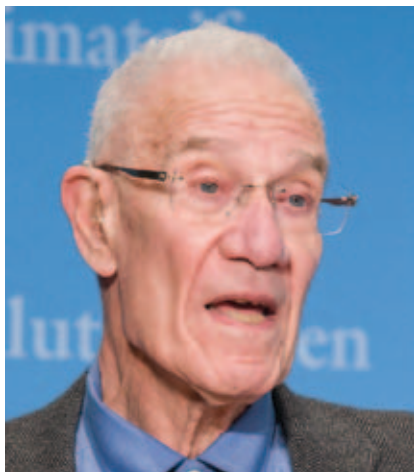


Переосмысление ЭКОНОМИКИ В ИЗМЕНИВШЕМСЯ МИРЕ



Роберт Солоу



Майкл Спенс



Джозеф Стиглиц

Камилла Андерсен

**Три лауреата
Нобелевской
премии
обсуждают
уроки,
извлеченные
из кризиса**

СПУСТЯ два с половиной года после того, как Lehman Brothers спровоцировал тяжелейший финансовый кризис с 1930-х годов, некоторые из самых известных экономистов собрались по приглашению МВФ, чтобы обсудить, чему нас научил кризис и что нужно делать по-другому.

Кризис стал сигналом тревоги для теоретиков и директивных органов. Экономические модели и инструменты политики, а также методы их применения, должны учитывать изменения в мировой экономической и финансовой системе.

«Кризис со всей очевидностью указал на лимиты как рынков, так и государственного вмешательства. Пора подвести итоги и извлечь первую серию уроков», — заявил главный экономист МВФ Оливье Бланшар перед более чем 300 учеными, журналистами и активистами гражданского общества, недавно собравшимися на конференции в штаб-квартире МВФ в Вашингтоне, округ Колумбия.

Три лауреата Нобелевской премии по экономике, принявшие участие в конференции, дали интервью *Ф&Р*: профессор Майкл Спенс из Стэнфордского университета, профессор

Джозеф Стиглиц из Колумбийского университета и почетный профессор Массачусетского технологического института Роберт Солоу.

Вот что они сказали по некоторым экономическим темам, которые наиболее горячо обсуждаются сегодня.

Ф&Р: Какие уроки мы извлекли из кризиса?

Стиглиц: На очень высоком уровне анализа есть понимание того, что сами по себе рынки не обязательно эффективны и стабильны. До кризиса многие экономисты считали их таковыми.

Также широко было распространено убеждение в том, что поддержание низких и стабильных темпов инфляции было необходимым и почти достаточным условием обеспечения высоких темпов роста и хороших экономических показателей. Ясно, что это тоже неправильно.

Но, пожалуй, самым важным уроком — не столько для экономической политики, сколько для экономического анализа, — стало то, что модели, использовавшиеся до кризиса, его не предсказали и не послужили основой для реагирования на кризис, когда он начался.

Так что в определенном смысле для экономиста время сейчас очень интересное, поскольку это значит, что предстоит проделывать большую работу.

Ф&Р: Каким образом кризис изменил представления о денежно-кредитной политике?

Спенс: Для меня основная идея общего обсуждения заключается в том, что инфляция остается важным целевым показателем политики, но внимание центральных банков не может быть сосредоточено исключительно на ней.

Если нас беспокоит стабильность таких сложных систем, как наши финансовые системы, очевидно, недостаточно, по моему мнению, сосредоточивать внимание только на инфляции.

Солоу: Простая опора на традиционную денежно-кредитную политику, от которой, конечно же, не следует отказываться, по всей видимости, исчерпала свои возможности, и приходится переходить даже к прямой налогово-бюджетной политике или новаторским путям обращения с деньгами и кредитом.

Интересная идея, непосредственно влияющая на экономическую политику, заключается в переосмыслении функции кредитного механизма, выступающего посредником между владельцами сбережений и инвесторами и направляющего кредит на продуктивное использование. Это чрезвычайно важно на национальном и международном уровне.

В [Соединенных Штатах] в настоящее время заморожен механизм выдачи кредита мелким или средним предприятиям.

Стиглиц: До кризиса в некоторых кругах бытовало мнение, согласно которому налогово-бюджетная политика была менее действенной, чем денежно-кредитная. Единственным ограничением считалось снижение процентных ставок до нуля — тогда денежно-кредитная политика не могла сработать, и это казалось странной и почти невиданной ситуацией.

А теперь мы находимся именно в таком положении. И мы вернулись к ситуации, в которой налогово-бюджетная политика действительно имеет значение.

Ф&Р: Какую роль вы отводите сегодня налогово-бюджетной политике?

Спенс: Я считаю, что в бюджетной ситуации присутствуют риски, и в ней необходимо разобраться. Думаю, что мы как-нибудь справимся, но, может быть, это нам не удастся, а тогда разразится миникризис в Европе и/или Америке.

Рост все же возобновится, но останется проблема занятости.

Майкл Спенс

Солоу: В налогово-бюджетной политике кроется большая сила. Ограничения ее носят в основном политический характер. Весьма очевидно, что мы в неимоверной степени увеличили государственный долг в Соединенных Штатах: это совершенно очевидно. И мы еще не исчерпали возможностей государственного заимствования, поскольку федеральное правительство в настоящее время без труда продает свои облигации.

Но любая энергичная налогово-бюджетная политика повлечет за собой дальнейшее наращивание долга, который придется урегулировать в долгосрочной перспективе.

Стиглиц: Один из наглядных уроков заключался в действенности налогово-бюджетной политики — когда экономика слаба, государственные расходы могут на деле стимулировать экономику.

МВФ сыграл весьма конструктивную роль в этом кризисе, напомнив многим, что сейчас нужны стимулы, напомнив, что некоторые ранее полученные выводы о мерах политики, связанных с дефицитом, были ошибочными. Необходимы расходы в счет дефицита. Преждевременная жесткая экономия может вернуть нас к экономическому спаду.

Стиглиц о реформе финансовой системы

Ф&Р: Что следует сделать с финансовым сектором?

Признано, что после кризиса мы не создали более стабильную финансовую систему, что мы, в слишком большой степени, возвращаемся к предкризисному положению. И в некотором смысле, дела обстоят хуже.

Хуже в двух отношениях. Во-первых, повысилась степень концентрации банковской системы, особенно здесь, в Соединенных Штатах. И, во-вторых, обострилась проблема морального риска. Банки знают, что в критический момент любой очень крупной банк будет спасен.

Так что на деле нам не удалось наладить нашу финансовую систему. И уязвимость, в некотором смысле, даже усилилась. А наш потенциал реагирования на кризис снизился из-за растущих долга и дефицитов, появившихся в результате самого кризиса.

Это значит, что нам действительно необходимо вернуться к разработке системы регулирования, включая обеспечение ограничения размера банков, которые считаются «слишком большими, чтобы можно было позволить им обанкротиться», и обеспечение равных условий для всех.

Ф&Р: Как будет выглядеть такое регулирование?

Регулирование должно носить глобальный характер. Но если нам не удастся достигнуть глобального соглашения, странам придется действовать и защищаться.

Банки должны быть организованы как дочерние предприятия, а не отделения, чтобы каждое правительство в достаточной степени регулировало свою собственную банковскую систему. Это

не будет полным решением, но мы перейдем от концепции единого рынка к пониманию того, что до тех пока нет полномасштабной системы глобального регулирования, каждая страна отвечает перед своими гражданами и экономикой.

Второе важное соображение заключается в том, что трансграничные потоки могут быть крайне дестабилизирующими. Один из основных источников сбоев — особенно для развивающихся стран — это нестабильные потоки краткосрочного капитала, что означает, что любое правительство, стремящееся к построению более стабильной экономики, должно серьезно подумать об управлении счетом операций с капиталом. Это включает применение широкого диапазона инструментов, от банковских пруденциальных нормативов до валютных интервенций, налогов и, возможно, даже мер регулирования.

Так что мы наблюдаем серьезное изменение в представлениях об этих трансграничных потоках.

Ф&Р: Призван ли МВФ сыграть определенную роль?

Да, обязательно. Лучше всего регулировать на глобальном уровне, поскольку без глобальных правил всегда будет существовать регулятивный арбитраж.

Если мы хотим создать стабильную финансовую систему, всем нам придется повысить наши стандарты. К этому сводится самый важный урок кризиса — когда каждая страна преследует свои собственные интересы, это необязательно ведет к благополучию мировой экономики. По этой причине необходима такая координация.

Спенс о значении стран с формирующимся рынком
Ф&Р: Что ожидает в будущем страны с формирующимся рынком? Страны с формирующимся рынком очень хорошо справились с кризисом. Подъем в этих странах шел быстрее, чем ожидал кто-либо из нас, и они вернулись, в большинстве случаев, к докризисным темпам роста. Похоже, что это устойчивое положение дел, даже если в странах с развитой экономикой дела идут не так хорошо.

Сильный спад в Европе или Северной Америке хотя бы несколько снизит их темпы роста, но происходит частичная «расстыковка».

Это было не так 10 лет тому назад и зависит от растущей совокупной доли стран с формирующимся рынком в мировой экономике. При их растущих доходах отечественное производство становится более выгодным, а объем торговли между странами с формирующимся рынком значителен и растет. Все это укрепляет способность этих стран самостоятельно поддерживать темпы своего роста.

Ф&Р: Какие основные задачи стоят перед этой группой стран?

Инфляция — очень важная проблема. Растущие цены на биржевые товары являются серьезной проблемой, поскольку они в большей степени влияют на инфляцию в развивающихся странах и отрицательно влияют на распределение. Во многих

развивающихся странах бедные люди расходуют до 50 процентов своего дохода на продовольствие. При сильном повышении цен на продовольствие фактический эффект заключается в снижении доходов наиболее уязвимых групп населения. Это очень важное соображение.

Так что один из уроков кризиса для стран с формирующимся рынком заключается в том, что они должны уделять больше внимания заранее подготовленным механизмам, позволяющим перераспределять доходы или предоставлять поддержку при шоках.

Альтернативой служит принятие экономической политики, которая не является идеальной. Например, во время резкого роста цен на продовольствие, прямо перед кризисом, Индия, которая, наряду с Таиландом, является одним из двух крупнейших экспортеров риса в мире, ввела меры контроля экспорта. Умудренные опытом индийцы прекрасно знали, что это не было правильным решением, но не могли иначе защитить менее обеспеченное население от всплеска цен на биржевые товары.

Так что я думаю, что такие защитные меры в целом станут более приоритетными в странах с формирующимся рынком. Эти страны также извлекли горькие уроки из кризиса конца 1990-х годов, которые им пригодились в этом раунде: низкий внешний долг, прочный бюджет в большинстве случаев и резервы в качестве самострахования.

Ф&Р: Каковы перспективы возобновления роста?

Спенс: Рост все же возобновится, но останется проблема занятости. Впервые в послевоенный период, когда в группу вновь вошли страны с формирующимся рынком, произойдет дивергенция роста и занятости в странах с развитой экономикой. Нельзя предположить, что в странах с развитой экономикой восстановится уровень занятости или эволюция распределения доходов пойдет по желательной траектории только в силу возобновления роста.

Солоу о значении образования

Ф&Р: Что необходимо для того, чтобы дать людям возможность вернуться на работу?

Вопрос о роли образования в экономическом росте стран со средним и низким уровнем доходов важен.

Мы, экономисты, обычно измеряем образование при помощи вводимых ресурсов, а не конечных результатов. Мы считаем, сколько лет люди учатся в школе. Вместо того чтобы обращать столько внимания количественному аспекту образования, нам следовало бы подумать о содержании образования. Что должны знать ученики начальной или средней школы в бедных странах и странах со средним уровнем доходов? Это не обязательно то, чему их учат.

Между прочим, это справедливо и для стран с развитой экономикой, а также Соединенных Штатов. Мы измеряем наши успехи в повышении образования населения долей возрастной группы, получающей высшее образование. Меня интересуют другие виды специального образования по окончании школы, базирующиеся на навыках и подготавливающие людей для тех видов работ, которые, скорее всего, будут доступны.

Для этого необходимо привлечь работодателей к планированию такого рода образования. Для Соединенных Штатов и, возможно, для большей части мира это совершенно новая идея.

Это объясняется тем, что рост будет наблюдаться во внешнеторговом секторе, в тех сферах, где страны с развитой экономикой располагают сравнительным преимуществом, которое уменьшается по мере перемещения различных частей этих глобальных цепочек поставок. Я считаю, что нас ждет период, в котором нам придется иметь дело с возможностями для занятости по отдельности — с распределением доходов, с одной стороны, и ростом, с другой.

Солоу: Пожалуй, проще всего было бы стимулировать рост и занятость в Соединенных Штатах, найдя методы поощрения правительства или частной финансовой системы к предоставлению кредита малым и средним предприятиям, которые в настоящее время не могут получить кредит и не повышают уровень занятости.

Стиглиц: Для прочного и стабильного подъема мы должны добиться возобновления глобального роста. А это действительно связано с тем, как работает глобальная система в целом. Важной ее частью является глобальная система резервов. Чрезвычайно важно определить метод замещения действующей системы на основе доллара глобальной системой.

Один из подходов заключается в расширении системы СДР [специальных прав заимствования], которой управляет МВФ. [СДР представляют собой международный резервный актив, созданный МВФ в 1969 году, и дополняют официальные резервы его государств-членов.] Внесены предложения о регулярном выпуске СДР, чтобы их можно было использовать для контрциклической политики и удовлетворения глобальных потребностей, таких как изменение климата и финансирование для развивающихся стран. ■

Камилла Андерсен — штатный старший редактор «Финансов и развития».