономика Кореи, Китая и Тайваня, провинции Китая, начала расти быстрыми темпами, многие политики в Индии говорили: «У нас так не получится. Они китайцы, а мы индийцы!». Когда экономика индийских штатов Харьяна, Махараштра и Гуджарат стала расти такими же темпами, политики из штатов Бихар и Орисса уже не могли использовать такое же оправдание. Вместо этого им пришлось пересмотреть свою политику.

Менее пяти лет назад индийская пресса была переполнена предостережениями об угрозе революции в связи с усиливающимся неравенством между регионами. Сегодня такое же газетное пространство занимают истории о том, как премьер-министры Бихара и Ориссы переломили ситуацию в своих штатах и добились экономического роста на уровне 8–9 процентов. ■

Арвинд Панагария является профессором экономики и профессором индийской политической экономики на гранте Джагдипа Бхавати Колумбийского университета и старшим приглашенным научным сотрудником Брукингского института.

Несостоятельность неравенства

Если директивные органы игнорируют распределение доходов, это может иметь серьезные последствия для людей и общества в целом

Родни Рамчаран



Женщины-пастухи в Малконе, Кения.

СТОИТ ли директивным органам беспокоиться по поводу усугубления неравенства? Или им следует сосредоточиться на содействии росту производства — валового внутреннего продукта (ВВП) — в надежде на то, что начинающийся прилив поднимет все лодки? Экономическая теория и растущее количество эмпирических данных указывают на то, что неравенство следует считать важной проблемой политики.

Наглядным примером служат Соединенные Штаты: оправившись от рецессии в 1982 году, США вступили в один из самых длительных периодов экономического подъема в эпоху после Второй мировой войны, омраченную лишь двумя кратковременными спадами в начале 1990-х годов и в 2001 году. Но это не был период всеобщего благоденствия. Даже при ускорении роста экономики во время интернет-бума 1990-х годов имелись победители и проигравшие. В самом деле, в течение 25-летнего подъема, продолжавшегося с 1982 года вплоть до начала мирового экономического кризиса в 2007 году, в США наблюдался резкий рост неравенства. В период с 1980 по 2004 год совокупная доля доходов после налогообложения, полученная 10 процентами лиц, возглавляющих список получателей доходов, увеличилась с 7,5 до 14 процентов (СВО, 2006). Однако более детальные данные за более продолжительный промежуток времени указывают на еще более сильный рост неравенства. В 1976 году на долю 1 процента наиболее обеспеченных домашних хозяйств приходилось всего 9 процентов доходов в США. К 2007 году эта доля выросла почти до 24 процентов. Аналогичным образом, индекс Джини — обычный показатель неравенства, который приравнивается к 0, если все получают одинаковый доход, и к 1, если весь доход получает один человек — за тот же период вырос приблизительно на 25 процентов.

Во многих странах проблема неравенства стоит еще более остро, чем в США. В ЮАР также наблюдался устойчивый экономический рост с 2000 по 2005 год, однако неравенство резко усилилось. В течение этих пяти лет индекс Джини, рассчитанный для ЮАР, вырос примерно на 12 процентов до уровня 0,58, сделав эту республику одной из стран с самым высоким уровнем неравенства в мире.

Потери от рисков

Высокий уровень неравенства в обществе может повлечь за собой значительные экономические и социальные издержки как для отдельных людей, так и для общества в целом. Жизнь полна рисков, а неравенство доходов может определять то, как люди управляют риском. Коммерческие предприятия могут разориться, а ухудшение здоровья — уменьшить работоспособность. В мире с высокоразвитыми рынками капиталов — легкодоступными банковскими системами и наличием возможностей страхования — люди могут застраховать себя от неудачи, либо создавая собственные сбережения, либо приобретая страховые полисы. Однако, как было отмечено в ходе недавних дебатов по поводу системы здравоохранения в США, доступ к кредиту и страхованию в развитых странах несовершенен. Он еще более ограничен в менее развитых странах. Такой ограниченный доступ к кредиту означает, что во многих ситуациях люди вынуждены полностью нести на себе бремя большинства рисков, возникающих в течение жизни, и эта ответственность носит еще более ярко выраженный характер в менее развитых странах.

Таким образом, в обществах с высоким уровнем неравенства, когда происходит неблагоприятный шок, такой, как болезнь или коммерческий крах, значительная часть населения может не иметь ни доступа к кредиту, ни личного богатства для замещения утраченных доходов или сглаживания воздействия шока на потребление. Отсюда следует, что, хотя экономический рост на душу населения — показатель, измеряющий изменение дохода среднего человека, — может расти, разрыв в доходах может продолжать расширяться, так как относительно больше доходов будет приходиться на долю наиболее обеспеченных слоев. Поэтому даже когда доход на душу населения растет, благосостояние большинства людей может оставаться практически без изменений, а то и ухудшаться, даже в период бума.

Что касается общества в целом, сочетание высокого уровня неравенства доходов с ограниченным доступом к кредиту может нанести ущерб экономическому развитию. Образование, например, обычно считают одной из важнейших составляющих экономического развития. Но получение образования требует много времени и денег, включая те доходы, от которых человек отказы-

вается, посещая учебное заведение. Аналогичным образом, предпринимательство также имеет большое значение для развития, однако превращение деловой идеи в реальное предприятие часто требует существенных начальных инвестиций. Рост неравенства, делающий большую часть населения неспособными осуществлять такие инвестиции, может, таким образом, создать основу для существенного замедления роста. Кроме того, высокие уровни неравенства также могут усилить призывы малоимущих к перераспределению доходов — с использованием потенциально неэффективных способов, таких, как трансфертные платежи или налоги, что может привести к снижению темпов роста. Требование применения неэффективных мер политики может принимать еще более коварные формы. Раджан (Rajan, 2010), например, утверждает, что политики в Соединенных Штатах могли поддаться соблазну поддерживать экономически рискованные меры политики, такие, как чрезмерное расширение банковского кредита, в попытке ограничить издержки для благосостояния, порождаемые высоким уровнем неравенства, и тем самым они создали условия для разрушительного обвала кредита.

Политические последствия

Но, возможно, наиболее пагубные издержки неравенства заключаются в его влиянии на политическую систему. В обществах с высоким уровнем неравенства малочисленное меньшинство населения не только контролирует значительную долю экономических ресурсов, но также, вероятно, более эффективно организовано и выступает единым, согласованным фронтом в политическом процессе. Иными словами, богатым легче действовать коллективно, чем менее обеспеченным слоям общества. Такое сочетание значительных ресурсов с эффективными коллективными действиями может обеспечить богатым непропорционально большое влияние в политическом процессе, что может породить меры экономической политики, благоприятствующие меньшинству в ущерб большинству.

Возьмем предоставление общественных благ, таких, как образование. Поскольку образование имеет широкую общественную ценность, многие государства устанавливают требование об обязательном посещении детьми школы в течение определенного времени и финансируют государственное образование через налогообложение. Но в то время как менее обеспеченные получают непропорциональную выгоду от государственного образования, издержки часто ложатся на людей с более высокими доходами, которые нередко делают выбор не в пользу государственной системы образования, однако все же вынуждены платить налоги. Таким образом, высокие уровни неравенства, усиливающие политическое влияние богатых за счет тех, кто занимает менее высокие позиции в рейтингах получателей доходов, может привести к недостаточному финансированию образования и прочих важных общественных благ (Ramcharan, 2010). Действительно, некоторые экономисты пришли к выводу о том, что, поскольку от образования в основном выигрывают определенные виды производства, такие как обрабатывающая промышленность, элиты землевладельцев в некоторых странах могут склонить органы государственного управления к тому, чтобы сознательно отказаться от финансирования государственного образования, тем самым задерживая экономическое развитие (Galar, Moav, and Vollrath, 2009).

Меры политики в отношении финансового сектора — еще одна область, где неравенство и политическое влияние могут задержать экономическое развитие. Состязательность рынков служит признаком высокоразвитой финансовой системы. В такой системе рынки являются открытыми и конкурентоспособными, а люди имеют легкий доступ к кредиту. Однако потенциальные участники рынка могут представлять собой угрозу для экономической ренты и политического влияния действующих предприятий. Поэтому в обществах с высоким уровнем неравенства этой верхушке, зачастую представленной экономической элитой, легче использовать политический процесс для тор-

жения финансового развития. Концентрация интересов может, например, добиться принятия ограничительных финансовых законов, о чем свидетельствуют недавние битвы за банковский сектор в Соединенных Штатах (см. Rajan and Ramcharan, 2010a и 2010b). Или эти группы могут настаивать, чтобы банки оставались под контролем государства, а кредитование служило интересам горстки связанных между собой компаний. В любом случае, сопутствующий ущерб для экономики часто оказывается значительным, поскольку это приводит к сохранению неэффективных компаний и замедлению инноваций. Конечно, после того как группа элиты справится с проблемой коллективных действий и научится влиять на политический процесс, ее влияние может распространиться гораздо шире. Олстон и Ферри (Alston and Ferrie, 1993), например, считают, что до тех пор, пока автоматизация хлопчатобумажного производства не привела к избытку неквалифицированной рабочей силы в сельском хозяйстве, небольшая группа землевладельцев из южных штатов использовала свое влияние в конгрессе, чтобы задержать развитие системы социального обеспечения в США с целью сохранения контроля над неквалифицированной рабочей силой.

Угроза для общественного благосостояния

Как правило, когда экономика демонстрирует рост, общество может стать более обеспеченным, чем прежде. Однако меры экономической политики, которые сосредоточены только на средних темпах роста, могут быть опасно наивными, особенно в странах с высокими уровнями неравенства. Издержки от высокого уровня неравенства для благосостояния общества могут быть очень значительными, особенно при неразвитости кредитных рынков, а также могут сдерживать стимулирующие экономический рост инвестиции в физический и человеческий капитал и усиливать призывы к возможному неэффективному перераспределению. Однако высокий уровень неравенства также способен изменить политический процесс, обеспечивая богатым относительно более сильное влияние, чем менее однородному большинству. Этот дисбаланс власти может породить меры политики и экономические институты, благоприятствующие меньшинству в ущерб более широким слоям общества. Эти меры политики, в свою очередь, могут еще больше искажать распределение доходов и вызвать косность политической системы, приводя в долгосрочной перспективе к еще более тяжелым экономическим и политическим последствиям. ■

Родни Рамчаран — старший экономист Департамента стран Африки МВФ.

Литература

- Alston, Lee, and Joseph Ferrie, 1993, "Paternalism in Agricultural Labor Contracts in the US South: Implications for the Growth of the Welfare State," *American Economic Review*, Vol. 83, No. 4, pp. 852–76.
- Congressional Budget Office (CBO), 2006, *Historical Effective Federal Tax Rates: 1979–2004* (Washington, December).
- Galar, Oded, Omer Moav, and Dietrich Vollrath, 2009, "Inequality in Land Ownership, the Emergence of Human-Capital Promoting Institutions, and the Great Divergence," *Review of Economic Studies*, Vol. 76, No. 1, pp. 143–79.
- Rajan, Raghuram, 2010, *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- , and Rodney Ramcharan, 2010a, "Land and Credit: A Study of the Political Economy of Banking in the United States in the Early 20th Century," *Journal of Finance*, forthcoming.
- , 2010b, "Constituencies and Legislation: The Fight over the McFadden Act of 1927" (unpublished).
- Ramcharan, Rodney, 2010, "Inequality and Redistribution: Evidence from U.S. Counties and States, 1890–1930," *Review of Economics and Statistics*, forthcoming.



Насколько мрачно

В поисках работы на ярмарке вакансий в Нью-Йорке, США.

бюджетное будущее?

Марк Хортон

Для большинства стран с развитой экономикой ситуация в ближайшей и более долгосрочной перспективе будет напряженной, но есть способы ослабить бюджетное давление

В АЖНЕЙШИМ последствием мирового финансового кризиса стало внезапное ухудшение состояния государственных финансов стран с развитой экономикой, стран с формирующимся рынком Центральной и Восточной Европы и других регионов мира. Крупные бюджетные дефициты повлекли за собой резкий рост государственного долга в странах с развитой экономикой, который, скорее всего, продолжится в следующие пять лет и доведет этот долг до отметок, намного превышающих уровни, наблюдавшиеся когда-либо после окончания Второй мировой войны (см. рисунок).

Резкое повышение уровней дефицита и задолженности вполне может оказать давление на процентные ставки и подорвать экономический рост в этих странах, а также может затронуть другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. Финансовые рынки становятся все более неустойчивыми как в результате стремительного увеличения долга, так и неопределенности относительно будущей политики в области налогообложения и расходов, особенно в Европе. Чтобы защитить подъем экономики, необходимо успокоить участников рынка. В краткосрочном плане перед директивными органами стоит принципиальная дилемма. Если они проведут консолидацию слишком рано, то есть предпримут шаги, направленные на сокращение бюджетного дефицита в краткосрочной перспективе, они могут уничтожить подъем экономики. Вместе с тем бездействие или ошибки в политике могут вызвать обеспокоенность по поводу будущего накопления долга и, в конечном итоге, вновь разжечь кризис.

Это краткосрочные проблемы. Более долгосрочные проблемы могут оказаться еще сложнее. Для того чтобы улучшить сальдо бюджетов и снизить долг до экономически более приемлемых уровней с целью ослабить давление

на процентные ставки и экономический рост, потребуются значительная консолидация, то есть сдерживание расходов и увеличение доходов. Необходимость бюджетной стабилизации особенно остро ощущается в странах с развитой экономикой, но консолидация также нужна и многим странам с формирующимся рынком и развивающимся странам. Во многих странах, где мощное давление на расходы обусловлено старением населения траектория консолидации будет более крутой (см. статью «Скрытый налогово-бюджетный кризис» в настоящем выпуске Ф&Р).

Тяжелые последствия кризиса

В результате мирового финансового кризиса бюджетные дефициты значительно выросли во всех странах мира. Кризис привел к серьезному снижению деловой активности в странах с развитой экономикой и сокращению торговых и финансовых потоков в страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны (хотя притоки капитала в некоторые регионы и страны с формирующимся рынком восстановились). В середине 2000-х годов официальные органы некоторых стран отреагировали на исключительно динамичный рост налоговых поступлений снижением налогов или увеличением таких чувствительных категорий расходов, как заработная плата и трансфертные платежи, включая пенсии. Спад деловой активности во время кризиса повлек за собой заметное уменьшение налоговых доходов, и при этом многие страны также увеличили расходы, чтобы поддержать свою экономику. В странах с развитой экономикой бюджетные дефициты возросли в среднем примерно на 8 процентных пунктов, с 1 процента валового внутреннего продукта (ВВП) в 2007 году до почти 9 процентов ВВП в 2009 году. В ряде стран: Великобритании, Греции, Ирландии, Исландии, Испании, США

и Японии — дефицит превысил 10 процентов ВВП. В 2010 году saldo бюджетов в странах с развитой экономикой, по всей видимости, дополнительно ухудшится из-за сохраняющихся недостатков в системе сбора доходов и расширения мер стимулирования в Германии и США (а также более высоких оборонных расходов США).

Состояние государственных финансов должно начать улучшаться в 2011 году под влиянием продолжающегося подъема и отказа от мер стимулирования, связанных с кризисом. Помимо отказа от стимулирования, большинство стран планирует реализовать и другие корректирующие меры. Однако до тех пор, пока не будут приняты дополнительные меры, в среднем дефицит бюджета в странах с развитой экономикой останется весьма существенным: 5 процентов ВВП или выше вплоть до 2015 года. Сохранение значительных дефицитов во многом отражает длительное сокращение государственных доходов в результате резкого уменьшения потенциального ВВП в период кризиса, при этом финансовый сектор и сектор недвижимости испытывают постоянные последствия. Более высокие расходы на здравоохранение, пенсии и процентные выплаты — еще один фактор, лежащий в основе высокого дефицита. В результате за 2007–2015 годы коэффициенты государственной задолженности стран с развитой экономикой возрастут примерно на 40 процентных пунктов, причем на две трети этот рост будет связан с падением производства и уменьшением налоговых доходов.

Положение лучше, чем в странах с развитой экономикой

Воздействие кризиса на государственные финансы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, за исключением Центральной и Восточной Европы, было более слабым. В случае стран с формирующимся рынком в целом после наступления кризиса, с 2007 по 2009 год, дефицит возрос на 5 процентных пунктов ВВП. В Азии ухудшение в среднем составило чуть более 4 процентных пунктов, в Латинской Америке — 2,5 процентного пункта. В развивающихся странах динамика относительных показателей дефицита была даже лучше, чем в большинстве стран с формирующимся рынком: за время кризиса они ухудшились только на 2 процентных пункта. В среднем вызванное кризисом повышение коэффициентов дефицита в текущем году должно смениться их снижением. В одних регионах улучшение будет связано с устойчивым восстановлением деловой активности, а в других, особенно в Восточной Европе, оно будет определяться давлением со стороны финансовых рынков, вынуждающим сократить дефицит.

Подобно странам с развитой экономикой, многие страны с формирующимся рынком и некоторые развивающиеся

страны столкнулись с уменьшением государственных доходов и принимали меры стимулирования, но в целом страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны вошли в кризис, имея более прочные позиции, чем ряд стран с развитой экономикой. В целом страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны демонстрировали стабильно высокие экономические результаты и улучшение институциональной среды, что способствовало сокращению дефицита и долга с начала 2000-х годов, в противоположность странам с развитой экономикой, в которых коэффициенты задолженности неуклонно росли. Развивающимся странам также помогло облегчение бремени задолженности и снижение процентных платежей. Предполагается, что это расхождение по отношению к странам с развитой экономикой продолжится. В силу более благоприятных перспектив демографического развития и экономического роста стран с формирующимся рынком и развивающихся стран ожидается, что состояние государственных финансов этих стран восстановится после кризиса относительно быстро, а траектория задолженности стабилизируется и вновь выйдет на предкризисный убывающий тренд. Вместе с тем сохраняется потенциальная возможность возобновления нестабильности в странах с развитой экономикой, которая может перекинуться на остальной мир, — на этот раз она будет вызвана не финансовыми излишествами, а напряженной бюджетной ситуацией.

В течение нескольких следующих лет правительства многих стран с развитой экономикой будут испытывать исключительно высокие финансовые потребности, чтобы покрыть крупный дефицит бюджета и рефинансировать долг с наступающим сроком погашения. В текущем году валовые заимствования Великобритании, Италии, Канады, США и Франции достигнут 20 процентов. В небольшой группе европейских стран: Греции, Ирландии, Испании и Португалии — финансовые потребности также уже достигли такого уровня, что стали главным предметом пристального изучения со стороны участников финансовых рынков. В отличие от этого, лишь несколько стран с формирующимся рынком имеют аналогичные по масштабам потребности в финансировании.

В связи с возросшими финансовыми потребностями и обеспокоенностью рынков по поводу будущей экономической политики средние сроки погашения государственных ценных бумаг в странах с развитой экономикой уменьшились, а в некоторых странах, включая Грецию, Ирландию, Испанию и Португалию, спреды резко возросли, что повлекло рост стоимости заимствования и усилило напряженность в налогово-бюджетной сфере. Греция обратилась за исключительно крупной финансовой помощью к МВФ, институтам Европейского союза (ЕС) и странам-членам ЕС, чтобы поддержать план решительной бюджетной консолидации, а другие страны Европы объявили о мерах по стабилизации.

Ужесточение ситуации с расходами

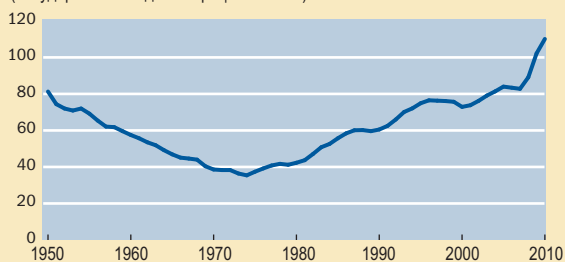
По прогнозам, к 2015 году коэффициенты валовой государственной задолженности в странах с развитой экономикой достигнут в среднем 110 процентов ВВП (если взвесить долг по размерам экономики), при этом США присоединятся к Бельгии, Греции, Италии и Японии, как странам с развитой экономикой, имеющим уровни задолженности, превышающие сто процентов. В некоторых странах с развитой экономикой рост задолженности продолжится и в 2015 году, и лишь в очень немногих — Австралии, Корее и нескольких более мелких странах Скандинавии и Центральной Европы — валовой долг останется ниже 60 процентов ВВП, что примерно соответствует медианному (невзвешенному) уровню для стран с развитой экономикой до кризиса.

Чтобы снизить государственный долг до более приемлемых отметок — например, до предкризисного медианного уровня в 60 процентов, — многим странам с развитой экономикой придется существенно и надолго затянуть пояса. Экономисты часто обращают особое внимание на контролируемый дефицит — так называемый первичный дефицит, который не включает расходы

Растущий долг

В процентах ВВП государственный долг крупнейших стран с развитой экономикой увеличился до уровней, не наблюдавшихся с конца Второй мировой войны.

(Государственный долг в процентах ВВП)



Источник: База данных по государственному долгу, Департамент по бюджетным вопросам МВФ.

Примечание. Взвешено по паритету покупательной способности. К странам с развитой экономикой относятся Великобритания, Германия, Италия, Канада, США, Франция и Япония.

на выплату процентов. Их также интересует исходное сальдо бюджета, скорректированное с учетом воздействия экономического цикла на доходы и расходы. Прогнозы персонала МВФ показывают, что в среднем, если за следующие 10 лет первичное сальдо с циклическими поправками улучшится примерно на 9 процентных пунктов ВВП, а затем сохранится неизменным на протяжении еще 10 лет, к 2030 году уровни задолженности вернутся к 60 процентам ВВП. Ожидается, что в 2010 году первичный дефицит в среднем составит $4\frac{1}{2}$ –5 процентов ВВП. Корректировка будет включать переход от дефицита к устойчивому профициту, равному 4 процентам ВВП, начиная с 2020 года. Потребности стран в стабилизации различаются; они определяются начальными уровнями дефицита и долга. Такая консолидация была бы дополнением к любым автоматическим выходам от повышения доходов и уменьшения расходов на пособия по безработице и другие программы социальной защиты, которые будут сопутствовать восстановлению после кризиса.

Кто в наибольшей степени нуждается в ужесточении

По состоянию на июль 2010 года, крупнейшая консолидация среди стран с развитой экономикой, позволяющая к 2030 году достичь 60-процентного уровня долга, очевидно, необходима в Греции (17 процентов ВВП, из которых 7,5 процентного пункта планируется на текущий год) и в Японии (13 процентов ВВП). США также стоят перед необходимостью масштабной корректировки — почти 11 процентных пунктов. Это более чем в два раза превышает консолидацию, необходимую в Бельгии или Италии, — в двух странах, которые уже давно страдают от бремени высокого государственного долга.

Почему же США нуждаются в столь масштабной бюджетной консолидации? Это определяется несколькими факторами:

- более существенное воздействие кризиса на производство и доходы в США по сравнению со многими другими странами;
- значительные меры стимулирования, принятые в США после 2008 года и сохраняющиеся в 2010 году;
- нарастание в США расходов на социальные нужды (например, пособия по безработице и продовольственные талоны), связанных с кризисом;
- другие источники напряженности в области расходов в США, в том числе более высокие расходы на оборону, а также сохраняющиеся и нарастающие расходы на здравоохранение и социальное обеспечение.

Сочетание этих факторов обеспечило США весьма высокий базовый первичный дефицит (дефицит, скорректированный с учетом изменений в доходах и расходах, которые вытекают из делового цикла) в размере $6\frac{1}{2}$ процента ВВП. Базовый первичный дефицит в Бельгии составляет лишь 1 процент ВВП, а в Италии отмечается профицит в размере 1 процента ВВП. В этих странах с высоким уровнем задолженности были предоставлены меньшие стимулы.

На другом конце спектра, состоящего из тех, кому предстоит снизить расходы, некоторые страны с развитой экономикой, в которых уровень долга уже намного ниже предельного значения в 60 процентов — в том числе Австралия, Дания, Финляндия, САР Гонконг, Новая Зеландия, Норвегия, Швеция и Швейцария. Некоторые из этих стран также располагают значительными государственными активами, которые при необходимости могут использоваться для погашения долга.

Консолидация за пределами стран с развитой экономикой

В странах с формирующимся рынком проблема не столь критична. Здесь уровни долга, которые рассматриваются как приемлемые, ниже, чем в развитых странах, — возможно, 40 процентов ВВП, — однако многие страны уже достигли этих уровней. Средний показатель по странам с формирующимся рынком составляет 38 процентов ВВП. При этом в нескольких важных странах — Бразилии,

Венгрии, Индии, Малайзии, Пакистане, Польше и Таиланде — долг превышает 40 процентов. В период до 2020 года необходимо добиться снижения структурного первичного сальдо в среднем примерно на 3 процентных пункта ВВП; этот показатель следует поддерживать до 2030 года, чтобы уровни долга опустились ниже 40 процентов ВВП. Кроме того, для стран с формирующимся рынком характерны широкие различия условий. Некоторые из них, с относительно высокими уровнями долга, например, Бразилия и Венгрия, также имеют значительные первичные профициты, что снижает их потребности в консолидации в том случае, если они смогут поддерживать такие профициты. Другие, например, Индия и Южная Африка, извлекали выгоды из относительно емких внутренних источников финансирования. Одни страны Восточной Европы — Латвия, Литва и Польша — серьезно пострадали от кризиса, тогда как другие, в том числе Болгария и Эстония, вступили в кризис с более низкими уровнями задолженности и более устойчивым состоянием государственных финансов.

Развивающиеся страны также вошли в кризис с дефицитом и уровнями долга, резко сократившимися по сравнению с показателями, которые отмечались у них в начале десятилетия. В группе из 43 развивающихся стран уровни долга в среднем упали более чем с 80 процентов ВВП в 2000 году до менее чем 40 процентов ВВП в 2007 году. Улучшению способствовало облегчение бремени задолженности и положительные изменения сальдо бюджетов: дефициты сократились с 4 процентов ВВП в 2000 году до менее чем 2 процентов (в среднем) в 2005–2007 годах. Более прочное состояние государственных финансов и более низкий уровень долга обеспечили возможности для активных ответных мер в условиях кризиса, что способствовало снижению воздействия и сокращению продолжительности спада по сравнению с кризисами прошлых лет. МВФ также оказал поддержку, предоставив в 2009 году странам Африки к югу от Сахары финансирование в размере 5 млрд долларов США, в пять раз больше, чем в 2008 году. Распределение в этих странах в 2009 году новых специальных прав заимствования обеспечило им дополнительно 21 млрд долларов США в виде резервных активов.

В результате кризиса бюджетные дефициты развивающихся стран вновь вернулись к среднему показателю в размере 4 процентов ВВП, сведя на нет достижения 2000-х годов. Однако по мере восстановления глобального роста и отмены антициклической бюджетной поддержки бюджетные дефициты к 2015 году должны постепенно снизиться до $2\frac{1}{2}$ процента ВВП в условиях стабилизации долга и постепенной тенденции к его снижению. Вместе с тем для некоторых развивающихся стран улучшение сальдо бюджета, которое обеспечивается за счет восстановления темпов роста, будет недостаточным для стабилизации уровней государственного долга, и потребуются дальнейшая консолидация или стабильное привлечение донорской поддержки или грантов на весьма льготных условиях. Так, в Африке к югу от Сахары это касается небольшого числа стран в Западной Африке (Буркина-Фасо, Мали и Нигер) и нескольких ресурсодобывающих стран (Ботсвана, Чад и Нигерия), перспективы для которых могут быстро меняться в случае роста мировых цен на биржевые товары.

Тем не менее, реализации такого сценария могут угрожать проблемы в развитых странах. Бюджеты развивающихся стран продолжают получать массивные гранты (в среднем 4 процента ВВП) и льготное финансирование из развитых стран. Если развитые страны, испытывающие денежные затруднения, сократят поддержку — при этом рост замедлится, а процентные ставки возрастут, — то долг развивающихся стран может возобновить тенденцию к резкому росту и либо вынудит их пойти на сокращение расходов, либо поставит под угрозу позитивные изменения, достигнутые в докризисный период.

Старение населения усугубляет бремя консолидации

Ожидаемая напряженность в области расходов из-за старения населения существенно осложняет корректировку. Прогнозируется,

что в течение последующих 20 лет расходы на здравоохранение и пенсионное обеспечение в среднем возрастут на 5 процентных пунктов ВВП или более. Таким образом, тенденция роста расходов, связанных со старением, характерная для последних нескольких десятилетий, сохранится; при этом наибольшая часть изменений придется на расходы на здравоохранение. Основными факторами были новые, более дорогостоящие методики диагностики и лечения, старение населения, которое нуждается в расширении услуг здравоохранения, а также более высокие доходы, которые приводят к повышению спроса на данные услуги.

В течение ближайших 20 лет Бельгия, Финляндия, Германия, Нидерланды, Россия, Словения и США будут испытывать потребность в расходах, связанных со старением населения, которая оценивается на уровне свыше 5 процентных пунктов ВВП. Франция, Греция, Ирландия, Испания, США и Великобритания сталкиваются со сложными двойственными проблемами: высокие требования по консолидации на уровне 8 процентных пунктов или более в целях уменьшения государственного долга до докризисных уровней и дополнительные потребности в расходах на здравоохранение и пенсии в размере 4 процентов ВВП или более.

Сталкиваясь с перспективой повышения налогов и масштабных сокращений расходов, официальные органы могут естественным образом установить менее жесткий целевой показатель корректировки и взять в долг недостающие средства. В конце концов, они могут привести довод, что Италия и Япония уже в течение многих лет продолжают существовать при более высоких уровнях долга. Однако высокие уровни задолженности, в конечном счете, приводят к более высоким процентным ставкам и медленному росту, даже если предположить, что долг можно с легкостью пролонгировать. Оценки персонала МВФ показывают, что имевший место рост отношения долга к ВВП почти на 40 процентных пунктов может в течение нескольких последующих лет привести к повышению процентных ставок примерно на 2 процентных пункта с неблагоприятными последствиями для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Дополнительные оценки показывают, что увеличение долга на 40 процентных пунктов может привести к замедлению экономического роста на половину процентного пункта или на целый процентный пункт в год. В самом деле, если государственные органы не смогут провести стабилизацию, то сочетание более высоких процентных ставок и более низких темпов роста вынудит их наращивать необходимые усилия по консолидации в условиях одновременного роста расходов, связанных со старением населения. Конечно, неспособность пролонгировать долг приведет к более пагубным последствиям.

Подходы к консолидации

Несмотря на восстановление мировой экономики, в разных регионах отмечаются различные темпы и сохраняются риски ухудшения ситуации. Недавняя неблагоприятная рыночная динамика была главным образом вызвана бюджетной неопределенностью. Чтобы продолжить подъем, официальным органам многих развитых стран придется обеспечить рынкам гарантии, сообщив конкретные и решительные стратегии бюджетной консолидации с наглядными ориентирами в виде средних темпов консолидации или целевого налогово-бюджетного показателя, который будет достигнут в среднесрочной перспективе.

На 2011 год развитые страны планируют консолидацию на уровне примерно 1¼ процентного пункта ВВП. Это представляется в целом достаточным, хотя некоторым странам из-за обеспокоенности участников рынков следует приступить к ужесточению уже в этом году. Бюджетная консолидация должна сопровождаться реформой рынков товаров, труда и финансового рынка — это позволит активизировать экономический рост, в том числе снижением барьеров для конкуренции в розничном распределении и сетевых отраслях (таких как телекоммуникации), реформированием системы пособий по безработице и децентрализацией системы установления за-

работной платы на основе переговоров. Активный рост имеет ключевое значение для успешной консолидации.

Как должна выглядеть консолидация в случае стран с развитой экономикой? В условиях и без того высокого налогового бремени во многих странах консолидация должна быть ориентирована на сокращение расходов, хотя странам с более низкими ставками налогообложения и более масштабными корректировками придется пойти на увеличение налогов. Вероятно, появятся широкие возможности для отмены освобождений от налога на добавленную стоимость (НДС) во многих странах — или для увеличения ставки НДС в Японии и введения такого налога в США, — а также для значительного увеличения доходов от налогообложения табачных изделий, алкоголя и выбросов углерода.

Политика в сфере расходов может быть ориентирована на замораживание расходов на душу населения, кроме здравоохранения и пенсий; при этом основное внимание должно уделяться совокупным расходам на зарплату в секторе государственного управления («фонд заработной платы») и трансфертам, а также сокращениям субсидий в сельском хозяйстве и энергетике. Сокращения расходов будут нелегким делом, они затронут политически чувствительные сферы, такие как расходы на социальные выплаты и зарплаты на государственной службе в одних странах и сокращение военных расходов в других. Меры по ослаблению напряженности в сфере расходов на пенсии должны сосредоточиться на повышении установленного возраста выхода на пенсию (несколько быстрее по сравнению с увеличением средней продолжительности жизни — в целях обеспечения экономии), росте отчислений и сокращении пособий. Можно избрать набор подходов, ориентированных на решение проблемы напряженности в сфере расходов на здравоохранение — включая совершенствование информационных технологий и механизмов возмещения в целях повышения эффективности и ужесточения представления услуг, — на расширение распределения затрат, уменьшение субсидий на частное медицинское страхование, а также на укрепление оценок эффективности затрат на лечение и медицинские технологии.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны сталкиваются с менее сложным планом консолидации, однако и там существуют значительные риски, особенно связанные с потрясениями на финансовых рынках и более высокими процентными ставками в развитых странах. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах необходимо обеспечить, чтобы связанные с кризисом меры бюджетного стимулирования не стали постоянными, и при необходимости принять дополнительные меры для содействия гибкости бюджета и обеспечения снижающей траектории долга. Бюджетная консолидация также может смягчать воздействие притоков капитала и давление на национальную валюту в сторону укрепления. Ряд стран с формирующимся рынком, таких как Китай, планируют больше тратить на здравоохранение и образование (см. «Построение системы социальной защиты» в настоящем выпуске Ф&Р). Конечно, странам с формирующимся рынком и развивающимся странам со сравнительно крупными первичными дефицитами или повышенными уровнями задолженности придется еще многое сделать. В отличие от стран с развитой экономикой, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны могут иметь более широкие возможности для повышения доходов — как за счет совершенствования налоговых инструментов, так и посредством укрепления механизма взимания доходов. ■

Марк Хортон — начальник отдела в Департаменте по бюджетным вопросам МВФ.

Настоящая статья подготовлена на основе двух публикаций МВФ: "Fiscal Monitor: Navigating the Fiscal Challenges Ahead", май 2010 года, и "From Stimulus to Consolidation: Revenue and Expenditure Policies in Advanced and Emerging Economies", апрель 2010 года.



Скрытый бюджетный кризис

Известный американский экономист утверждает, что показатели долга значительно преуменьшают долгосрочные бюджетные проблемы в Соединенных Штатах

Лоренс Дж. Котликофф

КАК раз в то время когда Соединенные Штаты все еще переживают последствия сильнейшего финансового кризиса, им грозит более тревожная бюджетная проблема. Крупнейшая экономика в мире стоит перед устрашающим сочетанием высокой и растущей стоимости здравоохранения и пенсионных выплат и ограниченными источниками доходов, что окажет сильнейшее давление на устойчивость ее бюджетной сферы.

До сих пор рынки, по всей видимости, обращали внимание в основном на отношение официального государственного долга США к их валовому внутреннему продукту (ВВП). Этот показатель составляет 60 процентов, приблизительно половину его значения в случае Греции, находящейся в крайне тяжелом положении. Соответственно, финансовые «волки» окружили Грецию, а не Соединенные Штаты — повышая доходность греческих ценных бумаг и снижая доходность казначейских облигаций США.

Но отношение долга к ВВП не дает полезного представления об истинной бюджетной позиции страны. Из-за того, что экономисты называют *проблемой названий или ярлыков*, каждый доллар, получаемый и выплачиваемый государством, можно назвать с экономической точки зрения произвольным образом. Так что указываемый размер дефицита или профицита не зависит от фактической базовой налогово-бюджетной политики страны (см. вставку).

Все дело в названии

Например, возьмем налоги с фонда оплаты труда, направляемые в Соединенных Штатах на оплату будущих пенсионных пособий и пособий по болезни. Эти поступления, которые сей-

час называются налогами, точно так же можно было бы назвать заимствованием. И будущие выплаты можно назвать погашением (с процентами) этого заимствования (за вычетом будущего налога, если выплаты окажутся меньше основной суммы с процентами). Эти альтернативные — но не менее естественные — названия дают описание все той же реальности: налоги намного ниже и прогнозируемый дефицит в 2010 году составляет 15, а не 9 процентов ВВП.

Чилийская пенсионная «реформа» начала 1980-х годов показывает произвольный характер бюджетной «этикетки». Реформа направила поступления, которые назывались налогами на фонд оплаты труда, в частные пенсионные фонды, у которых правительство затем заимствовало средства для финансирования выплаты пенсий. Те же самые деньги переходили от работников пенсионерам, но теперь назывались заимствованием.

Если стандартное отношение долга к ВВП не является показателем долгосрочных бюджетных перспектив страны, что же измеряет эти перспективы? Таким показателем служит *фискальный разрыв*, значение которого не меняется, какие бы традиционные названия ни использовались в стране. Размер фискального разрыва США, недавно измеренного МВФ (IMF, 2010),

показывает плачевное состояние бюджета Соединенных Штатов.

Фискальный разрыв измеряет, насколько правительство близко к соблюдению своего *межвременного бюджетного ограничения*. Это ограничение требует, чтобы приведенная стоимость государственных платежей — покупки товаров и услуг, трансфертные платежи и основные и процентные платежи по официально указанной задолженности — не превышала приведенной стоимости его поступлений, таких как налоги и проценты, полученные по государственным активам. Другими словами, расходы государства в долгосрочной перспективе не должны превышать получаемых им доходов.

Фискальный разрыв — это разница между приведенной стоимостью платежей и поступлений правительства. Он показывает степень, в которой текущая политика нарушает межвременное бюджетное ограничение правительства. Если межвременное бюджетное ограничение не соблюдается, текущая политика неустойчива. А если приведенная стоимость платежей намного превышает приведенную стоимость поступлений, необходимы значительные и неотложные изменения в политике, чтобы будущим поколениям не пришлось жить в других, менее приятных, бюджетных и экономических условиях, чем нынешнему поколению. Краткосрочную налогово-бюджетную политику нельзя оценивать независимо от долгосрочной политики, поскольку с помощью названий или этикеток налогово-бюджетную политику в краткосрочной перспективе можно представить в любом удобном для авторов этикеток свете. Кроме того, налогово-бюджетная политика — это игра с нулевой суммой с участием всех нынешних и будущих поколений. Счета, по которым не расплатятся нынешние поколения, должны будут, в силу необходимости, оплатить будущие поколения.

Значительный фискальный разрыв

Насколько велик фискальный разрыв США? Согласно последнему докладу МВФ, «Фискальный разрыв США, связанный с текущей федеральной налогово-бюджетной политикой, огромен для правдоподобных коэффициентов дисконтирования», то есть коэффициентов, применимых к будущим поступлениям или платежам для определения их текущей или приведенной стоимости. «Для преодоления фискального разрыва необходима непрерывная годовая бюджетная корректировка в размере приблизительно 14 процентов ВВП США».

Данные долгосрочного альтернативного бюджетного сценария Бюджетного управления Конгресса (БУК) США подтверждают выводы МВФ. Согласно данным БУК, для устранения фискального разрыва требуется годовая бюджетная корректировка в размере приблизительно 12 процентов ВВП при 3-процентной реальной ставке или коэффициенте дисконтирования. Применение 6-процентной реальной ставки дисконтирования снижает эту цифру до приблизительно 8 процентов ВВП. Сопоставимые цифры для Греции несколько ниже значений для Соединенных Штатов, согласно неопубликованным расчетам Стефана Муга, Кристиана Хагиста и Бернда Раффельхойшена из Фрайбургского университета.

Как можно получить 8 процентов ВВП, не говоря уже о 12 или 14 процентах? В 2009 году совокупные федеральные налоги с доходов физических лиц в Соединенных Штатах составили 7,4 процента ВВП. Для получения приведенной стоимости сальдо бюджета потребовалось бы изменение в приведенной стоимости чистого движения денежных средств правительства, эквивалентное, по меньшей мере, немедленному и постоянному повышению подоходных налогов в два раза.

Прогноз БУК на самом деле более пессимистичен, чем прогноз МВФ. Дело в том, что БУК уже включает 50-процентное

увеличение платежей подоходного налога с граждан как доли ВВП. К тому же, БУК предполагает, что рост объема выплат Medicare и Medicaid — государственных программ, предоставляющих услуги здравоохранения, соответственно, престарелым и иждивенцам, — снизится приблизительно на одну треть в краткосрочной перспективе и на две трети — в долгосрочной. Более того, оба сценария представляются неправдоподобными.

Возьмем прогнозируемый БУК рост отношения подоходных налогов к ВВП. Этот прогноз отражает, в первую очередь, автоматическое повышение налогов, происходящее в результате привязки подоходного налога к ценам, а не к реальной заработной плате, и БУК не закладывает корректировку на рост реальной заработной платы в категории налога, взимаемого по прогрессивной ставке. Согласно этому прогнозу, по мере роста реальной заработной платы работники переходят в категории более высокого подоходного налога. С точки зрения политики маловероятно, что Конгресс США допустит это даже в течение десятилетия, как предполагает БУК.

Прогнозы расходов также представляются оптимистическими. Нет каких-либо конкретных мер политики, которые удерживали бы под контролем рост объема выплат по программам Medicare и Medicaid. С 1970 года реальные федеральные расходы на Medicare и Medicaid на душу населения росли в среднем на 6,4 процента в год, тогда как реальный ВВП на душу населения рос лишь на 1,8 процента в год. БУК предполагает значительное замедление темпов роста демографического компонента этой разницы. В свете того, что рост выплат Medicare и Medicaid на получателя не удавалось регулировать в течение 40 лет, допущение БУК представляется оптимистическим.

Кроме того, возможно, что система медицинского страхования по месту работы развалится, что не предусмотрено в прогнозах БУК. Новый закон о реформе здравоохранения, принятый в этом году, включает значительные субсидии для работников с низкими доходами, которые захотят купить страховую защиту на бирже медицинского страхования, и вводит относительно небольшие штрафы для работодателей, которые перестанут страховать своих работников. Наличие Medicare фактически ликвидировало частное предложение базовой медицинской страховой защиты для престарелых. В свете сочетания стимулов для работодателей и работников с низкими доходами, такого же конечного результата следует ожидать и в случае работников с низкими доходами.

Если бы БУК составлял прогнозы без таких смелых допущений, фискальный разрыв США по отношению к ВВП значительно превысил бы показатель Греции и большинства, если не всех, стран с развитой экономикой — членов Организации экономического сотрудничества и развития. И, в отличие от Греции, в которой правительство только что публично обсудило серьезные, хоть и все еще недостаточные, налогово-бюджетные реформы и приняло соответствующее законодательство, допущения БУК о развитии событий публично еще не обсуждались и даже не рассматривались в политических дебатах в США.

Социальное страхование

Распределительная пенсионная система, спонсором которой выступает правительство (Social security), также вносит значительный вклад в общий фискальный разрыв США. По оценкам попечителей социального страхования, при расчетах до бесконечности (с бесконечным временным горизонтом) фискальный разрыв пенсионной системы равен в настоящее время 16,1 триллиона долларов — эта оценка более чем на 2 триллиона долларов превышает прогноз 2008 года — в основном из-за экономического спада.

Что в имени?

Проблема названия, связанная с дефицитом государственного бюджета, имеет теоретическое, а не только практическое значение. Рассмотрим уравнения любой экономической модели с рациональными агентами, то есть агентами, которые не обращают внимания на названия и принимают решения, исходя из основных экономических показателей. Поведение модели не меняется в зависимости от того, на каком языке обсуждаются эти уравнения: французском, английском или китайском, оно определяется математикой.

Прикрепление конкретных бюджетных «этикеток» к временным модели сводится просто к выбору внутренне непротиворечивых названий для обсуждения уравнений. Но каждый внутренне непротиворечивый выбор названий или этикеток дает другой показатель долга и его изменений со временем — дефицита.

В недавно написанной работе Джерри Грин и я назвали проблему этикеток «общей теорией относительности бюджетных формулировок», чтобы подчеркнуть, что в экономической теории, как и в физике, нет четкого определения некоторых концепций (см. Green and Kotlikoff, 2009). В физике нет четкого определения времени и расстояния, а в экономической теории нет хорошего определения государственного долга и дефицита. Нет его, кстати, и для налогов, трансфертных платежей, чистой стоимости частного имущества, располагаемого дохода, частных сбережений и личных сбережений.

Любое отражение дефицита в учете тогда, по существу, произвольно. Замена одного набора произвольных бюджетных этикеток другим не даст нам никакой стоящей информации, если мы и далее будем делать вид, что государственный долг является основным бюджетным показателем, а не тем, чем он является на самом деле — отражением нашей терминологии.

Долгосрочная перспектива очень долгосрочна и весьма неопределенна. Если серьезно подойти к оценке текущей стоимости государственного бюджета, охватывающего несколько периодов, необходимо надлежащим образом дисконтировать (скорректировать на будущую инфляцию) неопределенные чистые потоки денежных средств правительства при помощи соответствующих коэффициентов дисконтирования с учетом риска (см. Lucas and McDonald, 2006; Geankoplos and Zeldes, 2007; и Blocker, Kotlikoff, and Ross, 2008). Поскольку экономисты не знают, как рассчитывать будущие чистые потоки денежных средств с учетом риска, они измеряют фискальные разрывы с бесконечным временным горизонтом при помощи различных коэффициентов дисконтирования.

К сожалению, в случае Соединенных Штатов даже применение высокого коэффициента дисконтирования не меняет существа основного тезиса, заключающегося в том, что фискальный разрыв Америки массивен. Он настолько велик, что его устранение без немедленных и радикальных реформ систем здравоохранения, налогов и социального страхования, а также без сокращения расходов на оборону и других дискреционных расходов, представляется невозможным.

Подведение итогов

Как же Соединенные Штаты оказались в сегодняшнем состоянии, которое можно фактически считать банкротством? На протяжении шести десятилетий страна передавала растущий объем ресурсов от молодежи престарелым в рамках различных программ с разными названиями. Многие меры политики многих правительств от Эйзенхауэра до Обамы — снижение налогов, расширение социального страхования, введение программ Medicare и Medicaid, расходы на борьбу с рецессией и финансирование войн — усугубили финансовые проблемы страны.

Это не значит, что финансировавшиеся меры политики того не заслуживали. Многие заслуживали финансирования, но каждая из них увеличивала фискальный разрыв и перераспределяла огромные суммы от будущих поколений нынешним.

Подразумеваемое пожизненное чистое налоговое бремя американских детей, если им придется преодолевать фискальный разрыв собственными силами, намного превышает их платежеспособность.

Соединенные Штаты далеко не одиноки. Европа и Япония также приближаются к критической точке в результате многолетней политики перекладывания ответственности на другие поколения (см. «Долгосрочная перспектива уже близка» в этом выпуске «Ф&Р»). И Китай, собственное население которого быстро стареет, все больше следует западной модели перераспределения ресурсов от молодых престарелым (см. «Построение системы социальной защиты» также в этом выпуске).

При этом ситуация в США, возможно, хуже, чем в других странах с развитой экономикой, — не из-за демографии, а из-за их способности в меньшей степени регулировать рост объема выплат в рамках государственных программ здравоохранения. Объем федеральных выплат по Medicare и Medicaid, растущий на протяжении 40 лет темпами, на 4,6 процентного пункта превышающими рост ВВП на душу населения, является рецептом для бюджетного кошмара — особенно в свете предстоящего выхода на пенсию послевоенного поколения и потенциального превращения субсидий людям с низким уровнем доходов, покупающих страховые полисы на «биржах здоровья», в еще одну огромную статью расходов без финансирования, связанную с выполнением законодательно утвержденной программы здравоохранения.

Обвал?

Вероятность того, что бюджетный кризис США вызовет глобальный финансовый обвал, значительна. Рынок в настоящее время делает ставку против малых стран, бюджеты которых представляются наиболее слабыми. Но поверхностное впечат-

ление, основанное на показателях официальной задолженности, вводит в заблуждение.

Как только мир осознает подлинный масштаб бюджетной неплатежеспособности США, Соединенные Штаты могут потерять возможность финансировать свое государственное заимствование. Произойдет ли это, а если да, то когда и насколько быстро — ключевые вопросы. Соединенные Штаты отличаются от Греции, да и фактически от любой другой страны. Поскольку они выпускают мировую резервную валюту, им, несомненно, удастся заимствовать дольше и по более низким ставкам, чем большинству стран. Но в какой-то момент этой чрезмерной привилегии (как выразился бывший президент Франции Валери Жискар д'Эстен почти пятьдесят лет тому назад, когда был министром финансов) должен прийти конец.

Что же тогда произойдет? Один из возможных вариантов, конечно, предполагает, что правительству США придется серьезно взяться за решение своих бюджетных проблем.

Другой предусматривает, что правительство будет печатать деньги в огромных количествах для оплаты своих счетов — с сопутствующей высокой инфляцией, ослабевающим доверием к банкам и фондам денежного рынка и серьезным испытанием для страхования депозитов. Это экстремальный, но не невероятный сценарий. Страны, которые не в состоянии оплатить свои счета, в конечном итоге прибегают к денежной эмиссии в поисках денег. А поскольку Соединенные Штаты в явной или косвенной форме поручились за столь многочисленные финансовые обязательства частного сектора — от банковских депозитов до фондов денежного рынка, банковского долга, корпоративных облигаций, кредитов на покупку транспортных средств для отдыха, — это создало ситуацию *множественных равновесий*.

При множественных равновесиях экономика может перейти с одной позиции на другую, казалось бы, случайным образом. Представьте себе маловероятную и экстремальную возможность, которая, однако, повлекла бы за собой разрушительные последствия для реальной экономики.

Из-за незначительного торгового спора между Соединенными Штатами и Китаем некоторые люди могут подумать, что другие начнут продавать казначейские облигации США. Это мнение, в сочетании с сильным беспокойством по поводу инфляции, может привести к распродаже государственных облигаций, под влиянием которой население начнет снимать свои банковские депозиты и покупать товары длительного пользования (которые сохраняют свою стоимость). Массовое снятие банковских депозитов может автоматически вызвать изъятие средств из фондов денежного рынка и страховых резервов (когда держатели полисов получают наличными суммы, возвращаемые владельцу страхового полиса в случае досрочного расторжения договора). За короткий период времени Федеральной резервной системе придется напечатать триллионы долларов, чтобы покрыть свои прямые и косвенные гарантии. Все это новое финансирование может вызвать сильную инфляцию, возможно, гиперинфляцию. И хотя вначале инфляция не будет серьезной проблемой, самореализующиеся аспекты множественных равновесий могут выйти на первый план и привести к такому результату. Страхование вкладов вряд ли поможет предотвратить массовое изъятие средств из банков, поскольку оно распространяется на номинальную стоимость депозитов и не гарантирует покупательную способность этих средств, которая будет подорвана высокой инфляцией.

Есть и менее апокалиптические, пожалуй, более вероятные, но все же весьма неприятные сценарии, вытекающие из множественных равновесий.

Как достигнуть экономической безопасности

Не все новости плохие, и еще не поздно решить взаимосвязанные бюджетные и финансовые проблемы США. Позвольте мне кратко изложить четыре предложения (см. Kotlikoff, 2010), которые в совокупности сдержали бы расходы и привлекали доходы.

• Введение требования, согласно которому все финансовые посредники, зарегистрированные как корпорации (включая банки, страховые компании и хеджевые фонды), должны работать строго как паевые инвестиционные фонды, принимая и инвестируя деньги в обмен на акции, подтверждающие право собственности. Стоимость акций зависит от инвестиций, только денежные взаимные фонды поддерживаются до доллара. Таким образом, ни один паевой инвестиционный фонд никогда не разорится, что позволит избежать всех связанных с этим расходов. «Набег» на банки, в том числе вызванные бюджетными проблемами, уйдут в прошлое. Единый орган регулирования (Федеральная финансовая служба) будет вести надзор за полным раскрытием информации, проверкой и рейтингом ценных бумаг паевых инвестиционных фондов. Это финансовое решение защитит простых американцев от Уолл-Стрит и ограничит потенциальную возможность финансового обвала.

• Выдача каждому американцу годового ваучера, стоимость которого зависит от состояния здоровья получателя. Реципиенты покупают базовый план медицинского страхования у страховых компаний, которые никому не могут в нем отказать. Решение об охвате базового плана принимает независимая группа врачей, соблюдая бюджетные ограничения, — стоимость всех ваучеров не может превышать 10 процентов ВВП.

• Введение личных пенсионных счетов, спонсором которых стало бы государство, с взносами, половина которых вносится государством за неимущих, безработных и инвалидов, чтобы система была как можно более прогрессивной. Все взносы инвестируются в глобальный индексный фонд, с тем чтобы все участники получали одинаковую норму прибыли. Правительство гарантирует нулевую реальную отдачу взносов (то есть безубыточность). В возрасте от 57 до 67 лет остатки на счетах работников постепенно обменивались бы на индексированные на инфляцию аннуитеты, продаваемые государством.

• Замена федеральных личных, корпоративных налогов, налогов с фонда оплаты труда, наследства и дарений 18-процентным налогом с любого потребления, включая жилищные услу-

ги, потребляемые домовладельцами (вмененная экономическая рента). Ежемесячное подушевое возмещение налогов обеспечило бы прогрессивный характер налогообложения.

• Эти предложения сделали бы многое для устранения дефицита государственного бюджета Америки, обеспечив финансовую стабильность и внушив стране доверие, с тем чтобы она могла вернуться в строй. ■

Лоренс Дж. Котликофф — профессор экономики в Бостонском университете.

Литература:

Annual Report of the Board of Trustees of the Federal Old Age and Survivors Insurance and Disability Trust Funds, 2010 (Washington).

Blocker, Alexander, Laurence J. Kotlikoff, and Stephen A. Ross, 2008, "The True Cost of Social Security," NBER Working Paper 14427 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Geanakoplos, John, and Stephen P. Zeldes, 2007, "The Market Value of Accrued Social Security Benefits," NBER Draft Paper (unpublished; Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Green, Jerry, and Laurence J. Kotlikoff, 2009, "On the General Relativity of Fiscal Language," in Key Issues in Public Finance: A Conference in Memory of David Bradford, ed. by Alan J. Auerbach and Daniel Shapiro (Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press).

International Monetary Fund (IMF), 2010, United States: Selected Issues, Country Report No. 10/248 (Washington). Available at www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10248.pdf

Kotlikoff, Laurence, 2010, Jimmy Stewart Is Dead (Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons).

Lucas, Deborah, and Robert McDonald, 2006, "An Options-Based Approach to Evaluating the Risk of Fannie Mae and Freddie Mac," Journal of Monetary Economics, Vol. 53, No. 1, pp. 155–76.



COLUMBIA | SIPA

School of International and Public Affairs



PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world's leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2011-2012 program begins in July of 2011. Applications are due by January 1, 2011.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/academics/degree_programs/pepm
 To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu

Построение системы социальной защиты

Правительство Китая приступило к совершенствованию систем здравоохранения и пенсионного обеспечения населения самой многонаселенной страны мира

Стив Барнетт и Найджел Чок

От глобального финансового кризиса пострадали многие. Банки становились банкротами. Развитие рынков затормозилось. Наступила рецессия. Однако в условиях этого хаоса произошло одно потенциально позитивное событие: Китай стал предпринимать согласованные действия по укреплению системы социальной защиты.

Когда глобальная экономика оказалась в условиях кризиса, и спрос на китайские товары снизился, особенно в развитых странах, правительство Китая обратило взор на внутренние источники спроса. Была начата крупномасштабная программа увеличения бюджетных расходов, в рамках которой огромное значение придавалось расходам на инфраструктуру. Однако немаловажное значение имели также меры политики, направленные на улучшение пенсионной системы Китая и создание более совершенной и эффективной системы здравоохранения, призванной охватить все население Китая. Недавние шаги Китая были лишь началом этого возобновившегося процесса создания такой системы социальной защиты, которая в определенной степени сглаживает неравенство доходов и способствует повышению уровня жизни более чем миллиарда человек. Реформы в Китае проводятся в период, когда страны с развитой экономикой, в том числе США, а также многие страны Европы, пытаются решить проблему долгосрочных затрат на пенсионное обеспечение и здравоохранение.

Уменьшение необходимости в сбережениях в Китае

В Китае практически каждый откладывает деньги (см. рис. 1). Уровень сбережений корпораций высок. Правительство является чистым сберегателем. Население также откладывает деньги, более того, норма сбережений наиболее высока среди молодых и престарелых — групп, которые в развитых странах, наоборот, менее других групп населения расположены сберегать средства (см. рис. 2). Во многом высокий уровень сбережений среди китайцев более преклонного возраста мотивирован превентивными соображениями, поскольку люди обеспокоены тем, что с учетом высокой продолжительности жизни среднего китайца либо возрастающая стоимость жизни, либо растущие затраты на здравоохранение, могут привести к расходованию всех средств, и в преклонном возрасте они могут стать немощными. Даже более молодые семьи подвержены риску дорогостоящей катастрофической или хронической болезни. Поскольку рынок частного медицинского страхования и частных аннуитетов недостаточно развит, жителю Китая очень трудно застраховать себя от индивидуальных рисков. Поэтому у населения есть мощный стимул к тому, чтобы откладывать больше, чем им действительно необходимо, с тем чтобы застраховать себя. Более прочная система социального страхования может уменьшить необходимость такого рода превентивных сбережений

и таким образом повысить частное потребление. Рост потребления во многих отношениях является полезным побочным продуктом реформ, которые сами по себе оправданны, поскольку они обеспечивают защиту малоимущих и повышение уровня жизни населения. Более того, они оказывают положительное влияние на остальной мир: отчасти рост потребления в Китае произойдет за счет увеличения объема импорта, что будет способствовать уменьшению глобальных дисбалансов.

Совершенствование пенсионной системы

В течение многих лет Китай никак не может решить проблемы разобщенной и сложной пенсионной системы, которая не распространяется на значительную часть населения и не обеспечивает достаточно эффективную защиту тех, кто охвачен этой системой. Существуют заметные различия между пенсионными системами, действующими в разных провинциях, а также различия в пенсионном обеспечении сельского населения, мигрантов и городского населения и даже представителей разных профессий. Переход от этого запутанного клубка к более последовательной системе уже давно является одной из сложных задач. Тем не менее, в последние годы достигнуты существенные успехи.

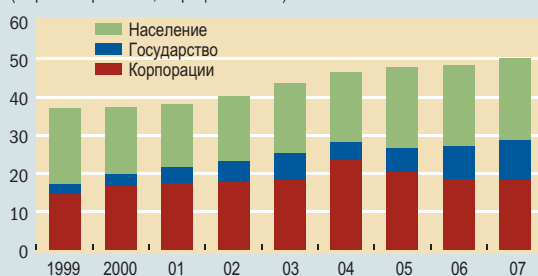
Самое важное то, что в разгар глобального кризиса правительство внедрило новую систему пенсионного обеспечения сельского населения, в которой уже более 55 млн участников, а к концу этого года системой будут охвачены около 23 процентов населения сельских уездов. В рамках этой программы выплаты

Рисунок 1

Накопление сбережений

В период с 1999 по 2007 год общий объем сбережений в Китае вырос с менее чем 40 процентов ВВП до более чем 50 процентов.

(Норма сбережений, в процентах ВВП)



Источник: оценки персонала МВФ.

чивается базовая пенсия в размере от 60 до 300 юаней, в зависимости от региона и размера индивидуального счета. Участие в системе является добровольным, и каждый из участников обязан ежегодно отчислять от 100 до 500 юаней. Дополнительные средства поступают от центрального правительства, правительств провинций и местных органов, однако в западных и удаленных от побережья провинциях с более низкими доходами центральное правительство покрывает основную часть расходов. Эта реформа будет способствовать потреблению, позволив сократить превентивные сбережения и, более непосредственно, повысив доходы тех, кто становится участниками новой системы: более 16 млн человек уже начали получать пособия.

Одновременно с увеличением охвата базовыми пенсиями принимаются меры с целью совершенствования существующей системы пенсионного обеспечения городского населения. Правительство ввело такую систему, в рамках которой пенсии могут переноситься из одной провинции в другую, а отчисления, сделанные в одной провинции, зачитываются в счет пенсионного обеспечения, даже если работник впоследствии переезжает в другую провинцию. Эти реформы должны способствовать повышению мобильности рабочей силы. Кроме того, многие провинции стараются объединить риски, агрегируя поступления и расходы пенсионного фонда по всей провинции.

Хотя изменения, внесенные в связи с глобальным кризисом, сыграли важную роль в совершенствовании существующей системы, многое еще предстоит сделать. В частности, можно принять такие меры, которые сделают пенсионные планы более единообразными по всей территории страны, чтобы пенсии легче было переносить из одной провинции в другую и чтобы обеспечивалось равенство между разными географическими регионами. Кроме того, имеет смысл упростить существующую систему региональных, национальных и профессиональных пенсий. Властям также следует стремиться к достижению конечной цели объединения рисков на национальном уровне, для того чтобы китайская пенсионная система превратилась в действительно эффективную систему социального страхования, обеспечивающую минимальный прожиточный минимум для всего престарелого населения Китая и при этом ослабляла стимулы к высокому уровню превентивных сбережений. В то же время у Китая есть возможность учиться на ошибках развитых стран и не допустить, чтобы краткосрочные и долгосрочные бюджетные затраты на пенсионную реформу вышли из-под контроля.

Расширение охвата системы здравоохранения

В дополнение к реформированию системы социального обеспечения в 2009 году правительство Китая объявило о комплексной трехлетней реформе системы здравоохранения, цель которой заключается в том, чтобы к 2020 году обеспечить надежное

и доступное медицинское обслуживание всего населения страны. Главные цели реформы:

- **Сделать здравоохранение более справедливым** путем существенного развития медицинского обслуживания в сельских районах, расширения доступа к программам медицинского страхования и снижения доли населения в оплате медицинских услуг. Так, сельским семьям компенсируется 55 процентов расходов на медицинское обслуживание, что свидетельствует как о значительных успехах, достигнутых за последние годы, — в 2004 году эта цифра составляла менее 30 процентов, — так и о том, что есть возможности для дальнейшего совершенствования системы.

- **Снизить затраты** путем реализации целого ряда программ, призванных изменить коренным образом формирование цен на лекарственные препараты и медицинские услуги и устранить стимулы, способствующие чрезмерному использованию медицинских процедур и лекарств. Со временем планируется отказаться от оплаты отдельных медицинских услуг и перейти к единовременным платежам поставщиков услуг, размер которых зависит заболевания пациента.

- **Расширить объединение рисков**, увеличив участие населения в системе медицинского страхования и повысив возможности использования программ страхования по всей территории страны.

- **Повысить качество** медицинского обслуживания путем расширения обучения и исследований, повышения стандартов надзора и регулирования, а также качества в отношении врачей, больниц и лекарств. Усилить санитарно-эпидемиологический надзор, повысить эффективность профилактических мероприятий, охраны здоровья матери и ребенка и расширить доступ к финансируемому государством медицинскому образованию.

В связи с этой реформой в период с 2009 по 2011 год государственные расходы на здравоохранение вырастут почти на 3 процента ВВП. Около двух третей этих дополнительных финансовых ресурсов будет использовано для расширения масштабов медицинского страхования населения сельских районов, а также пенсионеров, безработных, студентов вузов и рабочих-мигрантов, живущих в городах. К концу 2011 года правительство планирует обеспечить охват 90 процентов населения страны той или иной программой медицинского страхования. Отчасти это будет обеспечено путем увеличения субсидирования сельского населения в связи с участием в программах медицинского страхования. Будут также выделены дополнительные средства, с тем чтобы население всех сельских районов имело доступ к районным больницам, действующим в городах и поселках медицинским центрам и местным медпунктам. Для того чтобы обеспечить это, в ближайшие три года правительство намерено построить 29 000 медицинских центров в городах и населенных пунктах и 2000 районных больниц. Кроме того, для того чтобы укомплектовать эти медицинские учреждения персоналом, правительство организует обучение 1,4 млн специалистов в области здравоохранения.

Хотя сейчас еще слишком рано оценивать результаты, следует отметить, что правительство придает огромное значение укреплению системы здравоохранения, и эти задачи решаются на устойчивой основе и таким образом, чтобы избежать бюджетных проблем в связи с увеличением расходов на здравоохранение, характерных для многих развитых стран. Очевидно, что правительство Китая активизировало деятельность, призванную охватить всеобщими базовыми пенсиями и качественным медицинским обслуживанием всех граждан страны. Это должно снизить риски, которым подвергаются люди преклонного возраста, и со временем, когда станет очевидным, что государство способно обеспечить высококачественное и общедоступное медицинское обслуживание, это будет способствовать ослаблению стимулов к высокому уровню превентивных сбережений. ■

Стив Барнетт является заместителем начальника отдела, а Найджел Чок — старшим советником Департамента стран Азии и Тихоокеанского региона МВФ.

Рисунок 2

Пожилые и молодые

В Китае норма сбережений наиболее высока среди домашних хозяйств, возглавляемых пожилыми и молодыми людьми.

(Норма сбережений населения, в процентах ВВП)



Источники: официальные органы Китая и оценки персонала МВФ.

Долгосрочная перспектива уже близка

Франция, как и многие другие развитые страны, сталкивается с большими расходами, связанными с быстрым старением населения

Кевин Чен, Эрик Де Врайер
и Ирина Якадина

ФРАНЦИЯ ранее большинства других европейских стран с развитой экономикой начала восстанавливаться после Великой рецессии. Тем не менее, под влиянием низкого внутреннего спроса и медленно-го восстановления экономики у основных торговых партнеров в Европе и иных регионах подъем оказался вялым, а уровень безработицы — высоким. Потрясения на европейских рынках долговых обязательств и возможность переноса вторичных эффектов также сказываются на краткосрочных экономических перспективах.

Но если ближайшие перспективы являются не очень блестящими, более долгосрочные перспективы, наверное, еще более туманны. Проблема заключается не только в том, что государственные финансы испытывают негативное влияние экономического спада, но и в том, что старение населения и связанные с этим расходы на здравоохранение и пенсии послужат источником усиливающегося давления на бюджет Франции, как и большинства других стран с развитой экономикой в будущем (см. статью «Насколько мрачно бюджетное будущее?» в настоящем выпуске Ф&Р).

Перед правительством встала сложная задача по обеспечению сбалансированности. С одной стороны, оно настороженно относится к мерам по слишком быстрому сокращению дефицита бюджета, опасаясь нарушить неуверенный подъем экономики. С другой стороны, правительство не может откладывать реализацию мер политики, призванных обеспечить сбалансированность доходов и расходов в более долгосрочной перспективе. Правительство сделало заявления о значительной бюджетной консолидации в период 2011–2013 годов в целях создания условий для такой устойчивости бюджета. К мерам такой консолидации на средне- и долгосрочную перспективу относится связанная с политическими противоречиями реформа пенсионной системы.

Ухудшение состояния бюджета

Причины проблем бюджета во Франции носят и острый, и хронический характер. Острота объясняется спадом, который потребовал больших затрат за счет государственного бюджета, причем как прямых, так и косвенных. К прямым затратам относятся расходы на пакет мер бюджетного стимулирования, который обеспечил замещение частного спроса государственным, и по поддержке финансового сектора. Косвенные затраты включают в себя вызванные кризисом потери доходов (преимущественно в виде налогов и взносов на социальное страхование), затраты на автоматические стабилизаторы (такие как



Мужчины играют в петанк в Бретани, Франция.

пособия по безработице) и снижение объемов производства, в результате чего отношение государственного долга к национальному доходу возросло.

В результате кризиса состояние бюджета Франции ухудшилось (см. рисунок). Сократившись с 4,1 процента валового внутреннего продукта (ВВП) в 2003 году до 2,3 процента в 2006 году, совокупный дефицит начал вновь расти в 2007 году, а в 2010 году ожидается превышение расходов над доходами в размере около 8 процентов ВВП. При сохранении текущей политики отношение государственного долга (который представляет собой накопленные дефициты) к ВВП может вырасти в течение нескольких лет более чем на 25 процентных пунктов по сравнению с докризисным уровнем, составив 90 процентов ВВП.

Старение населения является наиболее глубоко укоренившейся из стоящих перед Францией проблем хронического характера. По данным исследования ОЭСР, относительный показатель числа иждивенцев во Франции, т.е. отношение числа граждан в возрасте свыше 65 лет к числу лиц трудоспособного возраста, составило около 27 процентов в 2007 году. Прогнозируется, что этот показатель вырастет до 42 процентов к 2025 году и до 58 процентов к 2050 году. Это представляет собой серьезную проблему старения, характерную и для других стран с развитой экономикой.

Растущий долг

Государственный долг Франции в процентах ВВП начал резко возрастать в 2008 году, и на ближайшую перспективу прогнозируется его дальнейший рост.



Аналогичным образом ожидается, что число граждан в возрасте от 20 до 64 лет, приходящееся на каждого гражданина в возрасте свыше 65 лет, сократится с 3,5 в 2010 году до лишь 2 к 2040 году, что увеличит нагрузку на нынешнюю распределительную пенсионную систему. Если выразить это простыми словами, то можно сказать, что во Франции пожилые будут потреблять все больший объем ресурсов страны. Выход на пенсию большого числа граждан уже начался, и этот процесс, вероятно, будет нарастать в предстоящие годы.

Однако связанная со старением населения нагрузка на бюджет вызвана не только демографическими факторами. Определенную роль также играет ряд особенностей пенсионной системы Франции. Во-первых, государственные трансферты (в форме пенсий и социальных пособий) обеспечивают свыше 85 процентов дохода лиц старше 65 лет. Это второй по величине уровень в странах ОЭСР, где средний показатель составляет около 60 процентов. Учитывая, что государственные финансы Франции сводились с дефицитом на протяжении 30 последних лет, увеличение дефицита пенсионной системы усугубляет проблемы бюджета. Во-вторых, предусмотренный в настоящее время законом возраст выхода на пенсию составляет во Франции 60 лет, что представляет собой один самых низких уровней в Европейском союзе. Следовательно, по сравнению с другими европейцами французы дольше находятся на заслуженном отдыхе, причем в среднем этот период составляет 28 лет для женщин и 24 года для мужчин. Такой длительный период выплаты пенсий усугубляет проблему.

При отсутствии значительных изменений в политике большая нагрузка на расходы бюджета со стороны пенсионной системы, а также сопровождающий старение населения рост затрат на здравоохранение потребуют увеличения расходов и государственного заимствования для финансирования таких расходов, в результате чего государственный долг окажется на неприемлемо высоком уровне в более долгосрочной перспективе. Однако в будущем бюджет Франции будет обременен не только расходами на здравоохранение и пенсии. В течение последнего десятилетия расходы местных органов управления росли быстрыми темпами, что отчасти было связано с интенсивным процессом бюджетной децентрализации. Правительство предпринимает шаги по ограничению этого роста.

Варианты политики Франции

Сохранение сложившегося положения вещей не представляется привлекательным вариантом. Возможные последствия для бюджета являются слишком серьезными. Требуются меры политики, направленные на упорядочение государственных расходов в средне- и долгосрочной перспективе при одновременной защите тех расходов, которые обеспечивают поддержку внутреннего спроса. Такие меры политики, которые, выражаясь экономическим языком, нацелены на достижение «устойчивости бюджета», должны быть сосредоточены в трех областях.

- **Пенсионная реформа.** Правительство выдвинуло предложение о реформировании пенсионной системы, цель которого заключается в обеспечении сбалансированности системы к 2018 году. Это представляет собой амбициозную цель, поскольку дефицит пенсионной системы в настоящее время составляет почти 1,5 процента ВВП. Данная реформа, которую должно утвердить Национальное собрание, приведет к серьезным изменениям системы по ряду важных направлений. Она предполагает постепенное увеличение возраста выхода на пенсию по закону с 60 до 62 лет, чему активно противятся профсоюзы. Получение пенсии в полном объеме, что в настоящее время возможно с 65 лет, будет отложено до 67 лет. Предлагаемые изменения также приведут к увеличению верхнего предела для взносов на социальное страхование, уплачиваемых гражданами с высокими доходами, отмене некоторых льгот по уплате взносов и постепенному приведению пенсионной системы для государственных служащих в соответствие с системой для заня-

тых в частном секторе. Правительство уже приняло решение о продлении периода уплаты взносов с 37,5 до 41 года начиная с 2012 года. Совокупность этих мер приведет к ощутимому увеличению фактического возраста выхода на пенсию и позволит лучше скоординировать пенсионную политику с учетом ожидаемой на момент выхода на пенсию продолжительности жизни.

- **Здравоохранение.** Был предложен ряд мер по ограничению затрат на больницы и медикаменты и более эффективной реализации запланированного сокращения действующей национальной нормы расходов. Тем не менее, в отличие от предлагаемых изменений в части пенсионной системы, программа реформирования здравоохранения все еще находится в процессе разработки, и для сдерживания расходов на медицину без снижения качества медицинского обслуживания потребуются предусмотреть дополнительные существенные изменения.

- **Контроль над расходами местных органов управления.** Процесс децентрализации, начавшийся в 1980-х годах, привел к росту расходов местных органов управления и увеличению трансфертов от центрального правительства. Однако замораживание трансфертов центрального правительства местным органам управления, которое начнется в 2011 году, может стимулировать повышение эффективности, в том числе и за счет сокращения дублирования функций органов управления разных уровней.

Что необходимо: бюджетное правило

При любых условиях требуемые бюджетные ограничения будет трудно применить. Более строгая бюджетная дисциплина помогла бы в этом отношении. В этой связи так называемое бюджетное правило (т.е. постоянное ограничение политики в области налогов и расходов бюджета, которое обычно устанавливается в виде показателя общих итогов бюджета) способствовало бы существенному укреплению доверия к объявленной бюджетной консолидации. Такое правило зафиксировало бы твердое намерение Франции обеспечить сбалансированность государственных финансов и могло бы установить дисциплину на всех уровнях государственного управления. Кроме того, принятие бюджетного правила во Франции, скорее всего, улучшило бы исполнение Пакта о стабильности и росте (соглашение между государствами Европейского союза об установлении ограничения размера дефицита бюджета страны на уровне 3 процентов ВВП и размера ее государственного долга на уровне 60 процентов ВВП) и стимулировало бы бюджетную дисциплину в зоне евро, учитывая заметную роль, которую играет в этой зоне Франция.

В июне рабочая группа по вопросам бюджетных правил, которую возглавляет бывший Директор-распорядитель МВФ Мишель Камdessus, выдвинула предложение закрепить в конституции более жесткую основу бюджета на несколько лет (см. статью «По правилам» в настоящем выпуске Ф&Р). Такая основа будет предусматривать обязательное сокращение и доведение до нуля структурного дефицита сектора государственного управления (дефицита бюджета правительства, скорректированного на деловой цикл), а также укрепят доверие нации к фискальным целям программ стабилизации Франции. Данная рабочая группа также призвала создать независимый совет по налогово-бюджетным вопросам, чтобы повысить степень реализма макроэкономических предположений, которые закладываются в основу параметров бюджета, и усилить подотчетность правительства.

Для сохранения стабильности государственных финансов Франции в предстоящие годы потребуются значительная консолидация. Хотя это представляет собой сложную задачу, такую корректировку можно осуществить при условии, что страна сможет обеспечить высокую степень доверия общества к средне- и долгосрочным целям в налогово-бюджетной сфере и твердость намерений по их реализации. ■

Кевин Чен — старший экономист, Эрик Де Врайер — заместитель Директора, а Ирина Якадина — экономист Европейского департамента МВФ.



Мишель Камдессю и Рено Гиде

По правилам

Во Франции комиссия предлагает основанную на правилах систему для того, чтобы вывести страну на путь к достижению сбалансированности бюджетов

ФРАНЦИЯ, сталкивающаяся с такими же тревожными бюджетными перспективами, как большинство стран с развитой экономикой, учредила в начале 2010 года рабочую группу высокого уровня для разработки основанной на правилах системы бюджетной консолидации в целях достижения сбалансированности государственного бюджета, которая была закреплена во Французской конституции в 2008 году.

Рабочая группа под председательством бывшего Директора-распорядителя МВФ Мишеля Камдессю насчитывала 15 членов: четырех членов парламента, семь высокопоставленных государственных служащих (включая управляющего Банка Франции Кристиана Нуайе) и четырех ученых.

Достижение устойчивости долговой ситуации, то есть снижение дефицитов и коэффициентов долга до обоснованных уровней, потребует больше, чем просто свернуть стимулы, принятый Францией во время последнего экономического кризиса. Подобно другим странам с развитой экономикой, в рамках будущих бюджетов Франции придется решать проблемы растущих расходов на пенсии и здравоохранение стареющего населения (см. статью «Долгосрочная перспектива уже близка» в этом выпуске Ф&Р). Хотя часть мер будет принята благодаря проводящемуся сейчас серьезному пересмотру пенсионной системы Франции, основанная на правилах система, которая была предложена рабочей группой, должна стать критически важным дополнением.

Правила играют важную роль в установлении бюджетной дисциплины во Франции. Они включают *Пакт о стабильности и росте*, соглашение в масштабах Европейского союза об ограничении дефицитов и уровней долга и ряд нормативов в отношении расходов на национальном уровне, которые запрещают из года в год увеличивать объем текущих расходов сектора государственного управления.

Вместе с тем, согласно недавнему документу (IMF, 2009), который рассмотрела рабочая группа, какими бы действенными ни были нормативы в отношении расходов, они «не связаны напрямую с целью устойчивости долговой ситуации, поскольку они не ограничивают сторону доходов». Рабочая группа старалась восполнить недостающие звенья в существующей системе правил, разработав всестороннюю норму, которая установила бы для директивных органов обязательные среднесрочные цели и обеспечила практические средства для проведения необходимой бюджетной консолидации.

Важнейшее положение призвано обеспечить, чтобы законы о бюджете, принимаемые из года в год, соответство-

вали достижению конечной цели сбалансированности бюджета. Для этого рабочая группа предложила законодателям принять обязательные многолетние основы для бюджетного программирования, которые введут ограничения для будущих законов о годовых бюджетах путем установления *ориентиров*, которые бюджеты должны пройти, с тем чтобы в конечном итоге обеспечить бюджетную консолидацию.

Вместе с тем, бюджетное правило должно быть достаточно гибким, чтобы можно было реагировать на шоки и дать правительству возможность избегать мер, которые действовали бы в том же направлении, что и деловой цикл. Каждый ориентир может, как правило, определяться в виде структурного сальдо, где сочетаются предполагаемые доходы и расходы. Но такой подход связан с препятствиями. Во-первых, структурное сальдо представляет собой оценку, а не твердый показатель. Оно основано на расчете *разрыва* между фактическим и потенциальным объемом производства. Более того, пересмотр оценок ВВП за прошлые периоды может сказаться на текущих оценках этого разрыва. Такие последующие уточнения могут подорвать саму возможность соблюдения правила последовательным во времени образом.

Во-вторых, оценка эластичности доходов (как налоги реагируют на изменения делового цикла) может быть сопряжена с трудностями. Как отмечается в работе МВФ, «важный вопрос связан с воздействием циклов корпоративных прибылей и цен на активы на доходы, который может не полностью отражаться в изменениях производства. Величина этого воздействия может быть значительной и, в принципе, должна учитываться. Однако на практике поправка на эти эффекты сложна и редко применяется систематическим образом».

Поэтому рабочая группа предложила изолировать *недискреционный* компонент изменения структурного сальдо (той части расходов и доходов, над которой законодатели не имеют контроля), в том числе воздействие изменчивости эластичности налоговых доходов. Сфера действия правила, напротив, будет включать государственные доходы и расходы, на которые влияют *дискреционные* меры и управленческая деятельность. Этот механизм отражает прежние работы Duchene and Levy (2003) и Guyon and Sorbe (2009) из Казначейства Франции.

Для законодателей правило будет обязательным в отношении параметров, которые они могут контролировать. Сочетание возможности контроля директивными органами и их подотчетности должно содействовать заинтересованности в применении правила и обеспечению его соблюдения.

Для того чтобы основное внимание в ходе применения правила уделялось *дискреционному* компоненту изменения структурного сальдо, следует изолировать не только факторы, которые не контролируются законодателями, но и статьи, зависящие от делового цикла, обычно именуемые *автоматическими стабилизаторами*. Согласно Пакту о стабильности и росте, автоматические стабилизаторы включают налоговые доходы и пособия по безработице. Таким образом, эти статьи выходят за сферу действия правила. Однако тонкая регулировка налоговых доходов все же может быть учтена: если годовые изменения сумм, собираемых у налогоплательщиков на основе установленного применимого законодательства, нельзя считать результатом директивных решений, это нельзя сказать относительно поправок к законодательству, сказывающихся на государственных доходах при прочих равных условиях.

Для всестороннего учета дискреционных структурных мер обязательные ориентиры должны применяться как к чистым расходам, так и к доходам от вновь принятого налогового законодательства, а также ко всем государственным расходам, за исключением пособий по безработице. Это отражает в структурных показателях действия директивных органов по выработке последовательных бюджетов, ведущих к сбалансированности.

Правило должно быть обязательным не только в отношении законов о годовых бюджетах, но и в отношении исполнения бюджета и мер в ответ на отклонение от бюджета. Для наблюдения за исполнением бюджета будет создана процедура, направленная на раннее выявление любых значительных отклонений во время бюджетного года: в таких случаях специальные поправки выведут бюджет на заранее намеченную траекторию. Если отклонения определяются в конце года, то рабочая группа рекомендует автоматически ужесточить числовые ориентиры, применимые к будущим бюджетным законам.

Обязательства официальных органов являются необходимым условием для доверия к правилу, его действительности и стойкости. Рабочая группа включала председателей и главных спонсоров бюджетных подкомитетов Национального собрания и Сената, то есть представителей большинства, а также меньшинства. Они единогласно поддержали закрепление правила в законодательстве более высокого уровня, продемонстрировав свое понимание будущих проблем, чувство долга и готовность действовать.

Закон о бюджетной ответственности, принятый французским парламентом в 2001 году, уже получил широкую поддержку. Укрепив комплекс соответствующих правил, Франция представит наглядное свидетельство своей приверженности бюджетной консолидации и бюджетной дисциплине. ■

Мишель Камдессю, бывший Директор-распорядитель МВФ, был председателем комиссии по бюджетной консолидации, а Рено Гиде был ее генеральным секретарем.

Литература:

Duchêne, Sandrine and Dan Lévy, 2003, "Solde 'structurel' et effort 'structurel' : un essai d'évaluation de la composante 'discrétaire' de la politique budgétaire," French Ministry of Economy, Directorate General of the Treasury Working Paper No. 2003/18 (Paris).

Guyon, Thibault, and Stéphane Sorbe, 2009, "Solde structurel et effort structurel : vers une décomposition par sous-secteur des administrations publiques," French Ministry of Economy, Directorate General of the Treasury Working Paper No. 2009/13 (Paris).

International Monetary Fund, Fiscal Affairs Department, 2009, "Fiscal Rules—Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances," IMF Policy Paper (Washington: December 16).

2010

Международный Валютный Фонд/ Группа Всемирного банка ЕЖЕГОДНЫЕ СОВЕЩАНИЯ

Вашингтон, ОК, октябрь

Программа семинаров

7–9 октября

Обеспечить процветание для всех

Встречи руководителей директивных органов, финансовых лидеров и ведущих мыслителей для обсуждения мер по поддержанию мирового экономического роста и развития с целью построения системы экономического управления XXI века, которая отвечает интересам всех

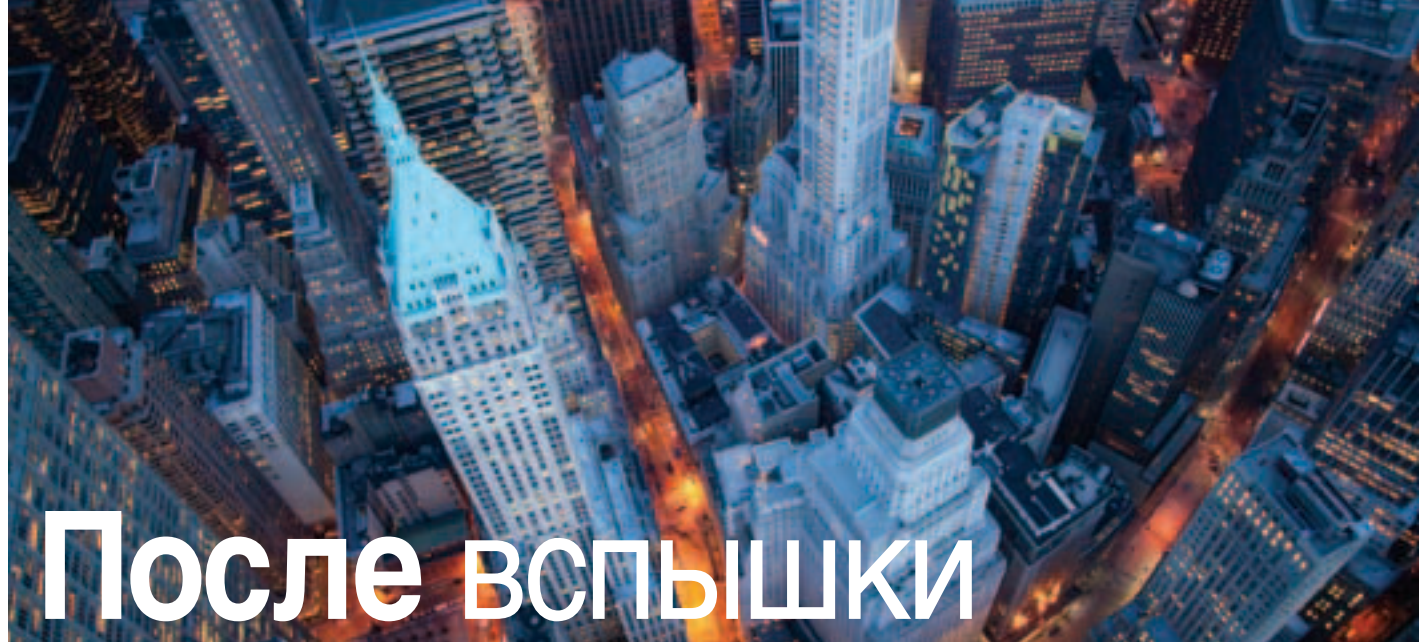
Сессия 8 октября по теме «Обеспечить процветание во всем мире» будет транслироваться по телевидению в программе BBC World Debate

Дополнительная информация и порядок участия:
www.worldbank.org/pos



Media Partner:

FT
FINANCIAL
TIMES



Вид с воздуха на финансовый район Нью-Йорка, США.

После вспышки

сверхновой звезды

Выводы из проведенной МВФ оценки финансовой системы США для урегулирования кризисов

Ашок Вир Бхатиа

В МИРЕ еще не улеглись страсти, вызванные крахом инвестиционно-банковской группы Lehman Brothers, когда в начале 2009 года власти США предложили Международному Валютному Фонду (МВФ) провести оценку финансовой системы страны.

США находились в разгаре одного из самых разрушительных за последние сто лет финансовых кризисов, который имел огромные последствия в плане сокращения занятости и объема производства, значительного увеличения государственного долга и пагубных вторичных эффектов для остального мира.

Антикризисные меры США были решительными и энергичными, что помогло предотвратить крах всей системы. Официальные органы США оказали чрезвычайную поддержку ликвидности многим компонентам финансовой системы, и началось обсуждение важнейших реформ законодательства, призванных укрепить системы надзора и регулирования. Учитывая время, выбранное для проведения МВФ независимой оценки, персоналу МВФ и должностным лицам США, участвующим в этой оценке, предстояло решить весьма необычные задачи. В то же время это предоставило уникальную возможность сделать выводы из тех событий, которые вызвали кризис, и на основе этих выводов разработать программу реформ.

МВФ и Всемирный банк начали свою совместную Программу оценки финансового сектора (ФСАП) еще в конце 1990-х годов, после азиатского финансового кризиса, и хотя к тому времени в этой программе уже приняли участие более 120 стран, для США такого рода оценка была первой.

Для решения трудной задачи оценки самой сложной в мире финансовой системы МВФ сформировал большую группу сотрудников, возглавляемую Департаментом денежно-кредитных систем и рынков капитала. В период с октября 2009 года по март 2010 года эта группа провела свыше 150 совещаний с участием представителей практически всех федеральных органов регулирования США, органов регулирования нескольких штатов и многочисленных участников рынка. В июне результаты

оценки были представлены властям США и обсуждены в ходе совещаний с участием директора-распорядителя МВФ Доминика Стросс-Кана, председателя Совета управляющих Федеральной резервной системы (ФРС) Бена Бернанке и министра финансов США Тимоти Гейтнера. В июле результаты ФСАП были обсуждены Исполнительным советом МВФ. Тогда же были опубликованы окончательные доклады.

Хотя в ходе оценки был проанализирован широкий круг вопросов — в частности, были проведены стресс-тесты ключевых финансовых организаций, дана оценка качества осуществляемого в США надзора в сопоставлении с международными стандартами и существующих механизмов управления системной ликвидностью и антикризисного управления, — в центре внимания этого ретроспективного анализа оказались некоторые из важных кризисных событий, произошедших в 2008 году, и то, как эти события повлияли на выводы членов группы о действующих в США механизмах урегулирования кризисных ситуаций.

Расширение охвата

Рекомендации МВФ по вопросам политики в отношении систем финансовой защиты и механизмов санации, которые в течение многих часов обсуждались с должностными лицами, рассказавшими о своем опыте работы в условиях кризиса и о мерах, принятых ими в этих условиях, во многом определялись одной очень важной и повторяющейся темой: представители органов регулирования США неоднократно оказывались в ситуации, не имея надлежащих юридических полномочий для решения проблемы терпящих бедствие или испытывающих серьезные затруднения небанковских финансовых фирм, таких как Lehman Brothers и Bear Stearns, при том что применительно к банкам они были наделены надлежащими полномочиями и располагали надлежащими механизмами.

Одним словом, задача заключалась в том, чтобы распространить механизмы урегулирования кризисных ситуаций, применяемые в отношении коммерческих банков, на небанковские

фирмы, в том числе на холдинговые компании крупных, сложных по своей структуре финансовых групп, потенциально способных дестабилизировать всю систему.

Ситуация с Bear Stearns стала первым предупреждающим сигналом о том, что инвестиционные банки, полностью выполняющие нормативы капитала и ликвидности, могут, тем не менее, внезапно лишиться доступа к финансированию через краткосрочные операции РЕПО, жизненно важный для них механизм. РЕПО представляет собой один из видов финансирования, при котором ценные бумаги продаются за наличные, часто с дисконтом, который называют «запасом прочности». При этом заключается договоренность об обратном выкупе этих ценных бумаг, часто на следующий день, с разницей в цене, которая равна процентам. В марте 2008 года дисконты, установленные для Bear Stearns по заимствованию в рамках операций РЕПО, резко выросли, что фактически сделало этот инвестиционный банк неликвидным.

До тех пор, поскольку операции РЕПО были обеспеченными, считалось, что подобный вид финансирования является стабильным и надежным. Однако впоследствии стало очевидным, что даже рынок РЕПО уязвим по отношению к внезапной утрате доверия. По этой причине, особенно во время обсуждения этих вопросов с должностными лицами ФРС в Вашингтоне и Нью-Йорке, группа ФСАП подчеркнула необходимость реформирования рынка РЕПО, в частности, установления шкалы минимальных дисконтов применительно к залоговому обеспечению по РЕПО.

В свете событий, повлекших за собой неликвидность Bear Stearns, впервые возникли вопросы насчет инструментов чрезвычайного кредитования, используемых центральным банком США. Во вторник, 11 марта 2008 года, ФРС объявил о программе, целью которой было повышение уровня ликвидности на рынках ипотечного кредитования, — так называемого механизма краткосрочного кредитования в форме ценных бумаг. Этот механизм стал первым из многочисленных новых механизмов пополнения ликвидности, предусмотренных чрезвычайными полномочиями центрального банка. Для использования этого механизма необходимо было, чтобы две трети состава Совета управляющих ФРС согласились с тем, что сложились «необычные или чрезвычайные обстоятельства». Случайно или неслучайно, но через два дня Bear Stearns испытал серьезные трудности с финансированием.

К пятнице, 14 марта, стало очевидным, что банкротство Bear Stearns неминуемо, что подвергало всю остальную систему риску весьма нежелательных последствий, учитывая, что эта компания весьма активно действовала на рынке производных финансовых инструментов и играла важнейшую роль в качестве источника финансирования хеджевых фондов.

В порядке временного финансирования до ближайших выходов Федеральным резервным банк Нью-Йорка через механизм переучета предоставил ссуду в размере 13 млрд долл. США предположительно приобретателю Bear Stearns банку JPMorgan Chase, который, в свою очередь, предоставил Bear Stearns перекрестный кредит на такую же сумму. В воскресенье, будучи обеспокоенной состоянием других крупных инвестиционных банков и функционированием рынка РЕПО, от которого они зависели, ФРС утвердила использование механизма кредитования первичных дилеров (ПДСФ), который был введен в действие в понедельник.

В то время как используемый в США инструмент для поддержки системной ликвидности в условиях кризиса всегда давал розничным депозитным организациям возможность прибегнуть к помощи кредитора последней инстанции, ПДСФ представлял собой своего рода механизм переучета для крупных дилеров по операциям с ценными бумагами. Таким образом, он озаменовал собой существенное расширение федеральной системы финансовой защиты.

Хотя в то же воскресенье, когда было объявлено о введении ПДСФ, JPMorgan Chase обязался взять на себя обязательства Bear Stearns, окончательные условия приобретения были объявлены лишь в понедельник, 24 марта. Федеральный резервный банк Нью-Йорка согласился обеспечить финансирование

этой операции, предоставив ссуду в размере 29 млрд долл. США структуре специального назначения Maiden Lane, которая, в свою очередь, должна была приобрести активы Bear Stearns. Эта схема позволила центральному банку осуществить покупку активов в качестве обеспеченной залогом ссуды в соответствии со своими чрезвычайными полномочиями, механизма, который неоднократно применялся в последующие месяцы.

Обеспечить сбалансированность

В ходе совещаний группы сотрудников МВФ с официальными лицами и представителями частного сектора были обсуждены важные проблемы, возникшие в связи с Bear Stearns, и вопросы, касающиеся механизмов поддержания ликвидности. Одним из главных стал вопрос о том, оправдано ли постоянное расширение системы финансовой защиты, например, путем сохранения ПДСФ на неопределенный срок, или же это неоправданно повышает моральный риск в системе. Еще одним вопросом был вопрос о том, не слишком ли высоким был барьер, препятствующий применению ФРС своих чрезвычайных полномочий, поскольку существовал риск того, что критерий «необычных или чрезвычайных обстоятельств» мог нарушить нормальное функционирование финансовых рынков. Кроме того, был обсужден вопрос о том, насколько целесообразно предоставление центральным банком ссуд отдельным небанковским финансовым фирмам.

В конечном счете группа согласилась с тем, что использование механизмов поддержания ликвидности может быть временно приостановлено и что эти механизмы можно будет вновь задействовать, если того потребуют сложившиеся обстоятельства. Для того чтобы обеспечить баланс между правилами и свободой действий, было рекомендовано более четко сформулировать принципы, на которых в будущем должно основываться кредитование небанковских финансовых организаций центральным банком, сохранив достаточную гибкость для импровизации в зависимости от ситуации, в том числе возможность предоставления ликвидности отдельным фирмам в чрезвычайных обстоятельствах.

Оглядываясь назад, можно сказать, что ситуация с Bear Stearns, оказавшимся на грани краха, выявила серьезный недостаток системы — отсутствие режима санации системно значимых, но испытывающих серьезные трудности инвестиционных банков. В данном случае неупорядоченного решения проблемы удалось избежать только благодаря тому, что JPMorgan Chase согласился приобрести Bear Stearns и гарантировать его обязательства, причем еще до того, как были согласованы все условия. Впоследствии этот пробел в системе санации оказался почти роковым в случае с Lehman Brothers.

Пример Bear Stearns также наглядно продемонстрировал возможности ФРС для урегулирования кризисных ситуаций. Юридические и практические ограничения удалось искусно обойти, о чем свидетельствуют инновационная схема (структура специального назначения) и фактическая поддержка, оказанная рынку РЕПО путем введения в действие механизма ПДСФ за одни лишь выходные. Однако в связи с принятием комплексных мер вмешательства возникли также сложные вопросы в плане обмена информацией, в том числе вопрос о том, где и как провести черту между поддержкой ликвидности и поддержкой платежеспособности.

Об этих серьезнейших недостатках инструментов урегулирования кризисных ситуаций в США свидетельствовали ухудшение условий кредитования во всей экономике и продолжающиеся распродажи финансовых активов по сниженным ценам. Через шесть месяцев наступил тот роковой день, когда Lehman Brothers вынуждена была объявить себя банкротом, что подтвердило отсутствие надлежащих механизмов несостоятельности системно значимого инвестиционного банка.

Залог и еще раз залог

Федеральный резервный банк Нью-Йорка сформировал 12 сентября 2008 года синдикат, собрав в него заинтересованные

банки, и постарался убедить эти банки в том, что им следует финансировать приобретение Lehman. После того как Bank of America решил слиться с Merrill Lynch, единственным потенциальным покупателем остался Barclays из Великобритании. Хотя условия были согласованы к воскресному утру, сделка сорвалась, поскольку Barclays объявил о том, что не сможет напрямую гарантировать существующие трейдинговые обязательства Lehman. В соответствии с законами Великобритании, для того чтобы Barclays смог предоставить гарантии, необходимо было либо соответствующее голосование акционеров, либо разрешение соответствующего органа регулирования Великобритании, однако ни то, ни другое не могло быть получено в тот день.

ФРС не смогла предоставить чрезвычайный кредит, который по закону должен был быть безубыточным, — условие, которое Lehman не смогла выполнить из-за недостаточности залогового обеспечения. Поскольку ФРС не была уполномочена выдавать гарантию, Lehman ничего не оставалось, кроме как объявить себя банкротом, что и произошло в понедельник, 15 сентября 2008 года. Если требовалось доказательство того, что одна лишь финансовая фирма может иметь такое огромное значение для всей системы, этим доказательством послужила Lehman. Вся мировая экономика погрузилась в рецессию.

Пример Lehman продемонстрировал, что системные последствия банкротства финансовой фирмы могут усугубляться международными операциями этой фирмы и несогласованностью между процедурами банкротства, действующими в разных странах. В США Резервный банк Нью-Йорка мог продолжать кредитование брокерско-дилерских филиалов Lehman, что помогло им проработать еще три рабочих дня после объявления о банкротстве холдинговой компании, что, в свою очередь, позволило сохранить стоимость и сделать ликвидацию в определенной степени менее беспорядочной. В то же время, в Великобритании лондонский филиал Lehman пришлось передать во временное управление с незамедлительным мораторием на все операции, что вызвало панику. Начавшийся в результате массовый наплыв требований о дополнительном покрытии привел к краху еще одного участника финансовой системы — American International Group (AIG).

Банкротство Lehman лишило всех надежд на то, что удастся мобилизовать частный сектор на оказание помощи AIG. Учитывая, что AIG предоставила страхование кредитов финансовым посредникам в США и Европе на сумму около 500 млрд долл. США, ФРС решил предоставить финансирование. ФРС решила, что в отличие от Lehman, у AIG *имеется* достаточное залоговое обеспечение в виде большого числа платежеспособных филиалов. Первый кредит в размере 85 млрд долл. США, который был предоставлен AIG Резервным банком Нью-Йорка и о котором было объявлено во вторник, 16 сентября, был обеспечен практически всеми активами AIG.

Группа МВФ расценила эти события как позволяющие сделать важные выводы для дальнейшей реорганизации используемых в США механизмов урегулирования кризисных ситуаций. В частности, группа отметила, что если *какой-либо* из официальных органов США был наделен полномочиями предоставить промежуточную гарантию холдинговой компании Lehman, все могло обернуться иначе, в том числе для AIG. Более того, полномочия по санации дилеров по ценным бумагам, в сравнении с полномочиями в отношении коммерческих банков и сберегательных ассоциаций, были явно недостаточными и не позволяли решать системные проблемы. Оба эти фактора явно свидетельствовали о необходимости создания нового механизма санации.

Дефолт холдинговой компании Lehman по значительной сумме долговых ценных бумаг также, в свою очередь, вызвал массовое изъятие средств институциональных инвесторов из фондов денежного рынка — процесс, который удалось остановить на третий день после его начала, когда Казначейство предложило гарантировать все фонды денежного рынка. Эта гарантия, аналогичная покрытию инвестиционных фондов денежного рынка федеральным страхованием депозитов, оказалась

действенной и позволила укрепить доверие и предотвратить дальнейшее изъятие. Группа в целом приветствовала этот шаг, однако было отмечено, что такая необходимость появилась из-за отсутствия ограничений в отношении фондов денежного рынка, которые лишали бы их возможности действовать по существу подобно банкам. Эту проблему необходимо решить в будущем. Резкое ухудшение ситуации в плане утраты уверенности в том, что участники рынка способны выполнить свои обязательства по суточному финансированию, также свидетельствовало о том, что необходимо расширить перечень приемлемого залогового обеспечения и приемлемых контрагентов, используемых для проведения операций на открытом рынке, причем к числу таких контрагентов должны относиться ключевые коммерческие банки. Благодаря этому центральный банк имел бы более широкие возможности для предоставления системной ликвидности в трудные для рынка времена.

Открытие шлюзов

Теперь, когда Bear Stearns и Merrill Lynch были куплены, а Lehman прекратила свое существование, усилилось давление на Goldman Sachs и Morgan Stanley, которые избежали банкротства в сентябре 2008 года только благодаря серии чрезвычайных мер, принятых ФРС с целью дальнейшего повышения уровня ликвидности в системе.

В воскресенье, 14 сентября 2008 года, когда банкротство Lehman неукротимо надвигалось, центральный банк объявил об ослаблении лимитов, установленных в отношении кредитования депозитными организациями их небанковских филиалов применительно к активам, которые обычно финансировались на рынке РЕПО, и расширил перечень залогового обеспечения в рамках ПДСФ, включив в него все ценные бумаги, используемые в рамках РЕПО. Через неделю Федеральный резервный банк Нью-Йорка был уполномочен предоставить кредиты *всем* американским брокерско-дилерским филиалам Goldman, Morgan и Merrill (а не только их главным первичным дилерам), а также их лондонским брокерско-дилерским филиалам. Эти меры позволили Резервному банку Нью-Йорка фактически поддержать весь рынок РЕПО, причем решение предоставить кредиты европейским организациям, по-видимому, объяснялось оценкой, согласно которой залоговое обеспечение, принадлежавшее американским филиалам, могло не покрывать потребности этих групп в финансировании.

В качестве еще одной связанной с этим меры 7 октября ФРС объявила о создании Механизма финансирования коммерческих ценных бумаг, в рамках которого Резервный банк Нью-Йорка был уполномочен (опять-таки, с использованием структуры специального назначения) фактически покупать трехмесячные обеспеченные и необеспеченные коммерческие ценные бумаги (финансовые и нефинансовые) с высоким рейтингом. Эта программа, которая впоследствии стала наиболее широко используемым из всех широкодоступных механизмов пополнения ликвидности в чрезвычайной ситуации, стала еще одним поворотным пунктом: центральный банк впервые предложил финансировать нефинансовые фирмы.

Группа сотрудников МВФ отметила, что к началу октября 2008 года уцелевшие крупные американские инвестиционные банки смогли получить доступ к ликвидности центрального банка через свои (малые) депозитные филиалы, свои (крупные) брокерско-дилерские филиалы в США и Великобритании и через свои холдинговые компании, которые могли напрямую выпускать краткосрочные долговые обязательства для Резервного банка Нью-Йорка. Эта мера политики сыграла решающую роль и, опять-таки, подчеркнула системное значение ключевых фирм и рынков, обычно действующих за рамками системы финансовой защиты.

Последний случай нехватки ликвидности

Группа МВФ проанализировала ситуацию и установила, что в отличие от инвестиционных банков, для коммерческих бан-

ков существовали четко сформулированные полномочия и процедуры санации.

В пятницу, 26 сентября Wachovia, шестая по величине американская банковская холдинговая компания, испытала массовое сворачивание незастрахованного финансирования. Учитывая, что Wachovia была крупным дилером, проводившим операции с производными кредитными инструментами, надвигающийся крах этой организации, вне всякого сомнения, повлиял бы на всю финансовую систему.

Продолжением этой драмы стало решение властей США впервые привести в действие «исключение в случае системного риска» из общего правила, в соответствии с которым Федеральная корпорация по страхованию депозитов (ФКСД) обязана проводить санацию банков с наименьшими затратами для налогоплательщика. Для того чтобы это исключение было приведено в действие, его должны были утвердить две трети членов Совета управляющих ФРС, две трети Правления ФКСД и Министр финансов после консультации с Президентом США. Все это было сделано утром в понедельник, 29 сентября, что позволило ФКСД гарантировать пул активов Wachovia в размере около 300 млрд долл. США, после чего банк Citі согласился обеспечить Wachovia ликвидностью.

Такой большой, что не купить

После этого во вторник, 14 октября, ФКСД объявила об одной из наиболее далеко идущих мер политики за весь период кризиса — о Программе временных гарантий ликвидности. Она состояла из двух элементов: гарантии по всем беспроцентным счетам в коммерческих банках и сберегательных ассоциациях, застрахованных ФКСД, и гарантии по пролонгации необеспеченных долгов эмитентов для этих организаций и их холдинговых компаний.

Эта программа гарантий ФКСД и связанные с ней меры помогли изменить ход событий. Начало этой программы стало второй ситуацией, когда власти США решили привести в действие исключение в случае системного риска, и единственной ситуацией, когда это было сделано для утверждения широкодоступного механизма. Как только механизм гарантий был введен в действие, все вернулось на круги своя — к нехватке нормативного капитала. Связанные с этой нехваткой проблемы, как правило, обострялись не так быстро, и у ФКСД было достаточно времени для привлечения потенциальных покупателей испытывавших проблемы организаций. Впоследствии это исключение было применено также для того, чтобы ФКСД смогла гарантировать активы Citibank и Bank of America — банковских холдинговых компаний, которые были слишком крупными и не могли найти потенциальных покупателей.

Ситуация с Citі, в частности, дополнительно пролила свет на сложности решения проблем огромных финансовых групп, особенно учитывая вероятность того, что необходимо будет применить положения о перекрестных гарантиях между ведущим коммерческим банком и его крупным банком-эмитентом кредитных карт.

Вне всякого сомнения, наличие исключения в случае системного риска помогло спасти глобальную финансовую систему от еще более страшной катастрофы. Сотрудникам МВФ этот пример продемонстрировал, насколько важно не ограничивать тех, кто старается урегулировать кризисную ситуацию, слишком жесткими рамками принципа санации с наименьшими затратами, действующего применительно к отдельным фирмам. Когда под угрозой оказывается финансовая стабильность, интересы налогоплательщика необходимо сопоставить с потенциальным ущербом от краха всей системы.

Новые полномочия

Группа МВФ пришла к заключению, что до глобального финансового кризиса в США существовали фактически лишь два инструмента урегулирования кризиса — кредиты ФРС и санация банков, проводимая ФКСД.

Безусловно, отметила группа, действующий в США режим санации является гораздо более совершенным, чем режимы в странах, где на банки распространяется общая система банкротства. Вместе с тем, у этого режима есть свои недостатки, в том числе отсутствие полномочий для вмешательства на уровне холдинговой компании. МВФ поддержал предложения относительно того, что необходимо предусмотреть новые полномочия для санации, позволяющие принимать меры в отношении конечных холдинговых компаний (всех) коммерческих банков и сберегательных ассоциаций, в то же время сохранив требование о наименьших затратах применительно к ситуациям, не угрожающим всей системе, и обеспечить автоматическое приведение в действие механизмов незамедлительного принятия корректирующих мер.

Действующий в США режим оперативных корректирующих мер в отношении проблемных банков, введенный в условиях кризиса ссудо-сберегательных ассоциаций 1980-х годов, был эффективной системой, нуждавшейся в модернизации. Новые реальные условия были таковы, что даже малые банки, как правило, имели незастрахованные источники финансирования и могли достигать официальных порогов для вмешательства быстрее, чем можно было сформулировать планы действий, направленных на устранение недостатков. По мнению группы, решение заключалось в разработке практичного сочетания условий, автоматически приводящих в действие основанные на ликвидности механизмы принятия своевременных мер, и более высоких нормативов по капиталу.

Наконец, если усовершенствовать процедуры санации банков было трудно, то создать новый механизм для санации крупных финансовых групп со сложной структурой было предельно сложной задачей. Здесь, как и в других областях деятельности, по мере продолжения оценки в рамках ФСАП, постепенно принимала очертания реформа финансового законодательства США. Группа сотрудников МВФ поддержала решение распространить процедуры санации банков на небанковские финансовые фирмы, имеющие значение для всей системы, с тем чтобы обеспечить непрерывность важнейших финансовых услуг в интересах стабильности системы. Действительно, весь этот процесс принятия «особых мер» в отношении системно значимых групп должен приводиться в действие юридическими процедурами, построенными по модели исключения в случае системного риска.

Вместе с тем, группа подчеркнула, что для эффективного применения новых полномочий необходимо будет все тщательно спланировать и подготовить. Необходимо будет постоянно наблюдать за состоянием важных финансовых групп, с тем чтобы понять взаимосвязи между этими группами и между различными компонентами каждой из групп, а также иметь возможность определить, какие из видов деятельности и филиалов имеют системно важное значение, а какие — нет. Это должно поддерживаться решительными мерами, принимаемыми органами регулирования с целью упрощения структур групп. В порядке применения специальных процедур системно значимые операции необходимо передавать в ведение временной, финансируемой государством «промежуточной структуры», а юридические лица, которые считаются менее значимыми, могут быть предоставлены самим себе, оставаясь за рамками этой структуры, что похоже на ситуацию, в которой холдинговая компания отчуждает один из своих филиалов.

Многие из рекомендаций МВФ в отношении урегулирования кризисных ситуаций, как и в отношении других областей деятельности, не обсужденные в настоящей статье, нашли свое отражение во всеобъемлющей реформе системы финансового регулирования США, закон о которой был принят 21 июля 2010 года. Хотя этот закон стал одним из важных шагов на пути создания более солидного набора инструментов, теперь вся загвоздка в деталях, то есть в подробностях множества новых подзаконных норм, которые необходимо составить, чтобы привести законодательство в действие. ■

Ашок Вир Бхаттия — старший экономист Департамента стратегии, политики и анализа МВФ. Он входил в состав группы ФСАП.



Судный день

С. Райхан Замил

Изменение правил само по себе не сможет обеспечить безопасность финансовой системы. Решающее значение имеет суждение органов банковского надзора

ПОСЛЕ глобального финансового кризиса поступили многочисленные предложения по реформе надзора за глобальной финансовой системой — от Группы 20-ти стран с развитой экономикой и с формирующимся рынком (Группа 20-ти) и организаций, устанавливающих международные стандарты. Почти все предлагаемые реформы направлены на укрепление регулирования, сосредоточенного на банках, такого как нормативы капитала, ликвидности, создания резервов на покрытие потенциальных убытков по судам или механизмов оплаты труда. Эти усовершенствования, особенно увеличение буферов капитала и ликвидности, должны помочь мировой финансовой системе лучше амортизировать последствия чрезмерного принятия рисков в банках и послужат более действенными мерами по его ограничению.

Тем не менее, только изменения правил недостаточно для того, чтобы способствовать финансовой стабильности, если не обеспечивается качество их применения, то есть действенный надзор. Сфера банковского надзора — и практика управления рисками в банках — остается по существу субъективной, независимо от введения новых или ужесточения действующих правил. По этой причине предлагаемые реформы регулирования подобны «попыткам предотвратить новую вспышку гриппа H1N1 при помощи эпидемиологического планирования на высоком уровне без привлечения врачей и медицинских работников на местах» (Palmer, 2009).

Укрепление микропруденциального надзора должно стоять на переднем крае глобальной программы реформ и является стержнем в развитии стабильности финансовой системы. Совершенствование макропруденциального надзора (которой уделяет основное внимание оценке общих шоков, влияющих на финансовую систему в целом), несмотря на его необходимость, выходит за рамки настоящей статьи.

Две стороны медали

Регулирование и надзор часто используются как взаимозаменяемые понятия при описании роли официального сектора в надзоре за банковской системой. На практике регулирование и надзор выполняют две разных, но взаимосвязанных функции.

- Законы и нормативные акты являются коллективным набором правил, которые наделяют банковский орган полномочиями лицензировать банки, устанавливать минимальные оперативные стандарты и стандарты управления рисками для банков, и принимать необходимые коррективные меры, включая отзыв банковских лицензий, в ситуациях с проблемными банками. Их основная цель — потребовать от руководства банков осмотрительного поведения, поскольку банки являются хранителями средств вкладчиков.

- Надзор является инструментом, при помощи которого официальные органы обеспечивают соблюдение этих правил в ходе непрерывного документального надзора и периодических проверок отдельных банков на мес-

тах. Органы надзора могут выполнять эти задачи при помощи оценки корпоративного управления, механизмов внутреннего контроля и методов управления риском банков; их финансовых возможностей; и соблюдения различных законов и нормативных актов. На основе своих оценок риска надзорные органы также отвечают за своевременное принятие мер в отношении проблемных банков или проблем в банках.

Надзор по традиции стоит на втором плане по отношению к регулированию в международной программе реформ по двум основным причинам. Во-первых, он применяется на местах и определяется контекстом. Во-вторых, решить проблемы при помощи надзора гораздо сложнее, чем ужесточить нормативы. В любом случае недостаточное внимание, уделявшееся практике надзора в международном плане, привело к нежелательным последствиям.

Примером служит разработка и применение соглашения о норме собственного капитала системы «Базель-II», призванного укрепить финансовую стабильность при помощи ужесточения нормативов капитала, совершенствования надзора и строгой рыночной дисциплины. На практике внимание системы «Базель-II» поглотила техническая концепция нормативного капитала, когда строгому надзору уделялось мало внимания до поздних этапов процесса.

Поскольку автор системы «Базель-II» (Базельский комитет по банковскому надзору) является также организацией, устанавливающей международные стандарты банковских нормативов и надзора, относительное значение, которое он придает надзору, часто влияет — или во многих случаях усиливает — на сложившееся предубеждение некоторых национальных органов регулирования, считающих разработку политики регулирования более важной функцией, чем непосредственную деятельность надзорных органов. Эта точка зрения, если она широко распространена, имеет важные последствия для распределения ресурсов и установления приоритетности внутренних реформ в каждой юрисдикции. Так что отправная точка для программы реформ исходит из изменения *нашего коллективного мышления* о значении строгого надзора в содействии стабильности финансовой системы.

Суждение имеет большое значение

Строгий надзор основан на *способности и готовности* надзорных органов принимать своевременные меры (Viñals and Fiechter, 2010), согласно справке с изложением позиции персонала МВФ. Для того чтобы надзорные органы могли действовать, им нужны достаточные юридические полномочия и ресурсы, четкая стратегия и тесные рабочие отношения с другими органами регулирования. Для того чтобы надзорные органы были готовы действовать, им необходимы четкий мандат, операционная независимость, подотчетность, квалифицированный персонал и здоровые отношения с банковской отраслью, однако они должны быть достаточно отдалены от нее, чтобы избежать присвоения функций регулирования (когда орган регулирования солидарен в большей степени с регулируемой отраслью, чем с общественными интересами).

Помимо этих важнейших элементов, пожалуй, более глубокая причина, по которой хороший надзор все еще трудно обеспечить, кроется в том, что он в значительной мере опирается на способность надзорных органов выносить *обоснованные суждения*, часто по сложным вопросам, в которых далеко не все подразделяется на черное и белое. Эту внутренне присущую надзору характеристику усилило дерегулирование в крупнейших финансовых центрах, в которых банковские законы или нормативные акты больше не запрещают и не предписывают явные ограничения охвата или масштаба видов деятельности банка, сопряженных с принятием риска, при условии что надзорные органы считают системы управления риском банков и их руководства надежными, а капитал достаточным для поддержки базовых рисков.

Здесь кроется скрытый риск в действующей концепции надзора за банковской системой: отсутствие эталона *надежного управления риском* или *адекватного капитала* — вероятно, двух наиболее важных факторов для сдерживания чрезмерного принятия риска банками. Это, в свою очередь, обращает внимание на важнейшую роль вынесения обоснованного суждения органов надзора в содействии безопасности и надежности банковской системы. Всякий раз, когда эффективность затрат профессии зависит от ее способности и готовности вынести обоснованное суждение, усиливается вероятность того, что группы с узкими экономическими и политическими интересами — отрасль, политические деятели и сам орган регулирования (вмешательство сверху) — могут повлиять на процесс принятия решений.

Это не делается механически

За пределами загадочного мира банковского регулирования мало известно, что почти все банковские правила, относящиеся к управлению риском, достаточности (собственного) капитала или разработке программы корректирующих мер в отношении банков, зависят от обоснованного решения надзорных органов и зависят от него в значительной мере. В связи с этим возникают две серьезные проблемы:

- Нормативы почти всегда являются минимальными требованиями и редко дают описание того, что подходит каждому банку. Таким образом, основной предпосылкой надлежащего применения правил является менталитет органа надзора, считающего банковские правила нижним, а не верхним пределом. Если надзорные органы примут философию, считающую требования верхним пределом, они никогда не будут стремиться выходить за предписанные нормативы в процессе проверки и надзора.

- Надзорные органы должны быть в состоянии и готовы применять правила, опираясь на концепцию регулирования, известную как «пропорциональность», требующую от них адаптации применения правил к каждому банку — исходя из его размера, степени сложности или характеристик риска — а не применять универсальный метод.

По этим причинам, *подход* надзорных органов к применению правил имеет решающее значение, поскольку он задает контекст процесса *выявления* — в ходе которого надзорные органы обнаруживают конкретные факты, используемые для заключения об общей структуре рисков в рамках учреждения, из которой исходят характер и строгость любых последующих надзорных мер. Таким образом эффективность затрат всего процесса надзорных оценок зависит от способности и готовности надзорных органов толковать правила как нижние пределы и надлежащим образом применять эти правила конкретно к каждому банку в соответствии с установкой на безопасность и устойчивость. Для иллюстрации субъективного характера правил рассмотрим управление риском, достаточность (собственного) капитала и действия (меры) органов надзора.

Управление риском. Первая линия обороны против финансовой нестабильности в отдельных банках или банковской системе в целом опирается на качество и эффективность методов управления риском в каждом банке. По этой причине многие важнейшие стандарты регулирования или ожидания органов надзора сосредоточены на способности совета директоров и руководства банка надлежащим образом выявлять, отслеживать, измерять и регулировать все свои существенные риски. Надзорные органы должны принимать меры в отношении банков, в которых выявлены серьезные недостатки управления риском, даже при все еще устойчивом капитале, указанном в отчетности.

Представление о надежном управлении риском не однозначно и зависит от многих факторов, в том числе от размера и сложности банка; характера его существенных рисков;

представлений о продвинутой модели риска банка, особенно в крупных и сложных банках; компетенции и личного опыта работы сотрудника надзора с системами управления риском других банков; и норм управления риском, действующих в стране на определенный момент времени. Соблюдение действующих норм может создать у надзорных органов ложное ощущение безопасности или задержать принятие ими мер, если вся отрасль применяет слабые методы управления риском — например, смягчив стандарты предоставления ссуд.

Достаточность капитала. Вынесение суждения также имеет значение для оценки достаточности (собственного) капитала, которая кажется количественной задачей, но фактически во многом является оценкой качества. Несмотря на принятие большинством юрисдикций мировых правил капитала — требующих минимального 8-процентного отношения капитала к активам, взвешенным с учетом риска, — точность отношения основана на, среди прочего, надежности стоимостных оценок балансов банков. Эти стоимостные оценки бывают непросто, особенно когда касаются проблемных кредитов и других активов, с трудом поддающихся стоимостной оценке, для которых нет поддающихся наблюдению рыночных цен и вмененная стоимость которых зависит от многих допущений. В силу высокой доли заемных средств банков небольшая ошибка в оценке стоимости активов может сильно повлиять на указываемые коэффициенты достаточности капитала. Например, 4-процентное снижение стоимости активов равно 50-процентному снижению минимального 8-процентного коэффициента собственного капитала при применении простой методологии показателя отношения собственного капитала к активам.

Более сложная задача заключается в определении объема достаточного собственного капитала — независимо от нормативного минимума — для обеспечения соответствия объема собственного капитала структуре рисков организации в целом. Эта оценка особенно важна во время экспансии, когда сочетание смягченных стандартов предоставления ссуд и дешевый кредит позволяют маргинальным заемщикам *рефинансировать* — а не погашать — свои долговые обязательства, создавая впечатление слабого риска дефолта. В силу проциклической тенденции методов измерения капитала этот низкий уровень «наблюдаемого» риска дефолта вводится в модели риска банков, что приводит к недооценке необходимого достаточного капитала как для нормативных требований, так и собственных внутренних контрольных показателей банка.

В это время надежная *надзорная* оценка достаточности капитала — которая ставит под сомнение сложившийся консенсус — приобретает решающее значение для сдерживания чрезмерного принятия риска. К важнейшим данным, на основе которых принимаются решения и все они несут субъективный характер, относятся характер, масштаб, направление и результаты стресс-тестов по существенным рискам организации; качество ее методов принятия рисков и управления ими; экономические прогнозы; прогнозы роста активов; и надежность и размеры внутренних источников капитала из нераспределенной прибыли.

Действия органов надзора. В большинстве стран органы надзора принимают меры по своему усмотрению, что дает возможность официальным органам подобрать наказание, соответствующее преступлению. По этой причине структура и эффективность действий органов надзора зависит, в первую очередь, от *способности* органа надзора выявить основные проблемы и, во-вторых, от его *готовности* принять впоследствии соответствующие меры. И способность, и готовность зависят от многих предпосылок, включая надлежащую правовую защиту сотрудников органа надзора и институциональную волю органа надзора.

Для минимизации склонности надзорных органов к откладыванию своевременного принятия мер некоторые страны приняли положения о немедленных корректирующих мерах (НКМ). НКМ, введенные в Соединенных Штатах в начале 1990-х годов, включают как обязательные, так и дискреционные меры, принимаемые как только коэффициент собственного капитала банка опускается ниже минимального порогового уровня в 8 процентов, с ужесточением обязательных мер по мере снижения капитала ниже контрольного показателя.

При этом НКМ не являются панацеей в ограничении надзорного суждения. Во-первых, термин «немедленная корректирующая мера» вводит в заблуждение. Это *запаздывающий индикатор*, автоматически приводимый в действие только после снижения капитала ниже нормативных пороговых уровней. Иными словами, положение о НКМ не требует каких-либо мер, если собственный капитал банка остается выше нормативного минимума, даже при наличии других значительных проблем, не связанных с капиталом. Более существенная и ориентированная на будущее задача заключается в определении того, *следует ли* принимать меры, *когда и какие* в отношении банков, которые показывают в отчетности капитал выше минимального нормативного уровня, но имеют выявленные недостатки в управлении риском или другие проблемы с безопасностью и устойчивостью. Этот процесс неизбежно остается дискреционным, в силу разных представлений о виде и серьезности выявленных недостатков, а также мнения органа надзора о способности и готовности руководства банка устранить недостатки собственными силами.

Во-вторых, даже когда НКМ становятся актуальными, своевременность обязательных НКМ исходит из точности представленных коэффициентов достаточности капитала, которые основаны на надежности методов стоимостной оценки активов и кредитования банка. Как говорилось выше, сам по себе этот процесс по существу зависит от допущений. И когда банки приближаются к нарушению правил о минимальном уровне капитала, у них появляется стимул к применению чрезмерно оптимистичных стоимостных оценок своих проблемных кредитов и других активов, с трудом поддающихся стоимостной оценке, чтобы не допустить снижения представленного в отчетности капитала ниже порогового уровня. Так что надзорное суждение — опирающееся на критический анализ — по-прежнему имеет большое значение для обеспечения точности представленных коэффициентов достаточности капитала банка, с тем чтобы установленные механизмы НКМ *могли* своевременно привести в действие.

Программа реформы надзора

Ввиду значения, придаваемого обоснованности решений для применения всех банковских правил, крайне важно, чтобы директивные органы уделяли укреплению надзора не меньше времени, чем изменению самих правил. Задача по укреплению надзора бывает важнее и гораздо сложнее. Несмотря на призывы к ограничению сферы, в которой органы надзора действуют по своему усмотрению, это ограничение было бы целесообразным только в том случае, если директивные органы готовы повысить требования к минимальному уровню капитала и ликвидности до такой степени, что это привело бы к тяжелым последствиям для кредитного посредничества и увеличения числа рабочих мест. По этой причине директивные органы должны начать уделять повышенное внимание работе над *антициклическим потенциалом* надзора путем усиления его методов. Трудный вопрос заключается в следующем: как повысить качество надзора? Приведем описание нескольких вариантов:

Создание надежной культуры надзора в каждом органе регулирования. Несмотря на абстрактность концепции культуры надзора, речь идет просто о наборе коллективных ценностей, убеждений и моделей поведения, которые награждают

ся в каждом органе регулирования. Она начинается с заданного правильного тона и действий руководителей органа регулирования, которые создают более широкий контекст, в котором ведется повседневный надзор. Строгая культура надзора требует операционной независимости (от правительства и отрасли) и поощряет независимость отдельных надзорных органов. Она придает решающее значение безопасности и устойчивости, содействует применению инвазивного надзора, в случае необходимости, для подкрепления своих мнений. Этот тройственный союз в составе независимости, безопасности и устойчивости, а также инвазивного надзора на институциональном уровне и уровне отдельных работников надзора является краеугольным камнем надежной системы микропруденциального надзора.

Помимо этого, нельзя игнорировать политический аспект банковского надзора, поскольку банковская система стоит в центре борьбы за власть во всех странах. Строгая культура надзора, как таковая, нуждается в благоприятной политической системе, признающей (в законодательстве) и соблюдающей (при минимальном политическом вмешательстве) неприкосновенность независимых органов пруденциального регулирования, которые могут принимать «судейские» решения, невзирая на вовлеченных «игроков» или политические соображения.

Усиление способности и готовности надзорных органов выносить обоснованные суждения. К надзорным органам предъявляются колоссальные требования. Они должны играть многочисленные роли, включая роли менеджера по рискам, финансового аналитика, бухгалтера, юриста, следователя, прогнозиста, финансового экономиста. Кроме того, от них ожидаются выводы, которыми будут руководствоваться действия органов надзора на раннем этапе, основанные на доказательствах, часто включающих технические детали на микроуровне. Прежде всего, они должны быть способны и готовы идти наперекор существующей тенденции и сказать «нет», когда общество говорит «да». Они должны также понимать, что трудные времена когда-то закончатся. Для этого необходима способность выйти за рамки настоящего и внушительный набор концептуальных, аналитических навыков, навыков принятия решений и коммуникаций, не говоря уже о «шестом чувстве» и стойкости, которые приобретаются с годами. Это сделать нелегко, особенно в обществах и организациях — типа некоторых центральных банков и надзорных органов, — которые по традиции ценят конформизм и сохранение существующего положения дел.

С самого начала каждый орган регулирования должен обеспечить достаточную привлекательность своей «культуры», оплаты труда и продвижения по службе для найма и сохранения кадров высокого уровня с навыками, необходимыми для успешной работы в надзоре. Кроме того, для создания и сохранения надзорного потенциала совершенно необходима хорошая непрерывная и финансируемая в достаточном объеме программа внутренней учебы, идущая в ногу с эволюцией рынка.

Разработка сдержанного дискреционного подхода к надзору. Следует рассмотреть построение системы сенсоров, которые требуют принятия определенных мер по отношению к банкам, представляющим хорошие финансовые показатели, но имеющим выявленные недостатки в управлении риском, для содействия вмешательству надзорных органов на ранних этапах. В этом отношении инструменты, методологии и справочники, используемые в повседневном надзоре, должны найти золотую середину между поощрением здравого суждения и обеспечением структуры и последовательности процесса оценки рисков. Этот подход на двойной основе должен привести к системе ограниченной свободы действий.

Требование уменьшить размеры банков, имеющих системную значимость, в случае недостаточности ресурсов для осуществления надзора по отношению к размеру и сложности регулируемого субъекта. Нельзя игнорировать связь меж-

ду размером банка и способностью официальных органов вести за ним надзор. Если размеры банка чрезмерно велики для ведения надзора, это говорит о нехватке средств у надзорных органов для независимой проверки и надлежащего подтверждения полноты систем управления риском банка и о том, что они ограничиваются проведением обзоров на высоком уровне «процессов» политики, процедур и лимитов банка. При таких обстоятельствах орган надзора должен полагаться на собственную оценку рисков банком — такая ситуация сейчас считается основным недостатком ситуации перед финансовым кризисом, начавшимся в 2007 году. Если регулирующие органы не готовы положиться на соблюдение руководством банков более строгой самодисциплины в следующем цикле экспансии, обострен действенный подход к ограничению принятия рисков в надзоре за банками, размеры которых не позволяют осуществлять надзор.

Разработка устойчивого набора более долгосрочных программ для расширения резерва профессионалов финансового надзора и повышения качества их подготовки. Надзор слишком важен для общества, чтобы подготовку кадров можно было передать в ведение каждого органа регулирования. Есть предложения сделать финансовый надзор признанным академическим предметом в университетах. Организации, устанавливающие международные стандарты, и ведущие надзорные органы могли бы сотрудничать с учебными заведениями в создании университетских программ с дипломом по финансовому надзору. Кроме того, необходима признанная во всем мире программа сертификации для финансовых надзорных органов. Процесс сертификации будет основан на сочетании практического опыта и многоуровневой строгой проверки технической компетенции и навыков критического мышления, воспроизводящей повседневные задачи надзорных органов. Со временем сертификация могла бы стать «золотым стандартом» и способствовать служебной мобильности между юрисдикциями.

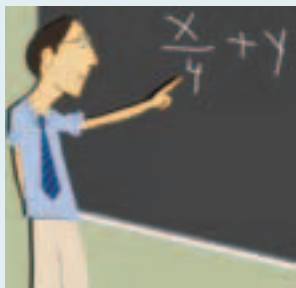
Возможность перестройки

Финансовый кризис предоставил директивным органам шанс, который дается один раз в жизни, — перестроить структуру регулирования и надзора, управляющую мировой банковской системой. До сих пор работа над реформами была сосредоточена, главным образом, на системе регулирования, и немного внимания уделялось искусству надзора и его важнейшей роли в содействии финансовой стабильности. Пора извлечь надзор из «черного ящика» и поставить в центр глобальной программы реформ. Пожалуй, один из важнейших уроков недавнего финансового кризиса гласит, что строгий надзор ничем не заменишь. Поддержка работы надзорных органов представляет коллективный интерес для директивных органов, политических деятелей и более широкой общественности, особенно когда органы надзора идут наперекор общепринятым представлениям и ради сохранения финансовой стабильности бросают вызов влиятельным группам с узкими экономическими и политическими интересами и самой государственной политике. ■

С. Райхан Замил — советник МВФ по банковской политике и надзору в Банке Индонезии и бывший сотрудник Федеральной корпорации по страхованию депозитов США.

Литература:

- Palmer, John, 2009, “Can We Enhance Financial Stability on a Foundation of Weak Financial Supervision?” *Estabilidad Financiera, Banco de España*, No. 17, pp. 47–54.
- Viñals, Jose, and Jonathan Fiechter, with Aditya Narain, Jennifer Elliot, Ian Tower, Pierluigi Bologna, and Michael Hsu, 2010, “The Making of Good Supervision: Learning to Say ‘No,’” *IMF Staff Position Note 10/08* (Washington: International Monetary Fund).



Что такое безработица?

Джейда Онер

В НАЧАЛЕ этого года Международное бюро труда объявило, что в прошлом году безработица в мире достигла рекордно высокого уровня. В 2009 году свыше 200 млн человек, 7 процентов от общей численности рабочей силы в мире, были заняты поисками работы.

Это не простое совпадение, что в период самого тяжелого экономического кризиса со времен Великой депрессии в мировой экономике наблюдается самая тяжелая ситуация в области безработицы. Безработица очень сильно зависит от экономической активности. Более того, экономический рост и уровень безработицы можно рассматривать как две стороны одной медали: в период, когда экономическая активность высока, растет общий объем производства и требуется больше работников для производства большего числа товаров и услуг. А когда экономическая активность находится на низком уровне, компании сокращают рабочие места и наблюдается рост безработицы. В этом смысле безработица имеет *антициклический* характер. Это означает, что уровень безработицы растет, когда снижаются темпы экономического роста, и наоборот.

Однако уровень безработицы не снижается синхронно с повышением темпов роста. Для предприятий более характерно стремление сначала попытаться преодолеть спад производства за счет использования того же количества работников для выполнения большего объема работ или выпуска большего объема продукции, то есть за счет повышения производительности труда. Только после того, как восстановление экономики пойдет уверенными темпами, предприятия начнут нанимать дополнительных работников. Следовательно, снижение уровня безработицы может начаться только существенно позже начала выхода экономики из кризиса. На ранних стадиях экономического спада наблюдается обратный процесс, когда компании предпочитают переводить работников на неполный рабочий день или снижать оплату труда, а не увольнять людей. Рост безработицы начинается, только если экономический спад приобретает устойчивый и долговременный характер. Поскольку безработица следует за экономическим ростом с определенной задержкой, ее называют *запаздывающим индикатором* экономической активности.

Насколько чувствительным является уровень безработицы по отношению к экономическому росту? Это зависит от нескольких факторов, в первую очередь от условий функционирования рынка труда и норм, регулирующих рынок труда. Прочность этой взаимосвязи для экономики США можно оценить, в частности, с помощью *закона Окуна* (названного так по имени покойного экономиста Артура Окуна), который гласит, что снижение уровня безработицы на 1 процентный пункт ведет увеличению объема производства на 3 процента. Оценки, сделанные в последнее время, показывают, что соответствующий рост производства может оказаться ниже — вероятно, от 2 до 3 процентов.

Насколько глубока обратная взаимосвязь между экономическим ростом и уровнем безработицы? Если экономика продолжает расти, то можно ли ожидать полного исчезновения безработицы? На самом деле это не так (см. рис. 1); даже в 2000-х годах, когда наблюдался бурный рост мировой экономики (по крайней мере, до начала кризиса 2008–2009 годов), уровень мировой без-

работицы снижался, но никогда не доходил до нулевой отметки. Следствием этого наблюдения становится один главный вопрос: может ли безработица когда-нибудь упасть до нуля?

Рыночное равновесие

Согласно классической экономической теории, для каждого рынка (не исключая и рынок труда) должно быть характерно наличие точки равновесия, когда спрос и предложение становятся равными. (см. «Возвращение к основам: спрос и предложение», Ф&Р, июнь 2010 года). Но само существование безработицы как явления, по-видимому, означает, что на рынках труда по всему миру спрос на рабочую силу и её предложение никогда не могут прийти в равновесие. Подразумевает ли это постоянную неэффективность рынков труда?

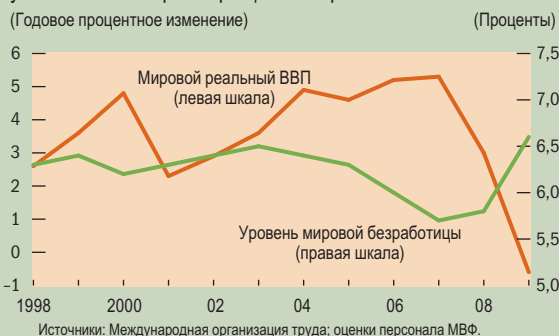
Иногда это связано с тем, что зарплаты или затраты на рабочую силу на единицу продукции не могут быть легко скорректированы, чтобы обеспечить равновесие рынка. У некоторых работников, в особенности у квалифицированных, могут существовать представления о *минимально приемлемой зарплате*, ниже которой они не готовы работать, но она превышает величину, которую готовы платить работодатели. В иной ситуации размер зарплаты, которую готов платить работодатель, может оказаться ниже, чем предусмотренная законом *минимальная зарплата*, установленная государством в стремлении обеспечить возможность прожить на зарплату. Когда такие факторы негибкости, существующие на рынке труда, ведут к нехватке рабочих мест, такое явление называется *структурной безработицей*, и структурные безработные в среднем остаются без работы дольше, чем другие.

Но такая негибкость заработной платы не дает полного объяснения постоянного наличия безработицы. Определенный уровень безработицы будет существовать всегда, поскольку во все времена будут люди, находящиеся в процессе смены места работы или только начинающие свой трудовой путь. Эти лю-

Рисунок 1

Рабочие места и экономический рост

Как правило, при росте реального мирового ВВП уровень безработицы снижается. Доля безработных обычно увеличивается при сокращении мировой экономики.



ди не имеют работы не из-за нехватки рабочих мест на рынке, а потому, что на поиск работы требуется время. Такая временная незанятость называется *фрикционной безработицей*.

Результатом взаимодействия этих факторов является возникновение долгосрочного среднего значения, вокруг которого колеблется уровень безработицы и который называется *естественным уровнем безработицы*. Термин «естественный» не означает, что он является константой и не может меняться; напротив, это означает, что его формируют характеристики рынка труда, которые определяются в основном мерами политики. Например, относительно высокий уровень безработицы в Европе по сравнению с США в какой-то степени связан с существованием в Европе более сильных профсоюзов и более жестким трудовым законодательством (см. рис. 2). Наличие таких институтов рынка труда, возможно, позволяет европейским рабочим иметь более сильные позиции в процессе переговоров с работодателем, но также может превратить сделать их чересчур дорогостоящими для работодателей. В США доля участвующих в профсоюзах ниже, рынки труда являются более гибкими, однако уровни занятости работников традиционно выше, чем у европейских коллег.

Иногда естественный уровень безработицы называют *также уровнем безработицы, не приводящим к росту инфляции* (УБНРИ), поскольку он изменяется соответственно изменениям растущей в долгосрочной перспективе экономики и поэтому не оказывает ни повышательного, ни понижающего давления на инфляцию. Обратное толкование данного аргумента позволяет предположить, что в тех случаях, когда уровень безработицы временно отклоняется от УБНРИ, это оказывает воздействие на инфляцию. Возьмем рецессию, период низкой экономической активности. В условиях ограниченного спроса на товары и услуги компании начинают увольнять работников и в то же самое время вынуждены отказываться от повышения цен. Таким образом, во время рецессий наблюдается увеличение уровня безработицы и снижение инфляции (см. «Возвращение к основам: что такое рецессия», Ф&Р, март 2009 года). Однако такая взаимозависимость между уровнем безработицы и уровнем инфляции, которую можно отобразить с помощью кривой Филлипса (названной в честь покойного экономиста Уильяма Филлипса) имеет лишь временный характер; как только цены корректируются и достигают нового равновесного уровня, результатом чего является достижение равновесия на рынке товаров и услуг, компании вновь начинают работать на полную мощность и уровень безработицы снова падает — до УБНРИ.

Понимание того, что лежит в основе долгосрочного равновесия уровня безработицы, помогает директивным органам понять, как они могут и не могут его изменять. Например, эффект от реализации политики, направленной на снижение уровня безработицы за счет стимулирования потребительского спроса (а значит, роста производства), будет иметь лишь кратковременный характер, кроме того, следствием ее реализации будет (на более поздней стадии) являться рост инфляции. Однако меры политики, направленные на снижение фрикционной или структурной безработицы, могут способствовать росту занятости без неизбежного воздействия на инфляцию.

Однако УБНРИ может также со временем измениться и без какого-либо явного изменения в политике: такие структурные изменения, как технологические достижения или демографические сдвиги, могут оказывать долгосрочное воздействие на тенденции в сфере занятости. Например, многие экономисты соглашались с тем, что технологический скачок в 1990-е годы обеспечил рост производительности труда, в результате которого каждый работник стал более «желанным» для работодателя, что, в свою очередь, привело к снижению УБНРИ, несмотря на то что первоначально был отмечен незначительный всплеск безработицы вследствие высвобождения работников, у которых отсутствовали знания и навыки использования технологий. Стремительное старение населения — явление, которое сегодня отмечается во многих развитых странах, — является другим важным фактором, способствующим снижению количества участников рынка труда и безработицы.

Измерение безработицы

Не все люди, которые в данный момент не имеют работы, являются безработными. Для того чтобы считаться безработным с точки зрения государственной статистики, человек должен не только не иметь работы, но также должен заниматься активными поисками работы, например, путем рассылки резюме. В США уровень безработицы измеряют на основе ежемесячного обследования домашних хозяйств, проводимого Бюро статистики труда, с репрезентативной выборкой, охватывающей более 100 тыс. человек. Понятие *рабочая сила* включает в себя как тех, кто имеет работу, так и тех, кто занят ее поиском. Под *уровнем безработицы* понимается процент от общего числа рабочей силы, который находится в поиске работы. Рабочая сила — это лишь часть всего населения. Отношение рабочей силы к трудоспособному населению называется *коэффициентом участия в рабочей силе*.

Из рабочей силы исключаются люди, которые находятся в трудоспособном возрасте, но либо не имеют работы, либо не занимаются ее поисками, — такие как студенты или люди, занимающиеся исключительно домашним хозяйством. Но рабочая сила также не охватывает безработных, которые безуспешно столь долго пытались найти работу, что оставили эти усилия. Такие *переставшие искать работу* представляют собой один из факторов, в силу которых статистика по безработице может недооценивать действительный спрос на рабочие места в экономике. Другая форма *скрытой безработицы* в статистике возникает в результате учета в качестве занятого любого лица, которое выполняет *любую* работу на платной основе (или получения прибыли в качестве самостоятельно занятого) в течение недели, предшествующей проведению официального обследования. Это не позволяет выявить спрос на работу со стороны тех людей, которые предпочли бы иметь полную занятость, но вынуждены работать неполный рабочий день только потому, что им не удалось найти работу на полный рабочий день. ■

Джейда Онер — экономист Департамента стран Азиатско-тихоокеанского региона МВФ.

Литература:

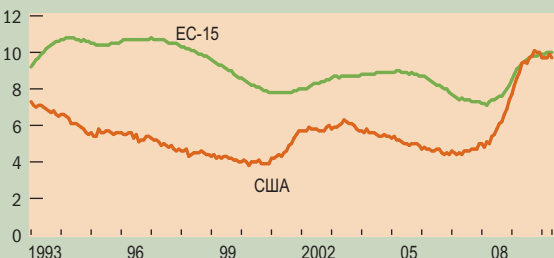
International Labour Office, Global Employment Trends, January 2010.

Рисунок 2

Более высокий уровень безработицы в Европе

Факторы негибкости европейского рынка труда способствуют тому, что уровень безработицы в Европе обычно выше, чем в США.

(Уровень безработицы, проценты)



Источник: CEIC Data Co., Ltd.

Примечание. Пятнадцать стран Европейского союза включают Австрию, Бельгию, Великобританию, Данию, Германию, Грецию, Ирландию, Испанию, Италию, Люксембург, Нидерланды, Португалию, Финляндию, Францию и Швецию.

Возвращение к нормальной форме

Германия вновь стала локомотивом экономики Европы, но ее зависимость от экспорта имеет и преимущества, и недостатки

Хельге Бергер и Мартин Шиндлер

СПОСОБНОСТЬ Германии производить товары, которые остальные страны мира хотят покупать, всегда была темой для обсуждения в экономической истории Европы в период после Второй мировой войны. Впечатляющие показатели экспорта отражают экономическую мощь и надежную конкурентоспособность. Но даже несмотря на то, что немецкие экспортеры традиционно сохраняли конкурентное преимущество на многих рынках продукции с высокой стоимостью, резкий рост экспорта в докризисный период и последующие очень высокие показатели профицита счета текущих операций представляют собой довольно новое и, скорее всего, временное явление.

Показатели экспорта Германии обеспечили быстрое восстановление роста экономики в период после глобального экономического кризиса за счет промышленного производства. Однако зависимость страны от экспорта имела определенные издержки: нестабильность глобального спроса на немецкую продукцию привела к резким изменениям условий в экономике в период финансового кризиса, когда за высоким ростом в докризисный период последовало беспрецедентное падение объемов производства в размере свыше 4½ процента в 2009 году, а затем — восстановление положительных показателей роста благодаря оживлению мировой торговли. В связи с тем, что у Германии имеется профицит счета текущих операций, страна также часто упоминается при обсуждении влияния таких профицитов на сбалансированность глобального роста. Как европейские, так и американские наблюдатели настоятельно рекомендуют правительству Германии стимулировать внутренний спрос, чтобы подстегнуть подъем мировой экономики.

Более пристальное изучение показателей чистого экспорта Германии может содействовать большей информированности этих, порой горячих, дебатов. Временные циклические факторы оказывают влияние на внешний и внутренний спрос, но сами по себе практически не являются причиной для беспокойства. Аналогичным образом, профициты, формирующиеся в результате структурных изменений, таких как старение населения, являются не только естественным, но и благоприятным изменением, поскольку экономика движется к новому демографическому равновесию. Вместе с тем, другие структурные факторы могут оказаться менее благоприятными. Например, сохранение негибкости рынков услуг и труда ограничивает рост за счет внутренних источников и усиливает зависимость от торговли, что ведет к нежелательной волатильности. Именно в этой части экономическая политика может иметь большое значение для корректировки динамики счета текущих операций страны.

Взлеты и падения

С 1970-х годов наиболее примечательной характеристикой сальдо внешней торговли и счета текущих операций Германии

был не их размер, а их резкие колебания (см. рисунок). Под влиянием циклических факторов и структурных шоков сальдо счета текущих операций было подвержено значительным колебаниям на протяжении последних четырех десятилетий, а судя по данным за прошлые периоды, небольшие, даже отрицательные значения сальдо более характерны для Германии, чем наблюдавшиеся в последнее время рекордно высокие показатели.

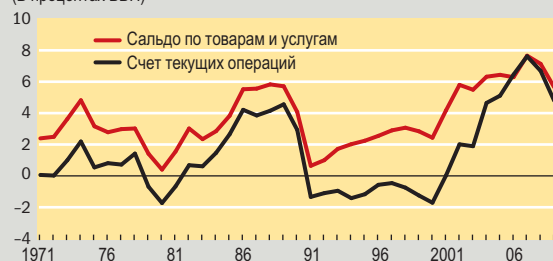
В последние десятилетия особо выделяются два резких скачка сальдо счета текущих операций: в период перед объединением Германии в 1990 году и во второй половине 2000-х годов. В 1970–1980-х годах сальдо счета текущих операций в среднем составляло лишь 0,6 процента ВВП, а в годы перед объединением Германии под влиянием циклического подъема мировой экономики при лишь умеренном повышении затрат на рабочую силу на единицу производимой продукции, что стало результатом устойчивого роста производительности труда, этот показатель возрос и превысил 4 процента.

Ухудшение состояния счета текущих операций, последовавшее за объединением Восточной и Западной Германии, сохранялось на протяжении 1990-х годов. Высокие дефициты государственного бюджета, которые были связаны с процессом объединения и намерстывающего потребления, привели к сокращению совокупных сбережений. При этом низкий уровень производительности труда в бывшей Восточной Германии, в сочетании с увеличением затрат на оплату труда в связи с невыгодным курсом пересчета в немецкие марки, негативно сказались на внешней конкурентоспособности. Замедление темпов развития мировой экономики далее снизило внешний спрос на экспорт Германии, в то время как импорт оставался стабильным. В результате этого чистое внешнеторговое сальдо Германии резко ухудшилось.

Резкие колебания

Недавнее резкое увеличение профицита счета текущих операций Германии представляет собой экстраординарное явление, которое, скорее всего, долго не продлится.

(В процентах ВВП)



Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики».

Лишь после 2000 года сальдо счета текущих операций вновь стало положительным, и начался период его быстрого роста вплоть до имеющихся на сегодняшний день высоких показателей. Самый последний эпизод носит исключительный характер как в плане скорости, с которой росло сальдо счета текущих операций, так и в плане размера сальдо, максимальное значение которого в 2007 году составило почти 8 процентов ВВП. Внешние и внутренние факторы сыграли свою роль в определении динамики счета текущих операций в последнее время: увеличение сальдо счета текущих операций сопровождалось ростом доли экспорта в ВВП, поскольку экспорт шел в ногу с ростом мировой торговли. Импорт, напротив, рос менее быстрыми темпами, что указывает на тот факт, что внутренние факторы также внесли свой вклад в формирование недавних профицитов счета текущих операций.

Соотношение цены и качества

Изменение динамики сальдо счета текущих операций Германии в период после 2000 года отражает повышение конкурентоспособности, которая снижалась в 1990-х годах и вела к падению доли экспорта Германии в мировой торговле в тот период времени. Немецкие компании и профсоюзы отреагировали на проблему снижения конкурентоспособности, заключив ряд соглашений об ограничении повышений зарплаты. В сочетании с повышением производительности труда это позволило ограничить рост затрат на рабочую силу в расчете на единицу продукции и влияние существенного укрепления курса, последовавшего за введением евро в 1999 году.

Традиционно высокий уровень ценовой конкурентоспособности Германии и состав экспорта страны также имели большое значение, определяя способность немецких компаний вносить вклад в рост мировой торговли. В частности, сильные позиции Германии в области производства капитальных товаров обрабатывающей промышленности позволили экономике получить выгоду от ускорения роста стран с формирующимся рынком, которые генерировали высокий спрос на инвестиционные товары. Спрос в США также сыграл важную роль как напрямую, так и косвенно: например, спрос в США на потребительские товары китайского производства во многом стимулировал спрос Китая на инвестиционные товары.

И, наконец, немецкие экспортеры также оказались в выигрышном положении за счет специализации в таких отраслях, как машины и продукция обрабатывающей промышленности, и из-за того, что они традиционно делали упор на инновации и гибкость, включая хорошо развитый послепродажный сервис. Это выигрышное сочетание означало, что экспорт Германии был менее чувствителен к повышению цены, чем многие другие товары, а это обстоятельство также способствовало сохранению позиций экономики страны при укреплении курса евро.

Откладывая на черный день

Увеличение профицита счета текущих операций также отражает рост сбережений и сокращение внутренних инвестиций в стране, причем и то, и другое является следствием структурных изменений внутренних и внешних условий для экономики Германии. Высокий курс евро, объединение Германии и расширение Европейского союза на восток содействовали интернационализации системы поставок Германии: немецкие компании перенесли свои производственные мощности за рубеж, стремясь получить выгоду за счет более низкой себестоимости производства и хеджироваться от дальнейшего укрепления курса. Это значило, что прямые иностранные инвестиции в определенной степени вытеснили внутренние инвестиции, что содействовало резкому росту положительного сальдо счета текущих операций, особенно в начале 2000-х годов.

Циклические и структурные факторы, в свою очередь, также сказываются на высоком уровне сбережений в Германии. Волатильность потоков международной торговли ведет к усилению неопределенности в экономике в области зарплат, при-

были и занятости, что для многих компаний и домашних хозяйств служит сигналом откладывать больше на черный день. Действительно, часть дохода населения, расходуемая на частное потребление, начала сокращаться, особенно при увеличении чистого сальдо внешней торговли в 2000-х годах.

Высокий уровень сбережений отчасти также является результатом медленно изменяющихся структурных факторов, в частности, сокращения и старения населения Германии. Когда уменьшается число молодых людей, несущих нагрузку финансирования потребностей здравоохранения и пенсионной системы для вышедших на пенсию поколений, рост сбережений является естественной реакцией. По этой причине профициты счета текущих операций не должны вызывать удивление. По сути, они будут необходимы до тех пор, пока не установится новое демографическое равновесие.

Готовность справиться с проблемами структурного характера

Положительное сальдо счета текущих операций Германии формировалось под воздействием многих факторов. Очевидно, что некоторые из них носят временный характер, например, факторы, связанные с циклическим ростом в странах – торговых партнерах Германии. Другие факторы являются скорее структурными по своей природе. В значительной степени высокий уровень сбережений в Германии является рациональной и благоприятной реакцией на старение населения. Аналогичным образом, высокие показатели экспорта Германии отражают лишь то, насколько высока конкурентоспособность ее компаний на мировых рынках.

Все эти факторы отражают закономерные решения участников рынка, которые соответствуют интересам и Германии, и ее партнеров по экспорту, в более общем плане, высокие сальдо внешней торговли и счета текущих операций являются нежелательными лишь в той степени, в которой они отражают перекосы на рынке. Таким образом, попытки сократить профицит счета текущих операций Германии за счет мер, которые снижают внешнюю конкурентоспособность страны, как это рекомендуют сделать некоторые, нанесет ущерб как экономике Германии, так и ее торговым партнерам.

Однако другие факторы структурного характера, за счет которых формируется высокий уровень профицитов счета текущих операций, могут быть менее желательными. В частности, негибкость рынков услуг и труда в Германии по-прежнему ограничивает внутренний рост. Это также ведет к структурной безработице, которая остается высокой, и усиливает зависимость страны от внешней торговли. Например, положения, которые затрудняют создание новых предприятий в секторе услуг, ограничивают экономический рост и создание рабочих мест. Более того, наличие системы щедрых социальных пособий может иметь непреднамеренные последствия для рынка труда, когда сокращение стимулов братья за более низкооплачиваемую работу часто хуже всего сказывается на секторе услуг.

Широкомасштабная программа реформ, охватывающая как рынок услуг, так и рынок труда, может позволить высвободить внутренний потенциал роста Германии. Более крупный сектор услуг с более высоким уровнем производительности позволил бы усилить относительную значимость внутренней экономики, что должно содействовать сокращению волатильности доходов и связанной с этим потребности в накоплении превентивных сбережений. Создание новых предприятий в секторе услуг, вероятно, приведет и к росту инвестиций, по крайней мере, на начальном этапе, а создание новых рабочих мест обеспечит рост потребления. Увеличение как потребления, так и инвестиций содействовало бы росту импорта, что может привести к снижению профицита счета текущих операций при одновременном укреплении экономического роста. ■

Хельге Бергер — заместитель начальника отдела, а Мартин Шиндлер — старший экономист Европейского департамента МВФ.

В поиске новых данных

Мировой кризис выявил зияющие пробелы в международной финансовой статистике, над устранением которых сейчас работают официальные органы

Аделхейд Бурги-Шмельц

ПОСЛЕДНИЙ мировой финансовый кризис продемонстрировал недостаток данных в ключевых областях, которые могли бы помочь официальным органам измерить и понять риски для международной системы, обусловленные все более тесной интеграцией экономики стран и финансовых рынков. Своевременные, внутренние согласованные и сопоставимые между странами статистические данные имеют принципиальное значение для мониторинга финансовой стабильности. Более качественная информация о связях между финансовыми учреждениями по таким каналам, как межбанковские кредиты, предоставление ценных бумаг в ссуду, соглашения РЕПО и контракты по производным финансовым инструментам, чрезвычайно важна для официальных органов в их деятельности по обеспечению финансовой стабильности.

Однако в период, предшествовавший недавнему кризису, системы данных не справились с задачей всестороннего отражения более глубокой интеграции стран и рынков и более тесных связей между финансовыми учреждениями. Имеются убедительные свидетельства того, что кредитные риски усугубились большим объемом заимствования (левериджем), значительная часть которого производилась вне традиционных депозитных учреждений (таких как банки) за счет использования коммерческих бумаг, соглашений РЕПО и других подобных рыночных инструментов. Одной из главных проблем во время кризиса было интенсивное использование краткосрочного финансирования для покупки долгосрочных активов (преобразования сроков погашения), приводившее к несовпадению сроков погашения активов и обязательств корпораций. Однако из-за недостатка данных органы регулирования и надзора и участники рынка были не в состоянии полностью оценить степень преобразования сроков погашения или степень взаимосвязанности финансовых учреждений и рынков.

Важный урок для финансовой стабильности

Один из важных уроков состоит в том, что органы надзора, директивные органы и инвесторы должны располагать достаточными данными и информацией, чтобы быстрее оценивать потенциальные последствия событий, например, влияние возможного банкротства конкретного учреждения на другие крупные учреждения через кредиты контрагентов, а также на финансовые рынки, платежные, клиринговые и расчетные механизмы. Об этом говорил недавно управляющий Совета Федеральной резервной системы Дэниэл Тарулло (см. Tarullo, 2010). Директор-распорядитель МВФ Доминик Стросс-Кан особо отметил потребность в комплексных и своевременных данных, сопоставляемых с высокой периодичностью, для мониторинга системных рисков, связанных с операциями системно

значимых финансовых учреждений. В недавнем интервью (Schneider, 2010) он сказал: «Нам нужно больше данных, в том числе от довольно небольшого числа крупных системно значимых финансовых учреждений... Мандат Фонда предусматривает надзор за странами, но сегодня имеются некоторые учреждения, которые не меньше, или даже больше по размеру, чем экономика многих стран. Как можно осуществлять глобальный надзор, не имея данных о том, что происходит с этими крупными финансовыми организациями?»

Группа 20-ти экономически развитых стран и крупных стран с формирующимся рынком (Группа 20-ти) выразила аналогичное мнение и попросила МВФ и Форум по финансовой стабильности (СФС) выявить имеющиеся пробелы в данных и внести соответствующие предложения по улучшению сбора данных (см. Burgi-Schmelz, 2009). Международный валютно-финансовый комитет, многонациональный орган, направляющий политику МВФ, одобрил эту просьбу в апреле 2009 года и вновь в 2010 году.

Чего не хватает?

В ответ на эту просьбу МВФ и СФС — который был создан Группой 20-ти в прошлом году для выяснения проблем в финансовой системе и координации мер по их устранению — представил 20 рекомендаций (см. IMF and FSB, 2010, стр.12), в частности:

- Совершенствование данных, имеющих существенное значение для действенного учета и мониторинга нарастания рисков в финансовом секторе. Это требует лучшего доступа к данным, с точки зрения как выявления усиления рисков в банковском секторе, так и расширения охвата данных в тех сегментах финансового сектора, где система предоставления данных недостаточно развита, таких как небанковские финансовые корпорации.
- Повышение качества данных о связях международных финансовых сетей. Это требует совершенствования информации о финансовых связях системно значимых финансовых учреждений, а также укрепления инициатив по сбору данных по трансграничным банковским потокам, инвестиционным позициям и рискам, в особенности для выявления деятельности небанковских финансовых учреждений.
- Совершенствование данных, существенных для мониторинга уязвимости внутренней экономики стран в случае шоков. Это требует принятия мер по расширению секторного охвата национального баланса активов и пассивов и данных о потоках средств, включая своевременные, стандартизованные и сопоставимые между странами статистические данные о государственных финансах и данные о ценах на недвижимость. Вопросы недвижимости особенно сложны. Практика стран в состав-

лении этих данных не отличается единообразием, однако последствия изменений цен на жилье для чистой стоимости активов домашних хозяйств весьма актуальны в контексте текущего кризиса.

- Содействие действенному распространению официальной статистики, чтобы повысить осведомленность относительно наличия данных для целей экономической политики.

В настоящее время началась работа по выполнению всех этих рекомендаций. В некоторых случаях устранение пробелов в данных сопряжено со значительными трудностями, например, изысканием необходимых ресурсов для статистических организаций или внесением изменений в законодательство. В других случаях выявленные пробелы связаны с существующими инициативами при наличии развитой концептуальной основы для сбора данных, такими как проводимое МВФ Координированное обследование портфельных инвестиций.

Эффективный сбор данных

Переход от выявления пробелов в данных к эффективным системам сбора данных, управления данными и их представления является сложной задачей. Он требует установления приоритетов, действенной координации и сотрудничества между международными организациями и официальными органами стран, достаточных ресурсов и формирования надлежащих законодательных основ во многих странах, чтобы укрепить способность органов регулирования и статистических органов собирать необходимые данные. В обсуждениях на конференции в Базеле в апреле этого года старшие государственные должностные лица признали наличие этих трудностей (см. IMF, 2010). Они также отметили, что некоторые из наиболее сложных для выполнения рекомендаций, в частности, предусматривающие меры для обеспечения лучшего понимания мировых финансовых сетей, входят в число самых важных для совершенствования анализа финансовой стабильности.

В связи с этим крайне важно при сборе данных учитывать его международные аспекты и привлекать к участию в надлежащей форме органы регулирования со всего мира, особенно в юрисдикциях, где находятся значительные финансовые центры. Например, международный характер финансовых рынков ограничивает возможность для одной страны самостоятельно систематизировать данные о мировых финансовых рынках.

Именно исходя из этих факторов МВФ и СФС приняли решение использовать международные консультации в разработке общей формы представления данных о системно значимых учреждениях с участием экспертов по финансовой стабильности, органов надзора и статистиков из стран-членов СФС (всех стран Группы 20-ти плюс САР Гонконг, Испания, Нидерланды, Сингапур и Швейцария). Эта форма представления данных могла бы сыграть важную роль в стандартизации информации и содействии обмену данными об общих рисках и связях между системно значимыми учреждениями. Однако координация не является панацеей: сохраняются серьезные препятствия, такие как отсутствие адекватной законодательной основы для обмена данными. Необходимо также решить проблемы конфиденциальности при раскрытии данных и исключительных прав учреждений частного сектора на определенную информацию.

Достигнутые результаты

К настоящему времени в этой работе достигнут значительный прогресс (см. IMF and FSB, 2009, 2010). Например, в апреле 2009 года был открыт веб-сайт «Основные глобальные индикаторы» (ОГИ) с целью опубликования своевременных данных, получаемых от участвующих международных организаций, включая данные по финансовому, государственному, внешнеэкономическому и реальному секторам, со ссылками на данные на веб-сайтах международных и национальных организаций.

Разрабатывая веб-сайт ОГИ, семь международных организаций, составляющих Межучрежденческую группу по экономи-

ческой и финансовой статистике, признавали, что важно выйти за рамки традиционных процессов подготовки статистики для получения набора своевременных экономических и финансовых показателей, составляемых с более высокой периодичностью, по крайней мере, по системно значимым странам. Ввиду глобального характера недавнего кризиса, пользователям данных требуются более сопоставимые между странами, своевременные и часто составляемые данные. Этот межучрежденческий подход мобилизует имеющиеся ресурсы, использует сравнительные преимущества каждой организации и способствует координированному обмену данными. Эти международные организации имеют доступ к наборам данных по отдельным странам, которые представляются на в целом сопоставимой между странами основе.

Веб-сайт уже претерпел ряд усовершенствований. В настоящее время предпринимаются меры по расширению странового охвата веб-сайта за пределы Группы 20-ти, наряду с осуществляемыми в МВФ инициативами в области данных, включая опубликование международных статистических методологий, гармонизацию представления статистики государственных финансов, совершенствование регулярного представления показателей финансовой устойчивости и более широкое распространение и повышение прозрачности данных в рамках Общей системы распространения данных МВФ и Специального стандарта распространения данных МВФ.

Дальнейшие шаги

За последние годы произошли существенные улучшения в отношении наличия и сопоставимости экономических и финансовых данных. Однако кризис, начавшийся в 2007 году, поднял ряд вопросов, требующих еще более новаторских подходов к подготовке статистики, как для получения своевременных экономических и финансовых показателей, составляемых с более высокой периодичностью, так и для укрепления сотрудничества между международными организациями в удовлетворении потребностей в данных. Продолжающаяся работа над устранением пробелов в данных, и, в частности, над общей формой МВФ-СФС для представления данных, открывает широкие возможности для лучшего понимания вопросов, связанных с финансовой стабильностью, особенно тех, которые касаются взаимосвязей системно значимых глобальных финансовых учреждений. ■

Аделхейд Бурги-Шмельц — директор Статистического департамента МВФ. Содействие в подготовке настоящей статьи оказали сотрудники Статистического департамента МВФ Роберт Хит, Эндрю Китили и Альфредо Леоне.

Литература:

- Burgi-Schmelz, Adelheid, 2009, "Data to the Rescue," Finance & Development, Vol. 46, No. 1.
- Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics, Principal Global Indicators website.
- International Monetary Fund, 2010, "High-Level Conference on Financial Crisis and Information Gaps" (Basel, April 8–9).
- , and Financial Stability Board Secretariat, 2009, "The Financial Crisis and Information Gaps: Report to the G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors" (October).
- , 2010, "The Financial Crisis and Information Gaps: Progress Report, Action Plans and Timetables" (May).
- Schneider, Howard, 2010, "In the Wake of Financial Crises, IMF Seeks a New Role with Broader Authority," The Washington Post, May 20.
- Tarullo, Daniel K., 2010, "Equipping Financial Regulators with the Tools Necessary to Monitor Systemic Risk," Testimony before the U.S. Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, February 12.

Переживаем заново российский кризис



Martin Gilman

No Precedent, No Plan

Inside Russia's 1998 Default

MIT Press, Cambridge, 2010, 416 pp., \$29.95 (cloth).

Мировой финансовый кризис вызвал новый интерес к предыдущим кризисам. Поэтому книга Мартина Гилмана, представляющая собой самое значительное на сегодняшний день исследование российского финансового краха августа 1998 года, является своевременной. Гилман был командирован в Москву в качестве главы Постоянного представительства МВФ в 1996 году и живет там с тех пор постоянно, за исключением перерыва в три года; он излагает отличный проницательный анализ процесса разработки и проведения политики в России, работы МВФ и динамики кризиса. Он знает действующих лиц, Россию и соответствующую литературу.

Российский финансовый кризис был впечатляющим. Он нанес тройной удар в виде дефолта по внутренним ГКО, резкой девальвации рубля и моратория на платежи иностранным банкам сроком в три месяца. Существовало много опасений относительно гиперинфляции и окончания эксперимента России с рыночной экономикой. Этот крах стал поворотным моментом, но к лучшему. Примечательно, что ВВП России упал в 1998 году лишь на 5,3 процента, а в течение следующего десятилетия увеличивался ежегодно в среднем на 7 процентов. Большая часть внутреннего долга могла быть списана.

Эта книга в хронологическом и тематическом порядке излагает опыт нарастания, пика и последствий финансового кризиса. Гилман умело повествует эту волнующую историю. Его книга легко читается, не содержит ненужного профессионального жаргона или техниче-

ских деталей, и автор с подкупающей откровенностью излагает свои взгляды. Его любимыми героями являются российские реформаторы и руководство МВФ в лице Мишеля Камdessus и Стэнли Фишера, в то время как красные директора, коммунисты, националисты, олигархи или Джозеф Стиглиц симпатий у него не вызывают. Его личные наблюдения говорят о многом и многое открывают.

«Проблема правительства заключалась в том, что не было конкретного человека, который бы отвечал за ситуацию». Важнейшие откровения касаются жалкого состояния российских институтов, остроты экономических проблем, слабости государства после распада Советского Союза. Отсутствовала согласованность в разработке и проведении политики, не было циркуляции важнейшей информации. Гилман дает много примеров отсутствия координации политики. Невероятно, но министр финансов и председатель правления центрального банка отказывались говорить друг с другом во время финансового кризиса, тогда как решения часто принимались людьми, не занимавшими государственных постов.

Книга Гилмана позволяет хорошо себе представить, как работает МВФ. Хотя он обладал внушительным доступом к российским руководителям, его сотрудники часто не знали о том, что происходило на самом деле. Аутсайдером предоставлена редкая возможность получить четкое представление о том, на что МВФ мог и не мог повлиять. Большинство читателей поймет, насколько серьезными являются ограничения возможностей Фонда. Автор справедливо подчеркивает, что важнейшая роль Фонда заключалась в содействии надлежащему обсуждению вопросов экономической политики. Что касается конкретных мер политики, то он критикует своего долгосрочного работодателя за возражения против экспортных налогов, подоходных налогов с единой ставкой и стабилизационного фонда. Я считаю, что его итоговая оценка является точной: МВФ успешно предпринимал быстрые и обоснованные действия, но его анализ политики был разумным и корректным, а не выдающимся.

Гилман с удовлетворением опровергает три мифа. Вопреки распространенным, но неверным сообщениям прессы, никто не расхитил предоставленные МВФ в июле 1998 года 4,8 млрд долларов. Также «не было никаких доказательств того, что Bank of New York от-

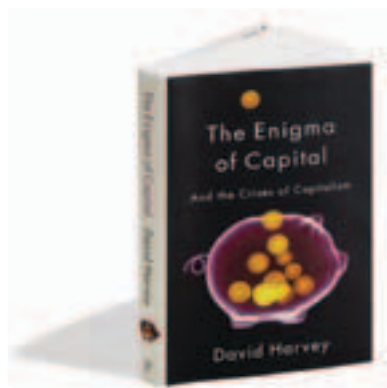
мыл миллиарды долларов российской мафии». Спустя несколько месяцев, после выхода нескольких передовых статей, газета *New York Times* отказалась от своих заявлений об отмывании денег и хитроумно спрятала свое осуждение основного источника информации этих заявлений в большой статье в экономическом разделе газеты. В-третьих, несмотря на необоснованные заявления, сделанные, в частности, экономистом Джозефом Стиглицем, бегство капитала не было вызвано либерализацией операций с капиталом, навязанной МВФ. Россия провела либерализацию операций с капиталом лишь в 2006 году — через восемь лет после программы с МВФ, — когда слабое государство пришло к выводу о невозможности контролировать потоки капитала.

Любопытно, что автор не желает делать все выводы из краха 1998 года, который, как стало понятно сейчас, привел к такому успеху. Он подчеркивает, что отсутствие финансирования обеспечивало бюджетную дисциплину правительства, содействовало глубокой налоговой реформе и привело к завершению различных структурных реформ. Но он не готов сказать, что крах удачно случился на раннем этапе, поэтому Россия могла сохранить 10 млрд долл. резервов или что дефолт позволил России списать ГКО примерно на 60 млрд долларов. Этот кризис стал реальной шоковой терапией для России и принес свои плоды. Вместе с тем, крах также способствовал установлению авторитарного правления Владимира Путина.

Гилман называет кризис 1998 года «отрезвляющим уроком для МВФ», но был ли он таковым по существу? МВФ давал обоснованные рекомендации по экономической политике и предоставил большой объем финансирования для преодоления трудностей России в июле 1998 года. К сожалению, российский парламент отказался законодательно утвердить необходимые меры. Тогда МВФ честно выполнил свою угрозу прекратить финансирование. Последовал российский кризис, в результате которого российские руководители поняли причины таких действий. Они самостоятельно приняли предложенные МВФ меры. После этого кризис был успешно преодолен. После всех недавних финансовых безумств на Западе мы, безусловно, должны быть более терпимыми к прежним просчетам России, которая с тех пор так хорошо усвоила свои уроки.

*Андерс Аспунд,
старший научный сотрудник
Института международной
экономики Петерсона*

Таинственные деньги



David Harvey

The Enigma of Capital

Profile Books, London, 2010, 256 pp., \$24.95 (cloth).

Мировой финансовый кризис, естественно, привел к возникновению большого числа теорий относительно его причин. Если большинство теорий узко нацелено на тот или иной фактор, такой как глобальные дисбалансы, чрезмерно низкие процентные ставки интервенции, недостатки регулирования финансовой сферы, то книга Дэвида Харви «Загадка капитала» (*Enigma of Capital*) дает более широкое объяснение. Для Харви, который анализирует кризис в основном через призму марксизма, коренной причиной кризиса является классовая борьба между трудом и капиталом за распределение экономического пирога.

Краткое содержание книги Харви заключается в следующем. В промышленно развитых странах устойчивое накопление капитала и консолидация экономической власти капиталистов в 1960-е годы сдерживались благодаря нехватке рабочей силы. Иммиграция, в том числе программы для гастарбайтеров в Европе и иммиграционные реформы в США 1965 года, трудосберегающие изменения в технологии и аутсорсинг в такие страны, как Китай, означали, что происходило постепенное смещение в распределении сил между трудом и капиталом.

К тому времени, когда появились Рейган и Тэтчер, профсоюзы в политическом плане были ослаблены, и реальные зарплаты работников стали отставать от растущей производительности. Но для того чтобы капитал мог продавать свою продукцию, работникам необходимы достаточные доходы

(миллиардер может купить лишь ограниченное число яхт). Итак, как можно поддерживать спрос в условиях снижающейся доли труда в доходах? Путем предоставления легкого кредита! Это обеспечивает платежеспособный спрос на товары, а также, благодаря процентным выплатам, дополнительный источник дохода для капитала. Согласно Харви, именно это и произошло.

Например, в США доля зарплат упала с 53 процентов ВВП в 1960-е годы до менее 50 процентов в 1980-е годы и к 2005 году зависла на уровне примерно 45 процентов; в то же время коэффициент потребительской задолженности (доля платежей по обслуживанию долга в располагаемом доходе) выросла с примерно 10 процентов в 1980 году до уровня свыше 13,5 процента к 2005 году. В конечном итоге, этот картонный домик рассыпался: без реального повышения доходов работники оказались не в состоянии погашать свои растущие долги, и последовал финансовый кризис.

Насколько правдоподобна эта история? Прежде всего, есть некоторые (в основном не оспариваемые) факты: по крайней мере, в США и Великобритании неравенство доходов ухудшилось приблизительно за последние 25 лет; имел место бум потребительского кредитования (особенно связанного с жилищной ипотекой); и мы только что наблюдали самый глубокий финансовый кризис со времени Великой депрессии. (Более того, как указывает Харви, аналогичные тенденции увеличивающегося неравенства и растущей задолженности населения были очевидны перед финансовым крахом 1929 года.)

Харви — не единственный, кто заметил эти тенденции: Рагурам Раджан в своей книге «Линии разлома» (*Fault Lines*), излагает схожую историю, хотя и основанную на премии за высшее образование, а не на классовой борьбе. Раджан выделяет различие между 90-м и 10-м процентилем: за период с 1975 по 2005 год зарплата лиц в 90-ом процентиле распределения доходов выросла на 65 процентов больше, чем у лиц в нижнем 10-ом процентиле. Для последней группы (в основном тех, у кого нет высшего образования в условиях экономики, требующей все более высокой квалификации) политически удобное решение заключалось в предоставле-

нии легкого кредита, особенно через Fannie Mae и Freddie Mac. Это сделало владение жильем доступным для тех людей, которые в действительности не могли себе этого позволить. После этого объяснения Харви и Раджана практически одинаковы: «пузырь» лопается, когда потребительский бум, финансируемый за счет долга, становится экономически неприемлемым.

Харви анализирует кризис в основном через призму марксизма.

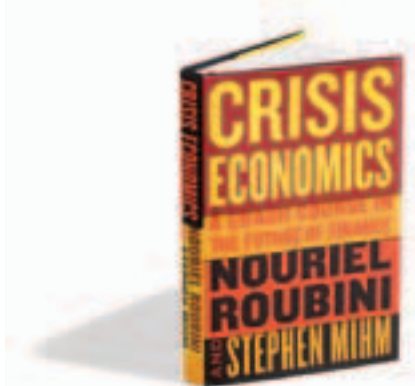
Итак, решил ли Харви загадку финансового краха? Не совсем. У него есть правдоподобное объяснение, но экономистов книга «Загадка капитала» разочарует отсутствием проработки деталей. Книга содержит много важных и интересных идей, но ни одна из них не достаточно детализирована и не дает проверяемых гипотез. Например, в какой момент снижающаяся доля труда становится критически важным ограничением для продажи товаров капиталом? Требуется ли эта теория того, чтобы реальные зарплаты фактически снижались или просто отставали от растущей производительности и реального ВВП? Разве растущий спрос работников в Китае, реальные зарплаты которых увеличиваются, не помогает компенсировать снижение спроса американских работников, чьи рабочие места подвергаются аутсорсингу? Харви не формулирует эти идеи с достаточной точностью, чтобы решить эти вопросы. К счастью, другие уже заняты моделированием теории с аналитической взыскательностью, которую, скорее всего, потребуют экономисты. Между тем, Харви написал наводящую на размышления книгу, которая вносит важный вклад в литературу, посвященную причинам случившегося. Согласен ли я с теорией Харви об истоках глобального финансового кризиса? Отнюдь нет. Соглашусь ли я купить эту книгу? Безусловно.

Аттиш Рекс Гош,

Начальник отдела,

Исследовательский департамент МВФ

Человек, который это предвидел



Nouriel Roubini and Stephen Mihm

Crisis Economics

A Crash Course in the Future of Finance

Penguin Group (USA) Incorporated, New York, 2010, 368 pp., \$27.95 (cloth).

Нурiezль Рубини, один из авторов книги «Экономическая теория кризисов», известен как человек, предвидевший наступление мирового финансового кризиса. В этой книге в хронологическом порядке излагается мыслительный процесс, позволивший ему это сделать. Каждый кризис отличается от других, но основной тезис этой книги посвящен мощным общим факторам кризисов, которые делают их и вероятными, и предсказуемыми. Основная мысль состоит в том, что капитализм и кризисы являются естественными спутниками. «Творческое разрушение» — механизм, с помощью которого технические инновации движут экономический рост, — неизбежно вызывает кризисы. В книге рекомендуется контролируемое творческое разрушение, которое достигается благодаря пониманию кризисов и их преодолению. Книга знакомит читателя с великими мыслителями в области экономической теории, написавшими работы по деловым циклам и финансовым крахам: Дж. С. Миллем, Дживонсом, Марксом, Шумпетером, Кейнсом, Фишером и Мински. Для исследователя это не будет сюрпризом, но обычный читатель найдет современные параллели в описании кредитного бума и краха экономиста XIX века Дж. С. Милля.

Эта книга написана с динамичностью и живостью, достойными триллера. Повествование изобилует кон-

текстуальными условиями и ключами к разгадке, в нем присутствует много злодеев (включая Алана Гринспена), но мало героев. Рубини можно рассматривать как одного из героев, хотя есть и другие, менее хорошо известные лица. Но на студенческой пирушке никто не слушает предупреждений о вреде злоупотребления алкоголем. Книга вводит читателя в удивительный мир финансового инжиниринга. В рамках объяснения секьюритизации дается описание модели «выпуска и распределения» и разъясняются механизмы обеспеченных долговых обязательств (ОДО), ОДО «в квадрате» и ОДО «в кубе». Упоминаются также бонусы банкиров, принятие риска, моральный риск, дерегулирование, чрезмерная доля заемных средств, глобальные сбережения, легкий кредит и рост теневой банковской системы. В четвертой главе приводится описание того, как коктейль из этих элементов привел к кризису на рынке непереклассных ипотек, и не только к краху двух инвестиционных банков, но и к тому, что на грани краха оказались Fannie Mae, Freddie Mac и AIG, — а вместе с этим была подорвана кредитоспособность США.

В книге показано, как инфекция в финансовой системе США развилась в глобальную эпидемию, и был развеян миф о расстыковке. Но как бы мир ни был близок к повторению опыта Великой депрессии, из него были извлечены уроки, а ведущие центральные банки применяли новаторские и радикальные меры политики для предотвращения повторения. Авторы рассматривают эти радикальные меры, но рассуждают о том, не приводит ли такое лечение лишь к отсрочке начала следующего кризиса. Во время вмешательства официальные органы не разделяли фирмы на хорошие, плохие и ужасные. Вмешательство оставило открытой неизбежность следующего спада.

В последующих главах читатель знакомится с мерами политики. Авторы утверждают, что до кризиса преобладающая доктрина заключалась в том, что «рынку виднее». Но на занятиях по экономике учат по-другому. Неэффективность рыночного механизма из-за неопределенности, асимметричной информации и морального риска является стандартным элементом учебных программ. Игнорирование материала, изучавшегося на занятиях по экономи-

ке, является кризисом не для экономической науки, а, скорее, кризисом для экономистов, которые опоздали с подачей тревожных сигналов. Анализируется ряд практических предложений (большинство из которых обсуждалось в прессе), от структуры бонусов банкиров до включения «токсичных» активов, спроектированных финансовыми инженерами, в качестве части пула бонусов. Другие предложения включают «динамичный процесс создания резервов» (повышение нормативов капитала во время бума для покрытия неизбежных потерь во время спада), более строгие правила относительно управления ликвидностью, возврат к определенной форме закона Гласа-Стигалла (отделение инвестиционных банковских операций от коммерческих банковских операций), более жесткие нормативы капитала для хеджевых фондов, которые торгуют свопами кредитного дефолта (страховой контракт, покрывающий платежи в случае дефолта, но который может обращаться, и агент, не имеющий страхового интереса, может держать этот инструмент), совершенствование системы корпоративного управления, необходимость уменьшения зависимости от рейтинговых агентств и необходимость ограничивать размеры банков. Большинство предложений обоснованы, некоторые являются спорными.

Название книги, вероятно, является ошибочным. «Экономическая теория кризисов» (*Crisis Economics*) не требует особой экономической теории. Что должно измениться в ответ на кризис, так это то, как преподают экономику в большинстве учебных заведений. Педантичность и моделирование не создают проблем, если студентов учат критической оценке, которая должна их сопровождать. Даже сторонники гипотезы об эффективности рынков давно отказались от ее наивных версий, и имеется достаточно опровергающих эмпирических данных. Наилучший способ развития способности критической оценки заключается в изучении экономической истории — такой вывод я почерпнул из этой книги. К сожалению, многие кафедры экономики перевели экономическую историю на периферию учебной программы. Как указывают авторы, «история способствует смиренности, качеству, которое полезно при оценке кризисов». Кто будет с этим спорить?

Кент Мэтьюз,

профессор банковского дела
и финансов на гранте Джулиана Ходжа,
Школа бизнеса в Кардиффе

Решение проблем, связанных с приростом притока капитала



В последнее время некоторые страны с формирующимся рынком вновь прибегают к использованию механизмов контроля за капиталом в ответ на прирост притока капитала

ОДНИМ из последствий недавнего мирового кризиса стал прирост потоков капитала в страны с формирующимся рынком, особенно страны с благоприятными перспективами роста. Притоки капитала имеют хорошо известные преимущества, дополняя внутренние сбережения для финансирования экономического роста, стимулируя диверсификацию инвестиционного риска и способствуя развитию финансовых рынков. Тем не менее, внезапное увеличение поступления в страну капитала может усложнить управление экономикой, привести к вздутым ценам на активы и повысить системный риск в финансовом секторе. Помимо традиционных ответных мер (изменения обменных курсов, корректировки налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики, валютных интервенций, накопления резервов и пруденциальных мер) страны с формирующимся рынком нередко используют механизмы контроля за операциями с капиталом — ужесточение ограничений на притоки, ослабление ограничений на вывоз капитала или сочетание обоих подходов, — чтобы попытаться уменьшить риски, обусловленные колебаниями международных потоков капитала.

До недавнего мирового кризиса многие страны с формирующимся рынком следовали примеру стран с развитой экономикой, открывая свою экономику для иностранных инвестиций и позволяя отечественным инвесторам вкладывать средства за границей. В результате за последние два десятилетия возросли международные потоки капитала — из стран с развитой экономикой в страны с формирующимся рынком и между странами с формирующимся рынком. Однако некоторые страны с формирующимся рынком ввели в ответ ограничения на такие потоки. Например, во второй половине 2000-х годов Аргентина, Таиланд и Колумбия установили нормативы невознаграждаемых обязательных резервов по большинству видов притока капитала. Таиланд также активно проводил либерализацию механизмов контроля за оттоками капитала, чтобы частично уравновесить приток капитала за счет разрешения резидентам инвестировать средства за границей. Для решения проблем, связанных со значительным ускорением роста кредита, Хорватия использовала сочетание пруденциальных мер и контроля за операциями с капиталом в отношении внешнего заимствования банков. Хотя Индия и Китай проводили постепенную либерализацию операций с капиталом, в 2007 го-

ду они ужесточили механизмы контроля за определенными видами притока капитала. Позднее, в конце 2009 года, Бразилия ввела налог на некоторые валютные операции, а в 2010 году дополнила его другим налогом на определенные притоки инвестиций в акционерный капитал.

Вместе с тем, данные об эффективности механизмов контроля за капиталом неоднозначны. Как правило, такие механизмы не в состоянии сократить общий объем притока или уменьшить волатильность обменного курса. С другой стороны, они, по-видимому, приводят к удлинению сроков погашения притока финансирования и, как следствие, к более стабильным потокам и обеспечивают некоторую степень независимости в денежно-кредитной политике за счет сохранения «клина» между внутренними и внешними процентными ставками. Меры, принятые в Малайзии в 1994 году и в Чили в 1991 году для сдерживания притока краткосрочного долга, позволили сократить объем чистого притока и увеличить долю более долгосрочных кредитов в его структуре.

Что представляют собой механизмы контроля за операциями с капиталом?

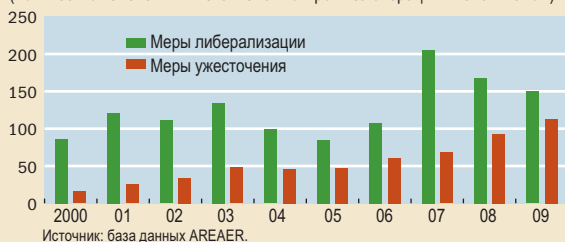
Хотя единого общепринятого юридического определения механизма контроля за операциями с капиталом не существует, в самом широком смысле они являются мерами регулирования притока и оттока капитала. Механизмы контроля могут принимать множество форм, но обычно они подпадают под две основные категории: административные и рыночные. Рыночные средства контроля, такие как невознаграждаемые обязательные резервы и налогообложение финансовых потоков, делают операции, на регулирование которых они направлены, непривлекательными, повышая связанные с ними издержки. Административные механизмы контроля устанавливают запрет или прямые количественные ограничения на операции с капиталом. Поскольку они часто предусматривают необходимость получать разрешение от официальных органов для проведения таких операций, административные механизмы, как правило, менее прозрачны, чем рыночные механизмы контроля.

О базе данных

База данных «Ежегодного доклада о валютных режимах и валютных ограничениях» отслеживает изменения в валютных и торговых режимах всех 187 государств-членов МВФ с 1950 года. Эта уникальная база данных обновляется ежегодно, в основном с использованием информации, получаемой от официальных органов стран. База данных также содержит информацию о различных видах контроля за операциями с капиталом, используемых странами, ограничениях на текущие международные платежи и переводы, механизмах платежей и поступлений, процедурах действующих в отношении счетов резидентов и нерезидентов, валютных режимах и функционировании валютных рынков. Она также включает сведения о действующих мерах, в том числе пруденциальных, в отношении финансового сектора. База данных в пробном порядке размещена по адресу www.imfareaer.org (user name (имя пользователя): trial; password (пароль): imfareaer).

С начала финансового кризиса страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны усиливают контроль за операциями с капиталом, принимая меньше мер по либерализации и больше мер по ужесточению политики.

(Количество изменений в механизмах контроля за операциями с капиталом)



Подготовила Аннамария Кокенин, Департамент денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ.

Расширьте свои познания о мире Посетите книжный магазин МВФ

Перспективы развития мировой экономики

В «Перспективах развития мировой экономики» содержится много фактов по отдельным странам, цифр и мировых прогнозов. В четкой и удобной для использования форме изложены перспективы роста, инфляции, торговли и других изменений в экономике. Публикация имеется на русском языке.



Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности

ДГФС дает углубленное представление о глобальных потоках капитала, освещая условия на мировых финансовых рынках. В нем освещаются актуальные вопросы, которые могут повлиять на стабильность на международных финансовых рынках.



Последние публикации

Успешное проведение бюджетной децентрализации Сравнительный опыт стран

В этой книге на основе соответствующей литературы и рекомендаций по экономической политике и техническим вопросам, которые МВФ давал различным государствам-членам, анализируются важнейшие факторы, позволяющие сделать децентрализацию устойчивой, эффективной и справедливой с макроэкономической точки зрения. Основное внимание в ней уделяется институциональным реформам, отвечающим условиям разных стран, и их надлежащей последовательности.



Макрофинансовые связи

Тенденции, кризисы и меры политики

Макрофинансовые связи уже давно являются ключевым элементом мандата МВФ по надзору за стабильностью глобальной финансовой системы. В этом томе собраны некоторые из лучших работ экономистов МВФ по макрофинансовым вопросам. В нем освещаются проблемы и подходы, которые определяли мышление МВФ в области, составляющей все более значимую часть его общей сферы ответственности.



Размещайте свой заказ: посетите сегодня книжный магазин МВФ и ознакомьтесь с каталогом последних докладов, публикаций и данных.

