



ФИНАНСЫ и РАЗВИТИЕ

www.imf.org/fandd

Июнь 2011 года

Рейнхарт и Кьеркегор
о государственном долге

Работа для молодежи
на Ближнем Востоке

Даг Ирвин: торговля
и курсовая политика

О Нобелевском лауреате
Джордже Акерлофе

Осознание затрат, связанных со старением



Финансы & развитие издаётся
Международным Валютным
Фондом ежеквартально
на английском, арабском,
испанском, китайском, русском
и французском языках.
Издание на русском языке
ISSN 1020-8151

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Джереми Клифт

РУКОВОДЯЩИЙ РЕДАКТОР

Марина Приморац

СТАРШИЕ РЕДАКТОРЫ

Камилла Андерсен

Ен Сун Кан
Джеймс Роу
Натали Рамирес-Джумена
Саймон Уилсон

МЛАДШИЕ РЕДАКТОРЫ

Маурин Берке
Жаклин Делорье

РУКОВОДИТЕЛЬ ОТДЕЛА РЕКЛАМЫ

Кэтрин Хат Скотт

РУКОВОДИТЕЛЬ ТВОРЧЕСКОЙ СЛУЖБЫ

Луиса Менхивар

ХУДОЖЕСТВЕННЫЙ РЕДАКТОР

Лай Ой Луи

СТАРШИЕ ПОМОЩНИКИ РЕДАКТОРА

Николь Брайнен-Кимани
Лиджун Ли

ПОМОЩНИК РЕДАКТОРА

Харрис Куреши

СОВЕТНИКИ РЕДАКТОРА

Бас Баккер
Николетта Батини
Хельге Бергер
Джеймс Гордон
Тим Каллен
Пол Кашин
Лаура Кодрес
Альфредо Кузвас
Пауло Мауро
Жан-Мария Милези-Ферретти
Пол Милс
Мартин Мулейзен
Ума Рамакришнан
Абдельхак Сенхаджи
Доменико Фаницца
Томас Хелблинг
Пол Хилберс
Адриен Чисти
Марсело Эстевао

ИЗДАНИЕ НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ

подготовлено Отделом переводов МВФ

РЕДАКТОР

Александра Акчурина

© 2011 Международный Валютный Фонд.
Все права защищены. Для получения
разрешения на перепечатку статей *Ф&Р*
заполните форму онлайн (www.imf.org/external/terms.htm) или обратитесь
по электронной почте в copyright@imf.org.
Разрешение на перепечатку статей
в коммерческих целях можно также
получить за номинальную плату в **Copyright
Clearance Center** (www.copyright.com).

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
P.O. Box 92780
Washington, DC, 20431, USA
Телефон: (202) 623-7430
Факс: (202) 623-7201
Эл. почта: publications@imf.org

Postmaster: send changes of address to
Finance & Development, International Monetary
Fund, PO Box 92780, Washington, DC, 20090,
USA. Periodicals Postage is paid at Washington,
DC, and at additional mailing offices.
The English edition is printed at United Litho,
Inc., Ashburn, VA.



ФИНАНСЫ & РАЗВИТИЕ ЕЖЕКВАРТАЛЬНЫЙ ЖУРНАЛ
МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА

Июнь 2011 • Выпуск 48 • Номер 2

ОСНОВНЫЕ СТАТЬИ

ОСОЗНАНИЕ ЗАТРАТ, СВЯЗАННЫХ СО СТАРЕНИЕМ

6 Цена зрелости

Старение населения означает, что странам требуется
найти новые способы поддержки пожилых людей

Рональд Ли и Эндрю Мэйсон

11 Престарелые неплательщики

Пожилые могут быть менее склонны погашать
суверенные долги

Али Аличи

12 Не только пенсионеры

То, как страны преобразуют свои пенсионные системы
и делают ли они это в рамках совместных усилий,
имеет принципиальное значение для глобального
экономического благополучия

Филипп Карам, Дирк Муир, Джоана Перейра и Анита Туладхар

16 Насколько готовы страны к росту числа пенсионеров?

Новый индекс оценивает, какие страны более всего,
а какие менее всего готовы к удовлетворению нужд
пенсионеров

Нил Хоу и Ричард Джексон

19 Распределение бремени

Стоимость пособий сегодняшних пенсионеров ложится
более тяжким бременем на плечи будущих поколений
в США, чем в Италии

Николетта Батини и Джованни Каллегари



6



16

А ТАКЖЕ В ЭТОМ НОМЕРЕ

22 Новый период сдерживания развития финансовой сферы

Правительства вновь находят способы манипулирования рынками для
уменьшения стоимости финансирования долга

Кармен М. Рейнхарт, Якоб Ф. Кьеркегор и М. Белен Сбрансиа

27 Приобретение друзей

Существует тесная связь между лоббированием, проводимым финансовой
индустрией, и благоприятным финансовым законодательством

Дениз Иган и Прачи Мишра

30 Дух валютного единства

МВФ и ВТО должны объединить свои усилия, чтобы разрешить споры
в области курсовой политики

Дуглас А. Ирвин

36 Устранить дефицит рабочих мест

Высокая безработица среди молодежи
способствует разворачиванию массовых
волнений на Ближнем Востоке

Яссер Адбих

40 Потрясены до основания

Бедствие в Японии имеет далеко идущие
экономические последствия

Стефан Данингер и Кеннет Канз

42 Банкиры на пляже

При надлежащем управлении финансовые потоки в офшорные финансовые
центры могут способствовать экономическому росту

Мария Гонсалес и Альфред Шипке

50 Переосмысление экономики в изменившемся мире

Три лауреата Нобелевской премии обсуждают уроки, извлеченные из кризиса

Камилла Андерсен



30

Разумный подход к проблемам старшего поколения

МИР стоит на пороге разительных демографических перемен, вызванных снижением рождаемости и увеличением средней продолжительности жизни. Глобальный процесс старения, вероятно, затронет все аспекты экономической, социальной и политической жизни — от формирования семьи до формирования мирового порядка. И, пожалуй, важнее всего то, что он может поставить под вопрос способность многих стран обеспечить достойный уровень жизни для престарелых, не возлагая непосильное бремя на молодежь.

В этом выпуске *Ф&Р* анализируются последствия старения населения для общества. В текущем году численность населения мира достигнет 7 млрд человек и, по прогнозам, в 2050 году она превысит 9 млрд. Но в нашей передовой статье Рональд Ли и Эндрю Мэйсон пишут, что за этими общими показателями скрываются важные изменения в возрастной структуре населения. В богатых промышленно развитых странах, а также в ряде стран со средними доходами и доходами ниже средних население будет стареть в связи с резким увеличением доли лиц пожилого возраста в структуре населения.

Старение населения, несомненно, поставит разнообразные сложные задачи перед государственными и частными бюджетами, но при помощи определенного сочетания сокращения потребления, отсрочки выхода на пенсию, увеличения запасов активов и повышения инвестиций в человеческий капитал существует возможность преодолеть это испытание без катастрофических последствий.

Мы оцениваем, какие страны лучше, а какие хуже других готовы удовлетворять потребности нарастающей волны пенсио-

неров. Нил Хоу и Ричард Джексон приводят очень интересный рейтинговый список.

Мы также публикуем статьи по широкому кругу актуальных тем, включая безработицу на Ближнем Востоке, экономические последствия землетрясения и разрушительного цунами в Японии и банковские операции в офшорных финансовых центрах, таких как Каймановы Острова. Кармен Рейнхарт и Якоб Кьеркегор рассматривают вопрос о том, как правительства находят способы манипулирования рынками для уменьшения стоимости финансирования огромного государственного долга, а в рубрике «Откровенный разговор» Жу Мин говорит о том, что страны с формирующимся рынком должны приспособиться к новой глобальной реальности, развивая достигнутые успехи в экономике, и принять меры для решения некоторых из стоящих перед ними долгосрочных задач.

В нашей постоянной рубрике «Люди в экономике» Пракаш Лунгани беседует с лауреатом Нобелевской премии Джорджем Акерлофом; мы также обсуждаем последствия мирового кризиса и его уроки с тремя другими лауреатами, Майклом Спенсом, Джозефом Стиглицем и Робертом Солоу, в статье «Переосмысление экономики в изменившемся мире». На веб-сайте *Ф&Р* размещены видео интервью со всеми четырьмя Нобелевскими лауреатами — их, несомненно, стоит посмотреть. Мы также создали новую страницу на сайте Facebook, где можно принять участие в обсуждении по адресу www.facebook.com/FinanceandDevelopment.

Джереми Клифт
главный редактор

РУБРИКИ

- 2 **Люди в экономике**
Человеческое лицо экономики
Пракаш Лунгани представляет Джорджа Акерлофа
- 34 **Представьте себе**
Снижение затрат на денежные переводы мигрантов
Сокращение транзакционных издержек может увеличить денежные средства мигрантов и их семей
Кей Шмиц и Исаку Эндо
- 46 **Возвращение к основам**
Что такое экономические модели?
Как экономисты пытаются моделировать действительность
Сэм Улиарис
- 48 **Откровенный разговор**
Появление новых задач
Страны с формирующимся рынком должны приспособиться к новым мировым реалиям, опираясь на свой экономический успех
Минь Чжу
- 53 **Данные крупным планом**
Коэффициенты капитала после кризиса
Со времени кризиса коэффициенты капитала банков

улучшились, но в основном потому, что банки предоставляют меньше кредитов

Хосе М. Кармас и Рикардо Сервантес

- 54 **Книжное обозрение**
Poor Economics: A Radical Rethinking of the Way to Fight Global Poverty, Abhijit Banerjee and Esther Dufo
How Many Languages Do We Need? The Economics of Linguistic Diversity, Victor Ginsburgh and Shlomo Weber
Adapt: Why Success Always Starts with Failure, Tim Harford
Age of Greed: The Triumph of Finance and the Decline of America, 1970 to the Present, Jeff Madrick

Иллюстрация: стр. 22, Focuscomm/Corbis.

Фотографии: обложка, Томек Сикора/Getty Images; стр. 2, Майкл Спилотро/МВФ; стр. 6, Марк Генри/Panos; стр. 12–13, WIN-images/Corbis; стр. 16, Санджив Гупта/epa/Corbis; стр. 19, Уолтер Ходжес/Corbis; стр. 27, Роб Крэнделл/Newscom; стр. 30, moodboard/Corbis; стр. 34, Томас Шульце/picture alliance/ZB/Newscom; п. 35, Карен Касмауски/Corbis; стр. 36–37, Александра Булат/VII/Corbis; стр. 40–41, Коичи Камошида/ZUMA press/Corbis; стр. 42, Макдафф Эвертон/Corbis; стр. 48, Майкл Спилотро/МВФ; стр. 50, Майкл Спилотро/МВФ; стр. 54–57, Майкл Спилотро/МВФ.

Читайте журнал онлайн: www.imf.org/fandd

Человеческое ЛИЦО ЭКОНОМИКИ

Пракаш Лунгани представляет Джорджа Акерлофа

В 1984 ГОДУ лауреат Нобелевской премии по экономике Джордж Стиглер предсказал, что экономика со временем станет «королевой общественных наук». Он назвал экономику «имперской наукой», которая расчищает путь сквозь академические дебри для других общественных дисциплин. Он приветствовал работу «экономистов-миссионеров, ... которым нередко приходилось преодолевать сопротивление настороженно и враждебно настроенного коренного населения».

Однако по дороге на коронацию случилось нечто парадоксальное. За четверть века, прошедшие с выхода в свет статьи Стиглера, выяснилось, что экономика может учиться у других

дисциплин не меньше, чем учить их. Сегодня в области поведенческих финансов используются идеи из психологии и социологии, чтобы понять работу финансовых рынков. После корпоративных скандалов и порожденных жадностью финансовых кризисов раздаются призывы дополнить экономику этическими принципами. А за последнее десятилетие Нобелевская премия по экономике была присуждена психологу Дэниелу Канеману (см. *Ф&Р* за сентябрь 2009 года) и политологу Элинор Остром.

Эти события могли бы обескуражить Джорджа Стиглера, но не его тезку, Джорджа Акерлофа, лауреата Нобелевской

премии по экономике 2001 года. По его словам, он уже давно «мечтает» о том, чтобы макроэкономика опиралась на «весь спектр человеческих эмоций и действий: справедливость, уверенность, жадность, самосознание, промедление». (Промедление? Мы вернемся этой теме... позже.)

«Это несправедливо!»

Акерлоф говорит, что тема безработицы занимала его больше всего протяжении всей его 40-летней карьеры «Я всегда считал, что безработица — это ужасно. И этим я руководствовался почти во всех своих работах. Безработный теряет не только доход, но и ощущение, что он выполняет свой человеческий долг».

Почему возникает безработица? В совместной работе с известным экономистом Джанет Йеллен (которая также является его женой) Акерлоф доказывает, что ключевую роль в этом играет понятие справедливости. Акерлоф и Йеллен используют социологию, чтобы полнее описать процесс обмена на рынках, в том числе на рынке труда. В экономической теории цена, по которой происходит обмен, определяется спросом и предложением. Если на фермерском рынке

Сочетание смелых вопросов и красивых ответов позволяет Джорджу столь успешно подвергать сомнению господствующие представления.

в конкретный день окажется больше продавцов фруктов, чем покупателей, цена, по которой продаются фрукты, снизится. В случае непредвиденного сильного снегопада хозяйственные магазины, согласно экономической теории, поднимут цену на лопаты, что оправданно ввиду их внезапной нехватки.

Но «человек не всегда так рассуждает», — говорит Акерлоф. Обследования показали, что люди считают несправедливым, когда магазины повышают цены во время снегопада. И на фермерском рынке цены не всегда снижаются, когда предложение превышает спрос. По словам Акерлофа, люди, которые делают покупки на фермерских рынках, нередко действуют исходя из своих убеждений. Некоторые покупатели могут купить немного больше, чем собирались, если видят, что у продавцов, которых они стараются поддерживать, дела идут не слишком хорошо. А некоторые продавцы, возможно, слишком исполнены «гордости за качество [своей продукции]», чтобы снижать цены, и могут выжидать, пока не получат цену, которую считают «справедливой».

Применительно к рынку труда соображения справедливости играют еще более важную роль. Цена, по которой предоставляется рабочая сила (ставка заработной платы), зависит не только от спроса и предложения рабочей силы. Работодатель должен учитывать последствия низкой заработной платы для морального духа и эффективности работника. Работодателю не имеет смысла снижать заработную плату работника, если в результате тот затаит обиду и, образно выражаясь, «плюнет в суп». Поэтому работодатели предлагают оплату труда выше уровня равновесия спроса и предложения. Акерлоф и Йеллен назвали это «эффективной заработной платой», чтобы показать, что повышение заработной платы стимулирует работников выполнять свои обязанности результативнее и эффективнее.

Общее следствие таких достойных действий работодателей сводится к тому, что в экономике всегда сохраняется некоторая доля безработных, поскольку заработная плата устанавливается

выше уровня, позволяющего трудоустроить каждого, кто ищет работу. «Таким образом, рынок рабочих мест напоминает игру в “музыкальные стулья”, когда на танцплощадке больше людей, чем стульев. Когда музыка останавливается, некоторым не удастся найти свободный стул», — пишет Акерлоф (Akerlof and Shiller, 2009).

Природный оптимизм

Акерлоф говорит, что попытки понять истоки безработицы — «почему предложение на рынке труда не всегда равно спросу», — также помогли ему более непредвзято подойти к вопросу о том, как действительно работают «люди, организации, рынки и капитализм». Это творческое мышление нашло свое отражение в вышедшей в 2009 году книге Акерлофа *Animal Spirits* (см. *Ф&Р* за декабрь 2008 года), написанной совместно с экономистом Йельского университета Робертом Шиллером, которая была выдвинута Financial Times/Goldman Sachs на премию «Бизнес-книга года». Шиллер рассказал *Ф&Р*, что в процессе написания книги мнения двух авторов, которые и прежде были близки, настолько еще более слились в единое целое, что «я уже не могу с уверенностью сказать, какую часть кто написал». По его словам, эта книга отражает «наше мнение, что общественные науки должны быть более объединены».

Акерлоф и Шиллер показывают, что силы, обычно не рассматриваемые в стандартной макроэкономике, такие как справедливость, жадность и доверие, принципиально важны, чтобы понять не только почему существует безработица, но и почему экономика переживает спады и почему рынки активов настолько нестабильны. Они в особенности стремятся возродить то значение, которое великий британский экономист Джон Мейнард Кейнс придавал роли уверенности в экономических колебаниях, особенно в своем утверждении относительно того, что инвестиции в бизнес существенно зависят от состояния уверенности или «природного оптимизма». «Состояние уверенности, — писал Кейнс, — является вопросом, которому практичные люди всегда уделяют пристальное внимание. Но этот вопрос тщательно не анализировался экономистами».

Инвестиционные решения предпринимателей и решения домашних хозяйств о том, сколько потреблять сегодня и сколько сберегать на будущее, обусловлены неопределенными и нестабильными ожиданиями относительно будущего. Кейнс утверждал, что «это чувство неопределенности то нарастает, то убывает: в какие-то моменты люди испытывают большую уверенность, чем в другие времена. Когда уровень уверенности высок, экономика процветает, когда он низок, ей нездоровится». При этом непомерно высокая уверенность может стимулировать чрезмерные и безрассудные инвестиции, например, на рынках жилья. Как следствие, крушение оптимистичных ожиданий может привести к краху экономики. А в случае спада в экономике утрата уверенности может вызвать чрезмерную реакцию в другом направлении, с исчезновением источников кредита и сокращением потребительских расходов.

В качестве примера значимости уверенности Акерлоф приводит экономический спад 1991 года в США. Он вспоминает сессию на совещании Американской экономической ассоциации в 1992 году, где ведущие экономисты перебирали обычный перечень объяснений спада. Ни одно из них не подходило. Лучшее объяснение предложил Оливье Бланшар, в то время работавший в Массачусетском технологическом институте, а в настоящее время главный экономист МВФ, который сказал, что вторжение Саддама Хусейна в Кувейт подорвало потребительскую уверенность в США и, следовательно, расходы на потребление. «Объяснение, которое дал Оливье, было простым, но верным, — отметил Акерлоф. — По крайней мере, я не знаю объяснения, которое лучше отвечало бы основным фактам».

Счастливый дом

Поскольку частный сектор экономики подвержен перепадам настроений, роль государства состоит в стабилизации экономики с помощью своих действий. Государство, отмечают Акерлоф и Шиллер, должно выступать в роли ответственного родителя по отношению к экономике, не слишком авторитарного и не слишком либерального. Капиталистическое общество может быть чрезвычайно творческим, и правительственная политика не должна быть настолько строгой, чтобы препятствовать этому творчеству. Но бесконтрольный капитализм также подвержен эксцессам, и государство призвано служить уравнивающей силой против излишеств в экономической деятельности.

Поэтому когда частный сектор экономики находится на подъеме, государство должно остерегаться эйфории и делать сбережения на случай вероятного краха. А когда уверенность частного сектора низка, государство должно осуществлять государственные инвестиции. Действительно, широко известно утверждение Кейнса о том, что когда частный сектор

Тема безработицы занимала его больше всего.

в упадке, государственному сектору имеет смысл даже просто копать канавы и затем засыпать их. Акерлоф говорит, что «в этом нет необходимости. Есть много более стоящих задач, которые может решать правительство для создания мультипликатора уверенности», чтобы вернуть экономику в нужное русло.

Правительство также играет определенную роль в предупреждении коррупции и хищнической деятельности. В известной статье, написанной в 1993 году, Акерлоф и его соавтор, видный экономист Пол Ромер, не стали прибегать к эвфемизмам и просто назвали это «разграблением». Статья была написана в период после волны финансовых кризисов, во время которых частные инвесторы переложили на государство ответственность за погашение обширных долгов. Акерлоф говорит, что, «конечно, мы были очень мотивированы опытом кризиса ссудо-сберегательных учреждений» в США в начале 1990-х годов.

Акерлоф и Ромер писали, что «фиаско» ссудо-сберегательных учреждений произошло потому, что органы регулирования скрывали истинные масштабы проблемы, конгресс оказывал давление на регуляторов, чтобы те давали поблажки избранным группам и крупным донорам, и лоббистам удавалось воспрепятствовать принятию корректирующих мер, пока проблема не становилась настолько значительной, что ее бремя неизбежно затрагивало широкую общественность. Они пришли к выводу, что «теперь мы знаем, что это неприемлемо. Если мы извлечем уроки из опыта, можно избежать повторения истории».

К сожалению, последующие события после написания работы Акерлофа и Ромера выглядят, как заметил Дэвид Леонхардт в газете *New York Times*, как печальный эпилог к статье «Разграбление». В начале 2000-х годов скандалы потрясли такие корпорации, как Enron. И в настоящее время широко признается, что недостаточное регулирование кредитования непервоклассных заемщиков и прямое мошенничество стали толчком к мировому финансовому кризису и Великой рецессии 2007–2009 годов. Ромер теперь вспоминает, что когда они только закончили работу над своей статьей в 1993 году, Акерлоф сказал ему, что следующим кандидатом для разграбления будет небольшой и малоизвестный рынок, называемый рынком «кредитных производных инструментов».

На просьбу обобщить свои взгляды на государственную политику за последние тридцать лет Акерлоф отвечает с характерной

недосказанностью: «Я бы сказал, что деятельность правительств по созданию счастливого дома идет с переменным успехом».

Университеты «лиги плюща»

В Нобелевской лекции 2001 года Акерлоф описал свои детские и юношеские годы как в основном счастливые, но подверженные превратностям карьеры его отца. Акерлоф вспоминает, что думал: «если мой отец потеряет работу и моя семья перестанет тратить деньги, то отец другой семьи тоже останется без работы, и так далее. Экономика войдет в штопор». Беспокойством по поводу перспектив работы его отца можно объяснить, писал он в своей лекции, почему «я в некотором смысле начал работать над теорией безработицы уже в 12 лет. Пятьдесят лет спустя я все еще размышляю о той же теме».

Для получения базового высшего образования Акерлоф поступил в Йельский университет — у него «не было выбора», говорит он, потому что его отец был там доцентом, и его брат тоже учился в Йеле. Помимо изучения курсов по экономике и математике он работал в редакции *Yale Daily News*. Он говорит, что эта работа «занимала главное место в его жизни». Он стремился к тому, чтобы *News* была не столько официальным органом, сколько газетой, освещающей студенческие проблемы и вопросы, представляющие общечеловеческий интерес: «я хотел, чтобы она была менее напыщенной и более серьезной». Однако, несмотря на его энтузиазм и упорный труд, он не был избран в редакцию *News* на предпоследнем курсе.

В своей Нобелевской лекции он сказал, что ему отказали, возможно, потому, что «я вольно обращаюсь с фактами». Но Акерлоф сказал *Ф&Р*, что это «высказывание [в его лекции], возможно, дает неверное представление обо мне». По его словам, он осторожен с «существенными фактами» и в своих исследованиях всегда стремится объяснить факты: «Почему существует безработица? Почему люди говорят, что им трудно продать свой дом? Почему некоторые люди живут в бедности? Почему люди медлят? Почему люди иногда плохо себя ведут? Почему целые страны поступают плохо?»

После Йельского университета Акерлоф направился на дипломную работу в Массачусетский технологический институт, который имел звездный состав профессоров, таких как Роберт Солоу (см. *Ф&Р* за март 2011 года), и одаренных студентов, в числе которых был Джозеф Стиглиц (см. *Ф&Р* за декабрь 2009 года), который позже разделил с Акерлофом Нобелевскую премию. Профессор Принстонского университета Авинаш Диксит (см. *Ф&Р* за декабрь 2010 года), который также учился в МИТ одновременно с Акерлофом, говорит, что «[Джордж] задавал вопросы, которые не поднимал никто другой. И только вы успевали подумать, что только полный глупец может задать такой вопрос, как он давал красивый ответ, который менял вашу точку зрения ... именно сочетание смелых вопросов и красивых ответов позволяет Джорджу столь успешно подвергать сомнению господствующие представления».

Путь в Беркли

С 1966 года большую часть своей карьеры Акерлоф работает профессором в Университете Калифорнии, Беркли. Как и в случае Йельского университета, здесь есть привязка к семье: его прадед окончил Беркли в 1873 году. Когда он получил Нобелевскую премию в 2001 году, Акерлоф передал денежную премию Беркли: «Я сделал это, потому что считал, что они оказали мне хорошую поддержку, и я хотел выразить им свою благодарность». Кристина Ромер, также профессор в Беркли, говорит, что «Джордж — добрый, щедрый и полный энергии человек, который увлечен экономикой. Он вносит неизмеримый вклад в работу нашей кафедры просто благодаря тому, что он такой, какой есть». Она добавляет, что отзывы о нем как о преподавателе просто потрясающие. Шиллер говорит, что Акерлоф ведет себя как «ответственный отец» с аспирантами,

которых он курирует: «Он советует им показать себя с приятной стороны, когда они выходят на рынок труда. Он говорит им: люди, которые проводят с вами собеседование, принимают вас на работу как коллегу и хотят убедиться, что вы приятный человек».

Будучи в душе ученым и преподавателем, Акерлоф в то же время поддерживает тесные связи с миром политики. В 1970-е годы он по году работал в Совете экономических консультантов (СЭК) и Совете Федеральной резервной системы. Барри Чизвик, специалист по экономике труда, в настоящее время заведующий кафедрой в Университете Джорджа Вашингтона, работал в СЭК в тот же период. В своей Нобелевской лекции Акерлоф отмечает, что именно у Чизвика он учился эмпирической экономике. Чизвик говорит Ф&Р, что «со стороны Джорджа было очень любезно так отзываться о нем», но «это была улица с двусторонним движением, и все мы в СЭК обогатили свои знания благодаря набору уникальных навыков Джорджа». Он вспоминает, что Акерлофа очень занимала проблема подростковой безработицы, которая была столь же актуальной в 1970-е годы, как и сегодня. «Джордж был обеспокоен тем, что если молодые люди упустят свой шанс и не смогут устроиться на хорошую первую работу, это будет рассматриваться как негативный сигнал, который может повлиять на всю их жизнь», — говорит Чизвик.

Помимо этих периодов работы в правительственных учреждениях США, Акерлоф поддерживает долгосрочные связи с Институтом Брукинга. С сентября 2010 года он работает старшим приглашенным научным сотрудником в Исследовательском департаменте МВФ. Бланшар говорит, что «присутствие Джорджа в наших рядах было бы благом в любое время. Но оно особенно отрадно в тот момент, когда МВФ нуждается в творческом мышлении на многих фронтах, от преодоления кризиса безработицы до разработки системы финансового регулирования».

«Лимоны»

Хотя более всего Акерлофа занимала тема безработицы, Нобелевскую премию ему принесла статья 1970 года, показывающая, как может нарушиться работа рынков при наличии асимметричной (или неравной) информации. И в самом деле, если в игре в словесные ассоциации с ученым экономистом сказать: «Акерлоф», то скорее всего, последует ответ «лимоны». Это объясняется тем, что Акерлоф использовал пример рынка подержанных автомобилей, где продавцы лучше других знают, предлагают ли они добротную машину или неисправную (так называемый «лимон»). Для покупателей наиболее вероятное предположение заключается в том, что качество автомобиля среднее, поэтому они готовы заплатить за него только цену автомобиля среднего качества. Однако это означает, что владельцы хороших автомобилей не будут выставлять свои машины на рынок подержанных автомобилей. А это, в свою очередь, ухудшает среднее качество автомобилей на рынке, и результате покупатели снижают свои ожидания относительно качества. Теперь даже владельцы умеренно хороших автомобилей не могут продать свои машины, и рынок движется к краху. Акерлоф говорит, что эта проблема сродни той, с которой сталкивались торговцы лошадьми на протяжении веков: «Если он почему-то хочет продать эту лошадь, то стоит ли ее покупать?» Но проблемы «асимметричной» информации присутствуют на большинстве рынков, особенно на финансовых рынках. «Этот [недавний финансовый] кризис дал яркие тому примеры, — говорит Акерлоф. Простые люди думали, что покупали дома, а не сложные производные инструменты, которые, как они потом поняли, они в итоге и приобрели».

Акерлоф говорит, что он выбрал пример подержанных автомобилей, чтобы сделать свою работу «более удобоваримой» для читателей США. Но его интерес к этой теме зародился, когда во время своего пребывания в Индии в 1967–1968 годах он заметил, с какими трудностями сталкивались люди

при получении кредита. Он оставил этот пример в своей работе наряду с разделами о том, как «принцип лимонов» может также объяснить, почему престарелым трудно получить страховку и почему представителям меньшинств трудно устроиться на работу. Для рынка академических публикаций того времени все это оказалось слишком диковинным. Статья получила отказ в трех ведущих научных журналах, прежде чем была, наконец, опубликована в *Quarterly Journal of Economics*.

Сегодня вопросы, которые Акерлоф поднял в работе о «лимонах», стали одним из основных продуктов академической диеты. И сам Акерлоф продолжает расширять границы в изучении таких вопросов. Последней его работой в этом направлении была *Identity Economics* («Экономика идентичности»), написанная в соавторстве с Рэйчел Крэнтон из Мэрилендского университета. Сын Акерлофа, Робби, продолжает эту традицию. Выпускник Йельского университета (где одним из его профессоров был Шиллер) и Гарварда, он изучает следующие вопросы: почему коррупция и терпимость к ней варьируются в зависимости от корпораций; что менеджеры могут сделать для повышения легитимности своего управления (одним из вариантов оказывается выплата эффективной заработной платы); чем объясняется оппозиционная культура, когда меньшинство пренебрежительно относится к большинству, которое также отвечает пренебрежением; и что вызывает затяжную вражду между двумя сторонами.

И наконец!

Наконец, настало время рассказать историю о промедлении. В 1991 году Акерлоф написал эссе «Промедление и послушание», в котором утверждал, что изучение этой привычки может объяснить такие явления, как злоупотребление алкоголем и наркотическая зависимость и недостаточные сбережения. В этом эссе Акерлоф рассказал о том, как он более восьми месяцев откладывал отправку ящика с одеждой из Индии в США. Ящик принадлежал Джозефу Стиглицу, который он оставил при посещении Индии. «Каждое утро, ... просыпаясь, я принимал решение о том, что на следующий день отправлю этот ящик Стиглицу», — пишет Акерлоф в эссе. Размышляя над этой историей, Акерлоф сказал Ф&Р, что «в действительно значимых вопросах» он не склонен к промедлению. «На самом деле Джо не был нужен этот ящик. Если бы я думал, что он ему нужен, он бы его получил». ■

Пракаш Лунгани является советником в Исследовательском департаменте МВФ.

Литература:

- Akerlof, George A., 1970, "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 2, pp. 488–500.
- , 1991, "Procrastination and Obedience," *American Economic Review*, Vol. 81, No. 2, pp. 1–19.
- , and Rachel E. Kranton, 2010, *Identity Economics: How Our Identities Shape Our Work, Wages, and Well-Being* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- Akerlof, George A., and Paul M. Romer, 1993, "Looting: The Economic Underworld of Bankruptcy for Profit," *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 24, No. 2, pp. 1–73.
- Akerlof, George A., and Robert J. Shiller, 2009, *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- Akerlof, George A., and Janet Yellen, 1988, "Fairness and Unemployment," *American Economic Review*, Vol. 78, No. 2, pp. 44–49.
- Leonhardt, David, 2009, "The Looting of America's Coffers," *The New York Times*, March 10.



Цена зрелости

Старение населения означает, что странам требуется найти новые способы поддержки пожилых людей

Рональд Ли и Эндрю Мэйсон

В ТЕКУЩЕМ году численность населения мира достигнет 7 млрд человек и, по прогнозам, в 2050 году она превысит 9 млрд. Но несмотря на совокупное увеличение, за этими общими показателями скрываются важные изменения в возрастной структуре населения. В богатых промышленно развитых странах, а также в ряде стран со средними доходами и доходами ниже средних население будет стареть в связи с резким увеличением доли лиц пожилого возраста в структуре населения.

Удивительно то, что старение населения в большей степени обусловлено низкой рождаемостью, чем увеличением продолжительности жизни. Низкая рождаемость означает, что меньшее число детей будет подрастать и вступать в ряды рабочей силы, в то время как число лиц пожилого возраста будет продолжать расти. Но люди также стали дольше жить, что усиливает эффекты низкой рождаемости. За период между сегодняшним днем и 2050 годом численность населения мира увеличится примерно на 1 млрд взрослых людей в трудоспособном возрасте и на 1,25 млрд человек в возрасте 60 лет и старше, тогда как число людей моложе 25 лет, по прогнозам, будет оставаться постоянным на уровне 3 млрд человек (UN, 2009).

Эти изменения влекут за собой вызывающие озабоченность последствия как для директивных органов, так и для частных лиц, поскольку большинство пожилых людей уже не входит в состав трудовых ресурсов, и их потребление должно финансироваться более молодыми членами их семей, при помощи государственных или частных пенсий, или же за счет накопленных ими активов. По мере роста отношения числа пожилых людей к числу лиц в трудоспособном возрасте становится все труднее поддерживать их за счет государственных или частных трансфертов, а объем накопленных активов часто недостаточен.

В настоящей статье рассматриваются пути поддержки лиц пожилого возраста в различных странах и обсуждается вопрос о том, как старение населения будет сказываться на этих системах поддержки. Способы, при помощи которых население стран поддерживало пожилых людей в прошлом, не всегда будут срабатывать в новых демографических условиях.

Рост числа пожилых

Почему число пожилых людей растет быстрее, чем число людей в трудоспособном возрасте? Во второй половине XX века детские возрастные когорты во всех странах мира отличались необычайно высокой численностью. Во многих странах с высокими доходами наблюдался всплеск рождаемости после Второй мировой войны,

а в странах с низкими доходами определяющим фактором было быстрое сокращение младенческой и детской смертности, приводившее к значительному увеличению числа детей, остающихся в живых. Со временем эти крупные когорты становятся старше, сначала пополняя ряды трудоспособного населения, а затем увеличивая число лиц пожилого возраста. В настоящий момент самые старые «бэби-бумеры» достигают пенсионного возраста.

Всплеск рождаемости закончился в 1960-е годы, и показатели рождаемости в настоящее время находятся на низком уровне, в некоторых случаях очень низком — в Восточной Азии и Европе. Ситуация в развивающихся странах весьма неоднозначна. Показатели рождаемости снизились почти повсеместно, но существуют исключения. В Африке общий коэффициент рождаемости составляет чуть ниже 5 рождений в расчете на одну женщину. В Азии коэффициент рождаемости равен 4 в Пакистане, тогда как в Индии и Бангладеш он приближается к 2. В Китае, напротив, коэффициент рождаемости снизился до очень низкого уровня — примерно 1,5 рождения в расчете на одну женщину.

Население стран стареет различными темпами:

- В странах с более низкими доходами преобладающей демографической тенденцией является рост населения в трудоспособном возрасте при снижении общих коэффициентов иждивенчества. Эта ситуация будет продолжаться в течение еще нескольких десятилетий в таких странах, как Индия и страны Африки к югу от Сахары.
- В самых богатых странах преобладающей тенденцией является рост числа людей пожилого возраста. Хотя население этих стран уже значительно состарилось, наиболее трудный этап старения населения еще впереди: он наступит к 2050 году, когда отношение пожилого населения к числу людей в трудоспособном возрасте (так называемый коэффициент иждивенчества в старости) почти удвоится.
- Во многих странах с формирующимся рынком доля населения в трудоспособном возрасте в настоящий момент достигает пикового значения. В предстоящие десятилетия эти страны будут испытывать старение населения, с которым уже сталкиваются страны с высокими доходами. Может показаться

заманчивым не учитывать эти долгосрочные тенденции, однако неспособность принять ответные меры уже сейчас может в дальнейшем повести страны по нежелательному и предотвратимому пути экономического спада.

• Старение населения происходит быстрее в богатых промышленно развитых странах, но вскоре оно начнется и будет быстро прогрессировать в Восточной Азии вследствие раннего и глубокого спада рождаемости в этом регионе. В Южной и Юго-Восточной Азии старение населения наступит значительно позднее. То же, в общем, справедливо для Латинской Америки, но в некоторых странах рождаемость уже является низкой и старение населения началось. Уровень рождаемости по-прежнему высок в большинстве стран Африки и Ближнего Востока, где старение населения все еще является проблемой отдаленного будущего.

Экономические жизненные циклы

Изменения в возрастной структуре населения имеют значение, так как экономическая активность меняется существенным и принципиальным образом в течение жизненного цикла человека. Мы потребляем с рождения до смерти, но работаем только ограниченную часть жизни, и в течение длительных периодов времени мы потребляем больше, чем производим.

В большинстве стран с низкими и средними доходами потребление является относительно низким в детские годы и возрастает до постоянного уровня во всех возрастных группах взрослого населения (см. рис. 1, верхняя панель).

Напротив, во многих богатых странах, имеющих хорошо развитые системы социального обеспечения, потребление значительно возрастает в более старших возрастных группах и повышается особенно быстро после 85 лет, хотя в Германии — в меньшей степени, чем во многих других странах с высокими доходами. Высокий уровень потребления людей пожилого возраста в основном обусловлен государственными и частными расходами на здравоохранение и долгосрочный уход. Низкие доходы от трудовой деятельности усиливают эффекты высокого потребления пожилых людей в богатых странах. Работники в странах с высокими доходами стремятся выйти на пенсию раньше отчасти потому, что они могут себе это позволить, но также из-за стимулов и антистимулов, встроенных в государственные и частные пенсионные программы, налоговые системы и методы трудоустройства. (Gruber and Wise, 1999).

В странах со средними доходами, имеющих щедрые государственные пенсионные программы (таких как Уругвай и Бразилия), уровни потребления пожилого населения также высоки.

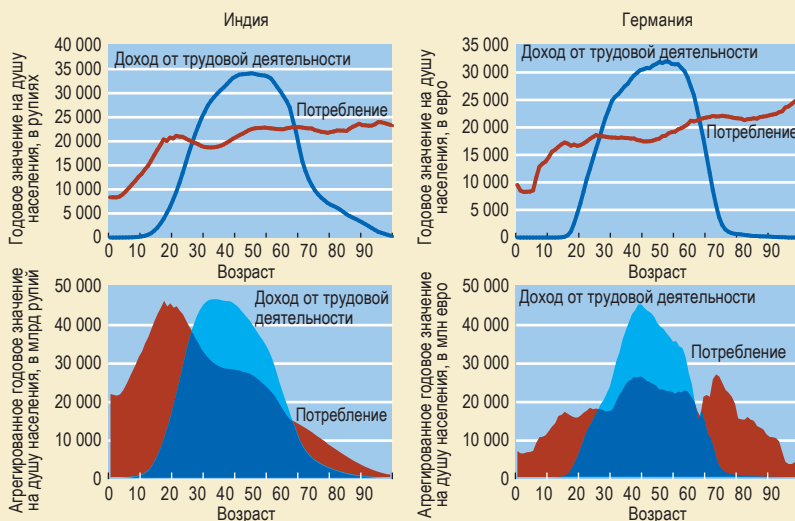
Агрегированный жизненный цикл обусловлен траекториями потребления на душу населения и доходов от трудовой деятельности в сочетании с возрастной структурой населения. Он показывает общие объемы потребления и производства по возрастным группам в национальной экономике. Траектория агрегированного жизненного цикла в случае молодой страны, такой как Индия, очень существенно отличается от соответствующей траектории в более «зрелой» стране, такой как Германия (см. рис. 1, нижняя панель).

Траектория Индии определяется дефицитом жизненного цикла в детских возрастных группах — разрывом между объемом их потребления и произ-

Рисунок 1

Более богатые страны расходуют больше средств на поддержку пожилых

Возрастные траектории потребления и доходов от трудовой деятельности на душу населения схожи, но агрегированные траектории существенно различаются в силу возрастных структур населения.



Источники: Lee and Mason (готовится к печати); база данных проекта «Счета национальных трансфертов».

водства, — тогда как размер этого дефицита в более пожилых возрастных группах относительно мал, главным образом из-за того, что они составляют относительно небольшую долю общей численности населения. В Германии дефицит жизненного цикла в группах лиц пожилого возраста значительно больше, в то время как на детей приходится меньшая доля совокупных ресурсов, чем на пожилых граждан Германии. Траектория жизненного цикла на душу населения играет в этом некоторую роль, но действительно определяющим фактором является возрастная структура населения Германии.

Изменение агрегированного экономического жизненного цикла имеет принципиальное значение для понимания экономических последствий демографического перехода. Громадный дефицит жизненного цикла в детских возрастных группах в Индии приводит к очень большому нисходящему потоку от более старших возрастных групп к более молодым группам. Теоретически дети могли бы заимствовать средства для покрытия разрыва между потреблением и трудовым доходом. Однако на практике дети обеспечиваются за счет сочетания семейных трансфертов от родителей и прародителей, а также государственных трансфертов от налогоплательщиков. В странах с низкими и средними доходами семейные трансферты значительно больше, чем государственные, поэтому семьи напрямую несут высокие издержки, связанные со столь молодым населением.

Окончание демографического перехода отмечается очень крупными потоками, поступающими группам населения в пожилом возрасте. Эти потоки, однако, существенно отличаются от нисходящих потоков, направляемых детям. Во-первых, семья играет значительно меньшую роль, а государственный сектор — значительно большую роль в восходящих трансфертах. Во-вторых, дефицит жизненного цикла в пожилых возрастных группах может финансироваться за счет накопления активов: пенсионного плана, личных сбережений, жилья, потребительских товаров длительного пользования, коммерческого предприятия и так далее. В то время как дети преимущественно зависят от старших поколений, старшие поколения не обязательно зависят от более молодых поколений.

Получение поддержки

Жизненный уровень находится под непосредственным влиянием изменений возрастной структуры населения. Если число работников (тех, кто вносит вклад в национальный доход) растет быстрее, чем общая численность населения (тех, кто потребляет), жизненный уровень возрастает.

Демографы называют число работников, деленное на общую численность населения, *коэффициентом поддержки*. Чем больше людей в трудоспособном возрасте в общей численности населения, тем выше, при прочих равных условиях, доходы в расчете на одного человека.

До недавнего времени коэффициенты поддержки возрастали в большинстве стран с низкими и высокими доходами, что способствовало их экономическому росту. Но старение населения означает, что в странах с высокими доходами коэффициенты поддержки в настоящее время снижаются (см. рис. 2). В предстоящие десятилетия многие более бедные страны также начнут испытывать снижение коэффициентов поддержки.

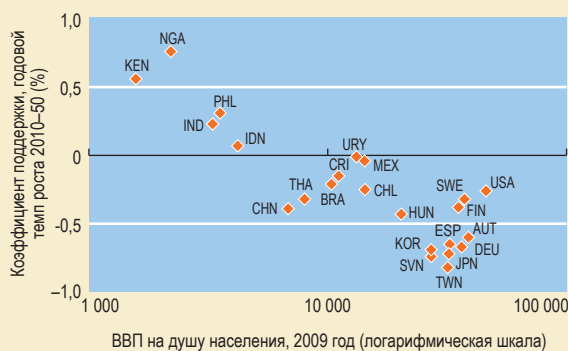
Ожидается, что в период между 2010 и 2050 годом снижающиеся коэффициенты поддержки будут сдерживать экономический рост на 0,7 процента в год в Японии, Германии и Испании и на 0,8 процента в год в Тайване, провинции Китая. В США, население которых стареет более медленно благодаря более высокой рождаемости, крупным чистым притокам иммигрантов и более низкой средней продолжительности жизни, экономический рост будет снижаться лишь на 0,3 процента в год.

Изменения коэффициента поддержки могут также вызвать снижение экономического роста в Китае. По прогнозам, в период с 1972 по 2012 год коэффициент поддержки будет возрастать

Рисунок 2

Поддерживающая роль

Старение населения ведет к снижению коэффициентов поддержки в странах с высокими доходами. В странах с низкими доходами коэффициенты поддержки будут возрастать в течение некоторого времени.



Источник: Lee and Mason (готовится к печати).

Примечание. AUT — Австрия, BRA — Бразилия, CHL — Чили, CHN — Китай, CRI — Коста Рика, DEU — Германия, ESP — Испания, FIN — Финляндия, HUN — Венгрия, IDN — Индонезия, IND — Индия, JPN — Япония, KEN — Кения, KOR — Корея, MEX — Мексика, NGA — Нигерия, PHL — Филиппины, SVN — Словения, SWE — Швеция, THA — Таиланд, TWN — Тайвань, провинция Китая, URY — Уругвай, USA — США. Сокращенные названия стран соответствуют стандарту МСЗ № 3166.

на 0,8 процента в год, но в период с 2012 по 2050 год он будет сокращаться на 0,4 процента в год.

При этом во многих бедных странах, где рождаемость начала снижаться позднее и это снижение зашло не столь далеко, коэффициенты поддержки возрастают и способствуют повышению экономического роста. Например, в Индии коэффициент поддержки будет продолжать возрастать до 2040 года, и чистым эффектом этого вплоть до 2050 года будет повышение роста доходов на душу населения на 0,2 процента в год.

Кто будет платить?

Изменения коэффициента поддержки позволяют выявить эффекты первого порядка, вызываемые старением населения. Но полные экономические последствия зависят от того, как частные лица, семьи и правительства отдельных стран готовятся к старению населения и какие ответные меры принимаются.

Одно из наиболее важных решений, принимаемых обществом, относится к тому, как финансировать потребление людей в пожилом возрасте — путем отсрочки выхода на пенсию, за счет большего упора на семейную поддержку, за счет увеличения государственных трансфертов престарелым или же путем накопления большего объема активов.

Дефицит жизненного цикла в группах лиц пожилого возраста (то есть разница между объемами их потребления и производства) финансируется различными способами (см. рис. 3). Пожилое население в таких странах, как Филиппины, которые находятся вблизи вершины треугольника с пометкой «Активы», финансируют этот дефицит почти полностью за счет активов. Пожилое население в таких странах, как Австрия, Венгрия, Словения и Швеция, находящиеся вблизи вершины с пометкой «Государственные трансферты», финансируют свои дефициты за счет государственных пенсий, государственного здравоохранения и государственного долгосрочного медицинского ухода. Пожалуй, удивительно, что ни одна из стран не находится вблизи вершины «Семейные трансферты», так как, по общему мнению, пожилые в бедных традиционных обществах поддерживаются их взрослыми детьми. С появлением данных по большему числу стран, чем те 18, которые показаны на рисунке, эта картина, возможно, изменится. В любом случае рисунок

показывает, что в ряде стран Азии, таких как Тайвань, провинция Китая, Корея и Таиланд, пожилые получают значительную поддержку от своих детей, в дополнение к другим источникам.

Страны, расположенные на линии, соединяющей две вершины, финансируют свои дефициты за счет сочетания двух

Старение населения означает меньшее число потомков, которые могут разделять эти затраты, так что каждый из них в среднем несет большее бремя поддержки.

соответствующих источников. Мы видим, что в большинстве стран, включая Японию, США, все страны Европы и некоторые страны Латинской Америки, пожилые финансируют свои дефициты за счет определенного сочетания активов и государственных трансфертов и мало зависят от семейных трансфертов. В некоторых странах, находящихся далеко за пределами треугольника справа, пожилые направляют крупные чистые трансферты более молодым членам своих семей, как, например, в Мексике и Бразилии.

В той мере, в которой пожилые финансируют свое потребление, продолжая работать, процесс старения населения приводит к меньшему повышению уровня иждивенчества и оказывает меньшее воздействие на коэффициент поддержки. Но пожилые редко обеспечивают более трети своего совокупного потребления за счет доходов от трудовой деятельности, и чем больше поддержки они получают в виде трансфертов (государственных или частных), тем меньше они работают. Когда пожилые рассчитывают на поддержку от своих взрослых

детей, старение населения означает меньшее число потомков, которые могут разделять эти затраты, так что каждый из них в среднем несет большее бремя поддержки. Аналогичная ситуация возникает в том случае, когда пожилые рассчитывают на государственные пенсионные системы, не предусматривающие создания специальных фондов (распределительные системы). В странах с более старым населением меньшее число работников платит налоги, которые финансируют пенсионные пособия для пожилых, поэтому необходимо либо повышать налоги, либо уменьшать размер пособий.

В тех случаях, когда пожилые в большей степени опираются на свои собственные накопленные активы, бремя более молодых поколений облегчается. Более того, когда пожилые владеют непропорционально высокой долей активов, старение населения приводит к увеличению запасов активов на душу населения. В закрытой экономике это вызывает повышение производительности труда и заработной платы, но снижает норму прибыли на капитал. В открытой экономике эти активы инвестируются за границей, если внутренние ставки заработной платы повышаются, а нормы прибыли падают, что приводит к повышению доходов на активы в стране происхождения. Эта тенденция, в силу которой старение населения приводит к повышению капиталоемкости экономики или получению более высоких доходов на активы, известна под названием «второй дивиденд».

Старение населения ведет, при прочих равных условиях, к сокращению экономического приемлемого уровня потребления, на что указывают снижающиеся коэффициенты поддержки. Но прочие условия не равны.

Отсрочка выхода на пенсию

Увеличение продолжительности жизни — за счет прибавления лет в конце жизненного цикла, когда большинство людей уже не работает, но потребляет очень много, — означает, что потребление стран возрастает быстрее, чем их доходы. Но поскольку здоровье пожилых в целом улучшается, повышение пенсионного возраста может быть привлекательным возможным вариантом для восстановления сбалансированности государственных бюджетов.

Насколько дольше пришлось бы работать людям, если цель состоит в полной компенсации снижения коэффициента поддержки в период с 2010 по 2050 год исключительно за счет увеличения продолжительности трудовой жизни?

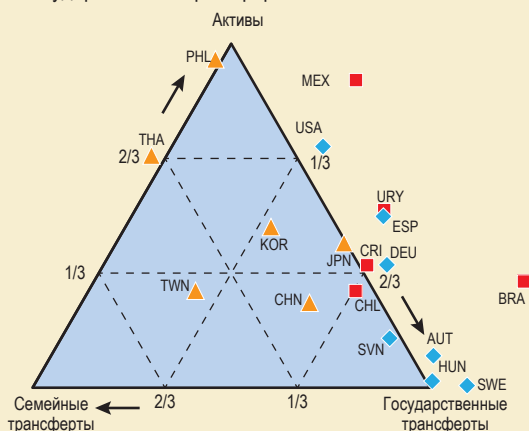
В таких странах, как Мексика и Бразилия, где чистое изменение коэффициентов поддержки очень незначительно (см. рис. 2), достаточно было бы небольшой отсрочки в один и три года, соответственно. Такие изменения возраста выхода на пенсию практически осуществимы в политическом отношении: люди живут дольше, поэтому целесообразно, чтобы они работали дольше. В странах, где в предстоящие четыре десятилетия будет наблюдаться более активное старение населения, таких как Финляндия, Швеция и Китай, потребуются отсрочка в шесть лет, а в случае США — в семь лет. Странам с самым быстрым старением населения потребуется большая отсрочка: восемь лет в Японии, девять лет в Германии и десять — в Испании и Корее. Для этих стран, в особенности, отсрочка выхода на пенсию должна стать одним из нескольких шагов.

Поскольку старение населения во всех этих странах отражает не только увеличение продолжительности жизни, но и низкий уровень рождаемости (который обуславливает более медленный рост населения), повышение пенсионного возраста для компенсации старения населения может быть значительно больше или меньше, чем предполагается лишь в связи с прогнозируемым увеличением продолжительности жизни.

Рисунок 3

Как расходовать больше, чем зарабатываешь

Пожилое население в большинстве стран финансирует расходы в старости за счет накопленных активов и государственных трансфертов.



Источник: Lee and Mason (готовится к печати).

Примечание. AUT — Австрия, BRA — Бразилия, CHL — Чили, CHN — Китай, CRI — Коста-Рика, DEU — Германия, ESP — Испания, FIN — Финляндия, HUN — Венгрия, IDN — Индонезия, IND — Индия, JPN — Япония, KEN — Кения, KOR — Корея, MEX — Мексика, NGA — Нигерия, PHL — Филиппины, SNN — Словения, SWE — Швеция, THA — Таиланд, TWN — Тайвань, провинция Китая, URY — Уругвай, USA — США. Форма меток указывает на континент, к которому относится каждая страна.

Прежде всего рассмотрим второй дивиденд. Если бы норма национального сбережения оставалась неизменной, более медленный рост численности рабочей силы, которым сопровождается старение населения, означал бы более высокие доходы от капитала или активов в расчете на одного работника, компенсирующие значительную часть возросшего бремени поддержки. Увеличение продолжительности жизни может привести к тому, что частные лица и организации пенсионного обеспечения будут увеличивать сбережения в рамках жизненного цикла, с тем чтобы обеспечить возможность для потребления в течение более длительного пенсионного периода, если только пожилые не предпочтут работать дольше, что компенсировало бы снижение коэффициента поддержки. Поскольку люди, не имеющие детей, как правило, расходуют больше средств на себя и хотят сохранить расходы на этом уровне даже после выхода на пенсию, более низкая рождаемость может требовать более высоких сбережений. Однако увеличение государственных или частных обязательств по выплате трансфертов также может привести к снижению национальных сбережений.

Если этих различных корректировок предложения рабочей силы и активов недостаточно, чтобы компенсировать снижение коэффициента поддержки, необходимы другие корректировки. Один из возможных вариантов заключается в дальнейшем сокращении потребления и, тем самым, увеличении норм сбережений и активов. Другим возможным вариантом является дальнейшее повышение трудозатрат, возможно, путем отсрочки выхода на пенсию в ответ на меняющиеся стимулы государственной пенсионной системы или в ответ на возросшую трудность финансирования пенсий в желаемом размере за счет личных сбережений (см. вставку).

Еще одна возможность — увеличить инвестиции в человеческий капитал работников. Низкая рождаемость была главным фактором старения населения, и установлено — теоретически и при помощи эмпирического анализа, — что низкая рождаемость неразрывно связана с увеличением государственных и частных инвестиций в человеческий капитал в расчете на одного ребенка (Lee and Mason, готовится к печати, и 2010). В этом случае работников становится меньше, но каждый из них трудится более производительно.

Старение населения, несомненно, поставит разнообразные сложные задачи перед государственными и частными бюджетами, но при помощи определенного сочетания сокращения потребления, отсрочки выхода на пенсию, увеличения запасов активов и повышения инвестиций в человеческий капитал существует возможность преодолеть это испытание без катастрофических последствий. ■

Рональд Д. Ли — профессор демографии и экономики в Калифорнийском университете в Беркли и председатель Центра экономики и демографии старения. Эндрю Мэйсон — профессор экономики в Тавайском университете и старший научный сотрудник Центра «Восток-Запад».

Литература:

Gruber, J. and D.A. Wise, 1999, "Introduction and Summary," *Social Security and Retirement around the World*, ed. by J. Gruber and D.A. Wise (Chicago: University of Chicago Press), pp. 437–474.

Lee, Ronald, and Andrew Mason, forthcoming, *Population Aging and the Generational Economy* (Cheltenham and New York: Edward Elgar).

———, 2010, "Some Macroeconomic Aspects of Global Population Aging," *Demography*, No. 47, Special Supplement, pp. S151–S172.

United Nations (UN), 2009, *World Population Ageing*, Department of Economic and Social Affairs, Population Division, Working Paper ESA/P/WP/212 (New York).

Престарелые неплательщики

Пожилые могут быть менее склонны погашать суверенные долги

Али Аличи

ПО МЕРЕ ТОГО КАК число пожилых избирателей увеличивается по отношению к более молодым во всем мире, кредитоспособность стран-заемщиков может снижаться, приводя к сокращению внешнего кредитования и увеличению числа дефолтов по суверенному долгу.

Поскольку кредиторы не могут свободно конфисковать активы правительства в случае дефолта, им приходится почти всецело полагаться на кредитоспособность суверенного заемщика при принятии решения о предоставлении кредита. К числу многих факторов, влияющих на кредитоспособность страны — таких как макроэкономическая устойчивость и результаты погашения долгов в прошлом, — кредиторы должны добавить старение населения.

Исследования показали, что готовность страны погашать свои долги столь же важна, что и наличие у нее средств для погашения. Эта готовность снижается по мере старения избирателей, так как период, в течение которого они могут получать выгоды от доступа страны к международным рынкам, сокращается, и вероятность того, что они сделают выбор в пользу дефолта по текущему долгу, возрастает. Кроме того, более пожилые избиратели обычно получают больше выгоды от государственных ресурсов, таких как пенсионные пособия и пособия на медицинское обслуживание, которые могут уменьшиться в случае погашения долга. Если пожилые составляют большинство, они могут форсировать дефолт, даже если он не является оптимальным вариантом для страны в целом. Кредиторы примут это в расчет и сократят объем новых кредитов стране со стареющим населением.

Имеются определенные эмпирические данные, подтверждающие точку зрения о том, что старение населения повышает вероятность дефолта по суверенному долгу, но для того, чтобы прийти к более убедительным выводам, необходимо проделать большую работу. В работе Alich (2008) используется панель данных, включающая примерно 75 стран, которые испытали как минимум один эпизод дефолта по суверенному долгу в период с 1975 по 2003 год, и показано, что в среднем вероятность дефолта ниже для более молодых стран (стран с более высокой долей населения в возрасте 15–59 лет).

Если пожилые бескорыстны и заботятся о своих детях так же, как и о себе, они не станут голосовать за дефолт с его негативными последствиями для будущих поколений. Но в работе Altonji, Hayashi and Kotlikoff (1997) показано, что бескорыстие в целом не свойственно США, хотя существует мало исследований такого рода по большинству других стран.

Каким образом страны, население которых стареет, могут улучшить параметры кредитоспособности? Они могут обеспечивать залогом больший объем своего долга, используя активы в стране-кредиторе или третьей стране; понизить верхний предел внешнего долга, что снизит стимулы к дефолту; или перейти к структуре, полностью обеспеченной резервами и уменьшить зависимость системы социального обеспечения и медицинских пособий для лиц пожилого возраста от государственных ресурсов.

Им следует сделать это как можно скорее — прежде чем их население состарится! ■

Али Аличи — экономист в Департаменте стран Азиатско-Тихоокеанского региона МВФ.

Литература:

Alich, Ali, 2008, "A Model of Sovereign Debt in Democracies," *IMF Working Paper 08/152* (Washington: International Monetary Fund).

Altonji, Joseph G., Fumio Hayashi, and Laurence Kotlikoff, 1997, "Parental Altruism and Inter Vivos Transfers: Theory and Evidence," *Journal of Political Economy*, Vol. 105, No. 6, pp. 1121–66.

Не только

Филипп Карам, Дирк Муир, Джоана Перейра и Анита Туладхар

ЗА ПЕРИОД с 1990 года в странах с развитой экономикой, входящих в Группу 20-ти, ассигнования на пенсии увеличились на сумму, эквивалентную 1¼ процента валового внутреннего продукта (ВВП). А в следующие 20 лет постоянное старение населения приведет к дальнейшему их повышению в среднем на 1 процент ВВП как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком (см. рис. 1). В странах с развитой экономикой, где не было внесено существенных изменений в традиционные системы выплаты пенсий из текущих поступлений, прогнозируется более значительное увеличение расходов, чем в странах с развитой экономикой, где в законодательном порядке была проведена реформа пенсий. В тех странах с формирующимся рынком, где в 2010 году были относительно высокие расходы на пенсии, в следующие 20 лет ожидается их наиболее резкое дальнейшее повышение. В странах, где в охват пенсионной системы не попадают значительные сегменты пожилого населения, таких как Китай и Индия, ожидаемое повышение расходов является существенно менее серьезным, но если эти системы будут расширены с охватом большей части населения, это повышение может пойти более высокими темпами. Более того, в странах с развитой экономикой сейчас отмечается резкий рост населения в пожилом возрасте, однако ситуация изменится после 2030 года, когда темпы старения населения станут выше в странах с формирующимся рынком.

В целом ряде стран уже проведены реформы пенсионных систем, и давление со стороны расходов, как представляется, почти наверняка заставит это сделать и другие страны. На уровне мира в целом ожидается, что за период с 2009 года по 2050-й количество людей в возрасте более 65 лет относительно населения трудоспособного возраста (коэффициент зависимости пожилых) удвоится, что создаст огромное давление на государственные пенсионные системы, в большинстве своем представленные распределительными программами, финансируемыми сегодняшними работниками, которые ожидают покрытие их пенсий будущими поколениями.

Дальнейшие реформы представляются неизбежными. Сроки и способы проведения странами реформ являются не только вопросом справедливости подхода к сегодняшним и будущим пенсионерам. Выбор существенно скажется на соответствующих странах — как на национальном, так и на глобальном уровне. Более того, будут ли страны проводить такие реформы по отдельности или в сотрудничестве с другими государствами, также будет существенно сказываться на макроэкономических результатах, учитывая международные торговые и инвестиционные связи.

Что можно предпринять

Есть три основных направления, по которым страны могут вносить изменения в пенсионные системы для уменьшения расходов.

- **Повышение пенсионного возраста.** Уменьшается общая сумма пенсионных выплат, получаемых пенсионерами за свою жизнь. Это стимулирует работников к тому, чтобы дольше оставаться в составе рабочей силы, а это означает, что за свою жизнь в целом они заработают больше. Увеличение дохода за жизнь в целом может привести к тому, что в годы трудовой деятельности работники будут меньше сберегать и больше потреблять.

пенсионеры

То, как страны преобразуют свои пенсионные системы и делают ли они это в рамках совместных усилий, имеет принципиальное значение для глобального экономического благополучия

Кроме того, увеличение бюджетной экономии вследствие сокращения пенсионных выплат окажет долгосрочное положительное влияние на рост ВВП за счет снижения стоимости капитала и стимулирования инвестиций.

- **Уменьшение пенсий.** Чтобы избежать резкого сокращения доходов и потребления с выходом на пенсию, работники, с большой вероятностью, существенно увеличат сбережения.

Рисунок 1

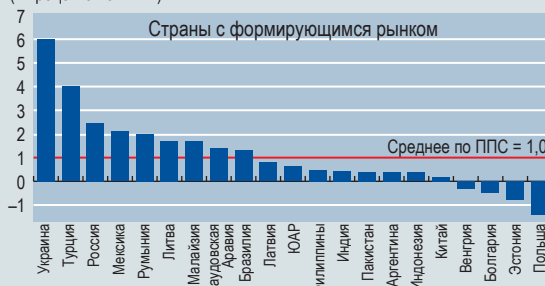
Издержки, связанные со старением

Расходы на государственные пенсии вырастут к 2030 году в среднем чуть более чем на 1 процент от ВВП как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком.

(В процентах от ВВП)



(в процентах от ВВП)



Источники: официальные органы стран; European Commission (2009); Organization for Economic Cooperation and Development (2009); International Labor Organization (2010); оценки персонала МВФ.

Примечание. Данные рассчитаны на базе обменных курсов по паритету покупательной способности (ППС). Среднее по ППС представляет собой среднюю величину расходов на государственные пенсии в процентах от ВВП между странами, взвешенную по величине их ВВП, рассчитанного на базе ППС, а не их ВВП в долларах.



Потребление сократится в краткосрочной и среднесрочной перспективе, но при этом увеличатся инвестиции в долгосрочной перспективе.

- **Увеличение ставки отчислений, производимых работниками.** Поскольку более высокие ставки ведут к уменьшению доходов, у домашних хозяйств возможно уменьшение стимулов к труду, что может подавляюще сказаться на экономической активности как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе.

Для количественной оценки последствий реформ распределительных государственных пенсионных систем в мире мы используем Глобальную интегрированную монетарно-фискальную модель (ГИМФ) МВФ. Эта модель содержит два вида домашних хозяйств: *имеющие ограничения по ликвидности* и живущие от зарплаты до зар-

платы и другие, более богатые, *оптимизирующие* свое существование домашние хозяйства, имеющие сбережения. При этом предполагается, что домашние хозяйства с программами сбережений имеют 20-летний горизонт планирования (см. вставку). Поскольку в рамках модели выпущенный государством долг учитывается в составе сбережений, она позволяет осмысленно рассмотреть краткосрочные и долгосрочные экономические последствия различных вариантов реформ. Весь мир разделяется на пять больших регионов: США, зону евро, Японию, страны Азии с формирующимся рынком (включая Китай, Индию и Корею) и остальной мир.

Повышение пенсионного возраста

В рамках этого сценария страны повышают пенсионный возраст в достаточной мере для того, чтобы стабилизировать расходы на пенсии в следующие три-четыре десятилетия на уровне

Таблица 1

Отсрочка выхода на пенсию

Чтобы стабилизировать расходы на пенсии на уровне их доли в ВВП в 2014 году, потребуются повысить возраст, дающий право на получение полной пенсии, во всех странах, кроме Японии.

	США	Япония	Зона евро	Страны Азии с формирующимся рынком	Остальной мир
2015–2030 годы	+2,5	0	+1,5	+1,0	+3,0
2030–2050 годы	0	0	+0,5	+0,5	+1,5

Источники: IMF, 2010; оценки персонала МВФ.

Примечание. В таблице показано число лет, на которые необходимо повысить пенсионный возраст в указанный период.

той же доли от ВВП, как в 2014 году (см. таблицу 1). Различия в величине требуемого повышения пенсионного возраста определяются двумя факторами: прогнозами разрыва между имеющимся финансированием и тем, которое необходимо для государственных пенсий, а также требуемыми мерами в области расходов и налогообложения для стабилизации отношения долга к ВВП, так чтобы процентные платежи не поглощали крупных объемов государственных поступлений. В Японии дополнительных реформ не потребуются.

На рис. 2 показаны некоторые эффекты в случае США, в том числе параллельные сокращения государственных расходов, в случае если страна была бы единственной, где повышается пенсионный возраст. Во-первых, *отсрочка выхода на пенсию означает, что люди будут дольше работать*. Это ведет к увеличению доходов домашних хозяйств, создавая повышательное давление на потребление. Более того, более высокий уровень имеющейся рабочей силы повышает производственный потенциал экономики, давая в долгосрочном плане более высокий ВВП.

Во-вторых, *происходит заметное улучшение состояния дефицита государственного бюджета*: почти на 3 процентных пункта от ВВП после 30 лет и на 2,2 процентного пункта в долгосрочной перспективе. Это означает, что в долгосрочной перспективе отношение долга к ВВП снижается примерно на 43 процентных

Общее описание модели

Глобальная интегрированная монетарно-фискальная модель (ГИМФ) широко используется в МВФ в качестве основы для проведения анализа краткосрочных и долгосрочных последствий реформ государственных пенсий (Kumhof et al, 2010). ГИМФ построена таким образом, чтобы у исследователей была возможность проанализировать, как необходимо скорректировать государственную политику для достижения бюджетной устойчивости в странах, где происходят демографические изменения. Она выявляет значимые среднесрочные и долгосрочные эффекты вытеснения частных инвестиций государственным долгом и показывает существенные характеристики динамики доходов на протяжении жизненного цикла, в том числе связанные с производительностью труда в зависимости от возраста.

Тот факт, что структура ГИМФ включает множество стран, позволяет экономистам анализировать глобальную взаимозависимость и вторичные эффекты. В этой модели мир состоит из США, зоны евро, Японии, стран Азии с формирующимся рынком и остального мира, и принимаются во внимание два основных источника международных связей. Во-первых, полностью учитывается торговля каждого из регионов с другими. Во-вторых, данные о потоках товаров позволяют модели определить состояние счетов текущих операций, что просто представляет потоки глобальных сбережений и инвестиций, выравниваемых между собой в долгосрочной перспективе мировой процентной ставкой. В каждом регионе имеется следующее.

- Два вида домашних хозяйств: домашние хозяйства «с ограничением по ликвидности», у которых совсем или практически нет сбережений и которые могут потреблять только за счет своего

текущего трудового дохода. В странах с развитой экономикой в эту категорию попадает примерно 25 процентов домашних хозяйств; в остальном мире эти более бедные домашние хозяйства составляют до 50 процентов. «Оптимизирующие» домашние хозяйства могут создавать сбережения и сами выбирают продолжительность своего рабочего дня и уровень потребления (и через это — свою норму сбережений). Предполагается, что эти домашние хозяйства в среднем имеют 20-летний горизонт планирования и, кроме того, характеризуются снижающейся производительностью труда с повышением возраста. Для текущего поколения государственный долг является богатством, оно не беспокоит задачей формирования сбережений для того, чтобы будущие поколения могли выплатить государственный долг, накопленный сегодня. Это означает, что увеличение государственного долга приведет к уменьшению сбережений на глобальном уровне, что в долгосрочной перспективе скажется на мировом балансе сбережений и инвестиций и приведет к повышению мировых процентных ставок.

- Фирмы, управляющиеся в соответствии с предпочтениями их владельцев: они являются ориентированными на перспективу, но планируют только на следующие 20 лет.

- Органы государственного управления, включающие центральный банк, который чаще всего преследует ту или иную цель, касающуюся стабильности цен и, возможно, стабильности занятости, за счет регулирования процентной ставки. Органы государственного управления также пытаются устанавливать целевой показатель для уровня долга в долгосрочной перспективе, одновременно стремясь стабилизировать экономику в рамках делового цикла, допуская сокращение дефицита, когда ВВП растет более высокими темпами (и наоборот).

пункта. Во всем мире увеличивается предложение сбережений, что снижает издержки инвестиций, представляемые мировой реальной процентной ставкой. Образуются стимулы для инвестиций во всем мире, и повышается глобальный производственный потенциал.

В-третьих, работники и их семьи *уменьшают свои сбережения и спрос на активы в течение своей трудовой деятельности, при этом увеличивая потребление*. При этом есть определенные компенсирующие эффекты. Уменьшение государственного долга воспринимается домашними хозяйствами, формирующими сбережения, как падение чистого благосостояния, и уменьшение пенсионных выплат подавляюще сказывается на потреблении. В контексте повышательного давления, создаваемого более высоким доходом, потребление оказывается лишь немного больше, чем до проведения реформ.

Когда реформа проводится в каждом из трех других регионов, имеющих заметные проблемы в своих пенсионных системах (зона евро, страны Азии с формирующимся рынком и остальной мир), обнаруживаются сходные результаты. Однако последствия оказываются различными в зависимости от того, насколько нужно повысить пенсионный возраст, от получаемой государством экономии за счет сокращения своих расходов на пенсии и влияния повышения государственных сбережений на величину сбережений, доступных во всем мире, учитывая понижающее влияние на мировые реальные процентные ставки.

Уменьшение пенсий

Если государство выбирает вариант *уменьшить размеры выплачиваемых пенсий*, экономическая отдача этой меры будет разворачиваться с течением времени, после краткосрочного

начального урона, наносимого совокупному спросу ужесточением в бюджетной сфере. Хотя в США потребление в краткосрочной перспективе падает примерно на 1 процент, этот эффект в значительной мере компенсируется стойкими выгодами, создаваемыми более низкой реальной процентной ставкой и повышением ВВП, который в долгосрочной перспективе устанавливается на уровне почти на 0,5 процента выше.

Уменьшение пенсий оказывает прямое отрицательное влияние на потребление. Это влияние проявляется сразу в случае домашних хозяйств, совсем не имеющих или практически не имеющих сбережений, поскольку их потребление определяется их текущим доходом. Однако эта мера сказывается и на более богатых домашних хозяйствах, имеющих сбережения, но более постепенно, поскольку их ожидаемый запас богатства на протяжении всей жизни оказывается меньшим. Эти домашние хозяйства уменьшают свое потребление соответствующим образом.

За счет уменьшения выплачиваемых пенсий государство добивается снижения своего дефицита, что также ведет к увеличению чистых мировых сбережений. Соответственно, произойдет умеренное снижение реальных мировых процентных ставок, начиная с 10-го года, до тех пор пока они не достигнут нижней точки этой траектории примерно на уровне -0,4 процентных пункта после 40 лет. Снижение мировой реальной процентной ставки означает, что во всех странах повышаются инвестиции и происходит постоянное увеличение размеров ВВП.

Как и в случае повышения пенсионного возраста, когда в других трех регионах проводятся такие же реформы, они достигают таких же результатов, но в различной степени, в зависимости от того, какое влияние заданное снижение пенсий в регионе окажет на мировую реальную процентную ставку.

Повышение ставок отчислений

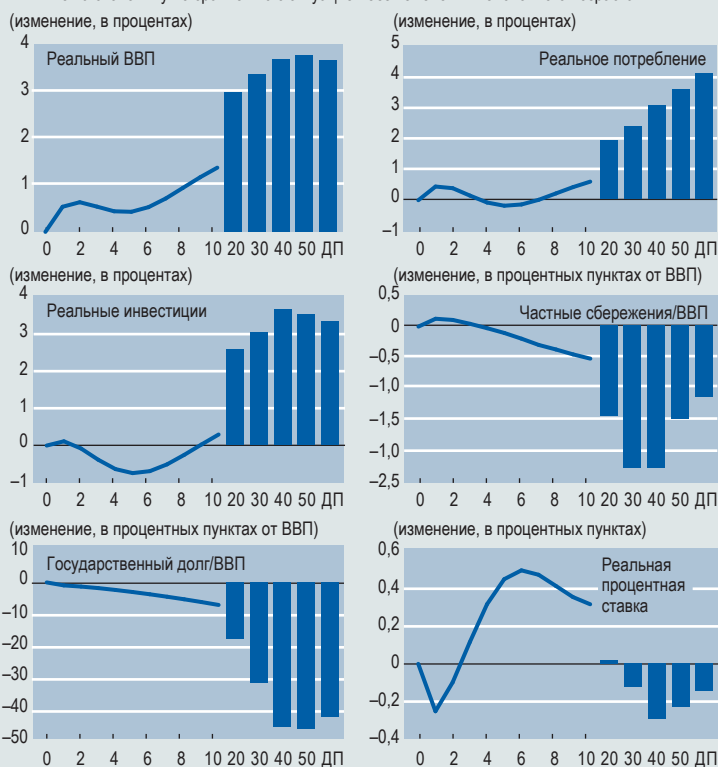
Третье потенциальное направление реформ, *повышение ставок отчислений*, в нашей схеме эквивалентно повышению ставки налога на трудовые доходы. Более высокие налоги на труд уменьшают доход, который могут расходовать домашние хозяйства. Это сокращение расходов оказывается особенно значительным в тех регионах, где на домашние хозяйства без сбережений или практически без сбережений приходится более значительная часть населения, поскольку такие домашние хозяйства потребляют только за счет своего дохода после вычета налогов. Более богатые домашние хозяйства, которые создают сбережения, могут корректировать свой поток доходов, опираясь на фонд своих сбережений. Влияние повышения ставок отчислений на доход аналогично влиянию уменьшения выплачиваемых пенсий: в обоих сценариях происходит сокращение расходов домашних хозяйств. Однако налоги на трудовые доходы также вносят искажения в процесс принятия более фундаментальных решений, таких как решение о том, в какой мере домашние хозяйства стремятся к труду. Повышение налогов уменьшает стремление домашних хозяйств к труду, что уменьшает производственный потенциал экономики и ведет к более низкому уровню реального ВВП.

Повышение ставок отчислений, соответственно, наносит более существенный краткосрочный ущерб реальному ВВП, чем уменьшение пенсий. В случае США реальный ВВП уменьшается примерно на 0,7 процента к 10-му году. При этом обнаруживается существенный долгосрочный ущерб вследствие негативного влияния, оказываемого этими налогами на

Рисунок 2

Более продолжительная трудовая деятельность дает толчок экономике

Если только в США пенсионный возраст повышается на 2,5 года, обнаруживается значительное влияние на экономику по сравнению с ситуацией без изменения пенсионного возраста.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. График показывает непрерывное изменение шести показателей в течение первых 10 лет после повышения пенсионного возраста, а затем точечные показатели для 20, 30, 40, 50 лет и в долгосрочной перспективе.

Таблица 2

Больше результатов

Когда страны или регионы одновременно повышают пенсионный возраст, чтобы сдержать расходы пенсионных систем, долгосрочное благотворное влияние на экономику оказывается намного большим, чем если регион проводит такую меру в одиночку. В Японии нет необходимости повышения пенсионного возраста.

	США	Япония	Зона евро	Страны Азии с формирующимся рынком	Остальной мир
Все в совокупности					
Реальный ВВП	5,4	7,9	2,1	7,2	13,5
Реальная процентная ставка	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Государственный долг/ВВП	-53,6	-64,8	0,0	-21,2	-77,1
США					
Реальный ВВП	3,6	0,3	0,4	0,5	0,5
Реальная процентная ставка	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Государственный долг/ВВП	-43,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Зона евро					
Реальный ВВП	0,4	5,7	0,4	0,6	0,8
Реальная процентная ставка	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Государственный долг/ВВП	0,0	-47,4	0,0	0,0	0,0
Страны Азии с формирующимся рынком					
Реальный ВВП	0,1	0,1	0,1	3,4	0,2
Реальная процентная ставка	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Государственный долг/ВВП	0,0	0,0	0,0	-13,5	0,0
Остальной мир					
Реальный ВВП	1,0	1,3	0,9	2,2	11,7
Реальная процентная ставка	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Государственный долг/ВВП	0,0	0,0	0,0	0,0	-67,0

Источник: расчеты авторов.

Примечание. В таблице показаны изменения по сравнению с базисным сценарием, при котором ни в одной стране не повышается пенсионный возраст. В графах «реальный ВВП» и «реальная процентная ставка» представлены процентные расхождения между базисным и конкретным другим сценарием. Графа «государственный долг/ВВП» показывает расхождения между базисным и различными другими сценариями в процентных пунктах от ВВП. Годы после 2050-го считаются долгосрочной перспективой.

потенциальный объем производства. Более того, когда правительство повышает ставки отчислений, последующее снижение реальных мировых процентных ставок не играет столь действенной роли в повышении реального ВВП в долгосрочной перспективе; реальный ВВП сокращается на 0,4 процента, тогда как в случае сокращения выплачиваемых пенсий он повышается на 0,4 процента. Результаты оказываются одинаковыми в зоне евро, странах Азии с формирующимся рынком или в других странах.

Когда реформы проводятся везде

До этого мы рассматривали реформы лишь в каждом отдельном регионе. Хотя каждый регион заинтересован в проведении реформ независимо от того, что делают другие регионы, имеются явные преимущества в глобальной координации политики. Когда в странах проводятся те или иные преобразования, последствия их мер политики часто выходят за их границы, что может благоприятно сказываться на других регионах, но уменьшает влияние этих мер внутри страны. Когда реформы проводятся во всех странах одновременно, внешние влияния, наоборот, только усиливают результаты реформ.

Взаимное усиление результатов одновременных реформ государственных пенсий во всех регионах можно наиболее ярко проиллюстрировать на примере повышения пенсионного возраста. В таблице 2 показано влияние данной реформы на реальный ВВП, реальную процентную ставку и отношение государственного долга к ВВП. Влияние на все три показателя очевидно оказывается более благотворным, когда меры политики проводятся в рамках объединенных усилий регионов, чем когда эти действия предпринимаются изолированно.

Когда реформы пенсий проводятся одновременно, реальная мировая процентная ставка изменяется с течением времени больше, чем когда регионы проводят реформы поодиночке, что в долгосрочной перспективе ведет к более сильному влиянию

на накопление капитала, а также на потенциальный и фактический уровень производства. А более низкая реальная процентная ставка является ключевым фактором улучшения состояния бюджетов во всем мире.

Полученные нами результаты зависят от многих допущений в отношении характера реформ и самой модели. Ниже приведено три примера отклонений в результатах.

- Если в ответ на повышение пенсионного возраста происходит менее значительное увеличение предложения труда, будущее повышение реального ВВП также будет меньшим.

- Если бы мы исходили из более короткого горизонта планирования домашних хозяйств, это вело бы к более существенному начальному падению потребления, но более высокому уровню реального ВВП в среднесрочной перспективе, обусловленному всплеском инвестиций в результате роста предложения труда.

- Если горизонт планирования существенно длиннее, мировая реальная процентная ставка будет значительно меньше реагировать на изменение уровня сбережений. Динамика потребления как в краткосрочном, так и в долгосрочном плане существенно не изменится, а производственный потенциал, в свою очередь, будет характеризоваться меньшей зависимостью от этого фактора. Недостаточная реакция процентной ставки сводит на нет преимущества, которые дает для бюджета проведение координируемой на глобальном уровне политики.

Положительное влияние

Реформой пенсий с наиболее значительными положительными долгосрочными экономическими последствиями является такая, которая ведет к увеличению количества лет трудовой деятельности людей. Повышение пенсионного возраста реально ведет к увеличению размеров активной рабочей силы относительно количества пенсионеров. Эта мера способствует стимулированию внутреннего спроса в краткосрочной перспективе и одновременно уменьшает оказываемое на правительство давление в сторону сокращения размеров пенсий (которое может привести к росту частных сбережений и дальнейшему подавлению неустойчивого внутреннего спроса в краткосрочном плане) или в сторону повышения ставок отчислений (которое может уменьшать стимулы к труду). Было также обнаружено, что влияние на реальный ВВП оказывается более значительным в случае совместных действий различных регионов по проведению связанных со старением населения бюджетных реформ, чем если реформы проводятся только в одном регионе. С точки зрения государственных финансов наши результаты в целом свидетельствуют о том, что стабилизация доли связанных с возрастом расходов в ВВП ведет к существенному уменьшению долга относительно ВВП.

Смелые меры по сокращению будущих расходов, связанных со старением населения (желательно за счет повышения пенсионного возраста), могут существенно увеличить устойчивость бюджета в среднесрочной перспективе, особенно если такие реформы будут проводиться в рамках объединенных усилий. ■

Филипп Карам — помощник директора Института МВФ, Дирк Муир — старший экономист в Исследовательском департаменте МВФ, Джоана Перейра — экономист в Департаменте стран Западного полушария МВФ, а Анита Туладхар — старший экономист в Европейском департаменте МВФ.

Литература:

International Monetary Fund (IMF), 2010, "From Stimulus to Consolidation: Revenue and Expenditure Policies in Advanced and Emerging Economies," Departmental Paper 10/03 (Washington: International Monetary Fund).

Kumhof, Michael, Douglas Laxton, Dirk Muir, and Susanna Mursula, 2010, "The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF)—Theoretical Structure," IMF Working Paper 10/34 (Washington: International Monetary Fund).



Пожилые женщины в доме престарелых, Бхопал, Индия.

Насколько готовы страны к росту числа пенсионеров?

Новый индекс оценивает, какие страны более всего, а какие менее всего готовы к удовлетворению нужд пенсионеров

Нил Хоу и Ричард Джексон

МИР стоит на пороге разительных демографических перемен, вызванных снижением рождаемости и увеличением средней продолжительности жизни. *Глобальный процесс старения, вероятно, затронет все аспекты экономической, социальной и политической жизни, от характеристик семей до мирового устройства.* И опаснее всего, возможно, то, что он может поставить под вопрос способность многих стран обеспечить достойный уровень жизни для престарелых, не возлагая непосильное бремя на молодежь.

Какие страны в наибольшей степени готовы решать эти задач? А какие готовы меньше остальных? *Глобальный индекс готовности к старению населения (ГГС)*, разработанный Центром стратегических и международных исследований (Jackson, Howe, and Nakashima, 2010), служит новым аналитическим инструментом для оценки прогресса стран во всем мире в подготовке к глобальному старению населения и особенно аспекта этой работы, связанного с коэффициентом зависимости престарелых, поскольку их численность относительно населения в трудоспособном возрасте продолжает расти.

Как показывает индекс ГГС, за несколькими исключениями в наибольшей степени выполнить данные пенсионерам обещания готовы те страны, которые обещали им меньше всего.

Анализ 20 стран

Индекс ГГС включает 20 стран, в том числе большинство ведущих развитых стран и отдельные экономически значимые

страны с формирующимся рынком. Прогнозы охватывают период до 2040 года включительно, чтобы в полной мере отразить распространяющиеся по миру демографические перемен. Общий индекс ГГС состоит из двух отдельных субиндексов: *индекса устойчивости бюджета и индекса достаточности дохода*. Эти субиндексы, в свою очередь, основаны на показателях, сгруппированных в отдельные категории, каждая из которых касается специфического аспекта общей задачи.

В бюджетной сфере индекс ГГС включает три категории показателей: бремя для государства, бюджетные возможности и зависимость от пособий. Категория бремени для государства измеряет прогнозируемую величину совокупных государственных пособий престарелым, определяемым как взрослые лица в возрасте 60 лет или старше. Категория бюджетных возможностей измеряет способность стран реагировать на растущее бремя зависимости престарелого населения путем повышения налогов, сокращения других расходов, заимствования или некоторого сочетания этих мер. Категория зависимости от пособий измеряет, в какой степени престарелые полагаются на государственные пособия в различных странах. Предполагается, что чем более престарелые зависят от этих пособий, тем выше вероятность политического сопротивления введению новых реформ, предусматривающих сокращение затрат, или даже проведению в жизнь реформ, которые уже утверждены, но еще полностью не вступили в силу.

В части достаточности дохода также имеется три категории показателей: совокупный доход, уязвимость дохода и семейная

поддержка. Категория дохода измеряет общий уровень и тренд изменения уровня жизни престарелых относительно более молодого населения в каждой стране, исходя из прогнозов, отражающих воздействие изменений в программе государственных пособий, частном пенсионном обеспечении и доле экономически активного населения. Категория уязвимости дохода измеряет относительный уровень и тренд уровня жизни престарелых со средними доходами — группы, на которой непропорционально сильно сказываются изменения степени щедрости систем пенсионного дохода. Она также учитывает масштабы бедности среди престарелых в каждой стране. Категория семейной поддержки измеряет степень оказываемой поддержки на основе родственных связей, которая играет решающую роль в обеспечении гарантий дохода пенсионеров во многих странах с формирующимся рынком и некоторых развитых странах.

Оба субиндекса измеряют характеристики стран относительно друг друга, а не в сопоставлении с неким абсолютным стандартом «готовности». Мы рассматривали возможность введения такого стандарта, но пришли к выводу, что любой ориентир будет носить произвольный характер. Внутри стран, не говоря уже о межстрановом уровне, нет единого мнения о том, каковы приемлемые уровни бремени пособий по старости для работающих или приемлемый уровень жизни пенсионеров. Однако почти все сходятся во мнении, что чем ниже бремя для работающих и чем выше относительный уровень жизни пенсионеров, тем выше готовность страны. Рейтинг страны по каждому из субиндексов вычисляется следующим образом. Сначала мы заносим в таблицу результаты по отдельным показателям по шкале от 1 (лучший) до 20 (худший). Затем мы преобразуем результаты по показателям в значения индекса и сводим эти значения в количественную оценку по данной категории. В заключение мы сводим оценки по категориям

в общие количественные оценки и определяем порядковую позицию по каждому из двух субиндексов.

Важнейший урок

Что касается индекса ГТС, имеются хорошие и плохие новости.

Плохо то, что лишь очень немногие страны получили хорошие оценки по обоим аспектам готовности к старению населения (см. таблицу 1). Три из семи стран с наиболее высокими значениями индекса устойчивости бюджета (Мексика, Китай, Россия) входят в число семи стран с самым низким индексом достаточности дохода. Четыре из семи стран с наиболее высоким индексом достаточности дохода (Нидерланды, Бразилия, Германия, Соединенное Королевство) относятся к числу семи стран с самым низким индексом устойчивости бюджета. Неудивительно, что именно развитые страны, с их широкой системой всеобщего благосостояния, имеют в целом лучшие показатели по достаточности дохода, чем по устойчивости бюджета. В странах с формирующимся рынком (заметное исключение составляет Бразилия) обычно имеет место обратная ситуация.

Две страны, Франция и Италия, получили одни из самых низких оценок по обоим субиндексам. Чтобы сдержать рост обещанных пособий по старости в их распределительных пенсионных системах, эти страны утвердили пенсионные реформы, радикально снижающие уровень щедрости государственного «пакета», на который могут рассчитывать будущие пенсионеры. По прогнозам индекса ГТС, в следующие три десятилетия доход престарелого населения со средним уровнем дохода в обеих странах должен снизиться приблизительно на 15 процентов относительно дохода взрослого населения трудоспособного возраста со средним уровнем дохода. Однако Франция и Италия несут такие большие расходы на пособия по старости и располагают столь ограниченными бюджетными возможностями для финансирования роста пособий в будущем, что даже после проведения этих реформ они останутся на неустойчивой с фискальной точки зрения траектории. Обе страны движутся в направлении пенсионной системы, которая является одновременно недостаточной по уровню выплат и непосильной в финансовом отношении.

Хорошая же новость состоит в том, что несколько стран успешно справляются с этой задачей. Австралия, где государственная поддержка дохода по старости на основе проверки нуждаемости сочетается с крупномасштабной, обязательной и полностью накопительной частной пенсионной системой, имеет показатели существенно выше средних по обоим субиндексам. То же можно сказать о Чили, использующей аналогичное сочетание мер пенсионной политики.

Несколько других стран также движутся в правильном направлении. Аналогично Франции и Италии, Германия и Швеция планируют в будущем значительно снизить степень щедрости государственных пенсий. Однако, в отличие от Франции и Италии, они готовы восполнить возникающий дефицит дохода престарелых путем увеличения накопительных пенсионных сбережений и продления срока трудовой деятельности. Хотя нагрузка на бюджет в этих странах остается высокой, она теперь существенно ниже, чем если бы не были приняты указанные меры — при этом уровень жизни престарелых существенно не снизился.

Из этого контраста можно извлечь важнейший урок. Чтобы избежать бюджетной катастрофы, большинству развитых стран (а также нескольким странам с формирующимся рынком, таким как Бразилия и Корея) необходимо значительно снизить щедрость своих систем пособий по старости. Но если в ходе реформ не будут обеспечены также другие источники поддержки дохода, призванные восполнить возникающую в результате нехватку дохода престарелых, любое снижение едва ли будет приемлемым с социальной и политической точек зрения. Это в особенности касается Европы, где очень высок уровень зависимости престарелых от государственных пособий. Во Франции, Германии, Италии и Испании типичный

Таблица 1

Готовы или нет

Индекс глобальной готовности к старению оценивает, насколько 20 ведущих стран готовы поддерживать приемлемый уровень жизни для будущих пенсионеров, не возлагая чрезмерного бремени на работающее население.

Индекс устойчивости бюджета	Индекс достаточности доходов
Этот индекс ранжирует страны по уровням прогнозируемого бремени их систем пособий по старости.	Этот индекс ранжирует страны по прогнозируемому уровню жизни престарелых.
1 Индия	1 Нидерланды
2 Мексика	2 Бразилия
3 Чили	3 США
4 Китай	4 Германия
5 Россия	5 Соединенное Королевство
6 Польша	6 Австралия
7 Австралия	7 Швеции
8 Япония	8 Чили
9 Канада	9 Испания
10 Швеция	10 Индия
11 США	11 Канада
12 Южная Корея	12 Япония
11 Швейцария	11 Польша
14 Германия	14 Швейцария
15 Соединенное Королевство	15 Россия
16 Италия	16 Франция
17 Франция	17 Италия
18 Бразилия	18 Китай
19 Нидерланды	19 Южная Корея
20 Испания	20 Мексика

Источник: Jackson, Howe, and Nakashima (2010).

Таблица 2

Что делать странам?

Чтобы сбалансировать задачи обеспечения устойчивости бюджета и достаточного дохода для пожилого населения, многим странам необходимо пересмотреть проводимую политику. Значимость и срочность этих изменений различается в зависимости от страны.

Обозначения характера реформы: ● = непериприоритетная, ● = малоприоритетная, ● = весьма приоритетная, ●●●● = высокоприоритетная

	Снижение государственных пенсий	Снижение темпов роста медицинских расходов	Продление трудовой жизни	Увеличение накопительных пенсионных сбережений	Укрепление минимальных социальных норм для престарелых	Повышение рождаемости	Повышение уровней иммиграции
Австралия	●●	●●●	●●	●	●●●	●●	●
Бразилия	●●●●	●●	●●	●●●	●	●●	●●
Канада	●●	●●●	●●	●	●	●●●	●●
Чили	●●	●	●●	●●	●●	●●	●●
Китай	●●	●	●●●	●●●	●●●●	●●●	●●
Франция	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●	●●
Германия	●●●●	●●●	●●●	●●●	●	●●●●	●●●●
Индия*	●	●	●●●	●●●	●●●	●	●
Италия	●●●●	●●●	●●●●	●●●	●●	●●●●	●
Япония	●●●●	●●●	●	●●●	●●●	●●●●	●●●●
Южная Корея	●●	●●	●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●
Мексика	●	●	●	●●●	●●●●	●	●●
Нидерланды	●●●	●●●●	●●●	●	●	●●●●	●●●
Польша	●●●●	●	●●●	●●●	●	●●●●	●●●
Россия	●●	●	●●●	●●●	●●	●●●●	●●
Испания	●●●●	●●●	●●●●	●●●●	●●●	●●●●	●●●
Швеция	●●●	●●●	●●	●●	●	●●	●
Швейцария	●●	●●●	●●	●	●●	●●●●	●●
Соед. Королевство	●●	●●●	●●●	●●	●●	●●	●
США	●●	●●●●	●	●●	●●●	●	●

Источник: Jackson, Howe, and Nakashima (2010).

престарелый получает более 70 процентов своего дохода в форме государственных выплат.

Политика имеет значение

Результаты по индексу ГГС также показывают, что демография не обязательно предопределяет судьбу страны. Тенденция старения во Франции, где уровень рождаемости — один из самых высоких в Европе, не более сильна, чем в Австралии или Канаде; тем не менее, эта страна имеет одни из самых низких показателей по обоим субиндексам. Япония, несмотря на крупномасштабную волну старения, занимает место в середине шкалы обоих субиндексов. Причина в относительно небольшом размере государственных пенсионных выплат на душу населения, что помогает уменьшить бюджетное бремя на молодежь, и значительной доле престарелых, которые продолжают работать или живут в семьях, где вместе проживают несколько поколений, что способствует повышению дохода престарелых.

Короче говоря, политика имеет значение. Индекс ГГС включает принципы в отношении реформ для оценки настоятельности и потенциальной отдачи семи ключевых стратегий реформ в каждой стране, от снижения государственных пенсий и темпов роста расходов на здравоохранение до продления срока трудовой деятельности, увеличения накопительной части пенсионных сбережений, укрепления минимальных социальных требований для престарелых и повышения уровней рождаемости и иммиграции (см. таблицу 2). Большинство данных, используемых для оценки относительной значимости этих семи стратегий, получены посредством модели индекса ГГС. Однако распределение между различными уровнями приоритетности основано на наших суждениях.

Мы пришли к выводу, что две стратегии — продление срока трудовой деятельности и увеличение накопительных пенсионных сбережений — особенно важны, поскольку позволяют

странам избежать проблемы выбора между устойчивостью бюджета и достаточностью дохода или, по крайней мере, смягчить эту проблему. Они являются наилучшим — и даже единственным — средством, за счет которого страны могут поддерживать или повышать уровень жизни престарелых, не возлагая на молодежь дополнительного бремени налогов или затрат на поддержку старшего поколения.

В период, когда многие страны мира еще не оправились от глобального экономического кризиса, многие руководители, определяющие политику, могут решить, что сейчас не время заниматься долгосрочной проблемой глобального старения. Это было бы ошибкой. В свете экономического кризиса потребность в своевременных действиях становится более настоятельной. Кризис резко сократил бюджетные возможности большинства стран для финансирования растущих затрат на пособия по старости, в то время как многие престарелые становятся более уязвимыми. Принципиально важен также вопрос доверия. Общество и рынки все более опасаются, что правительства стран утратили контроль над бюджетной динамикой. Как следствие, принятие действенных мер для решения долгосрочных проблем старения может также быть необходимым условием для обеспечения экономического подъема в ближайший период. ■

Нил Хоу — старший научный сотрудник, а Ричард Джексон — ведущий научный сотрудник Центра стратегических и международных исследований.

Литература:

Jackson, Richard, Neil Howe, and Keisuke Nakashima, 2010, *The Global Aging Preparedness Index* (Washington: Center for Strategic and International Studies and Prudential plc).



Распределение бремени

Стоимость пособий сегодняшних пенсионеров ложится более тяжким бременем на плечи будущих поколений в США, чем в Италии

Николетта Батини и Джованни Каллегари

МЫ ВПРАВЕ РАДОВАТЬСЯ тому, что живем дольше, но по мере старения населения в структурированных обществах обнаруживаются два крупных недостатка большей продолжительности жизни. Первый — финансовый. Расходы на здравоохранение и выплату пенсий растут, поскольку численность населения в возрасте старше 65 лет растет быстрее, чем численность населения трудоспособного возраста. Подобное увеличение так называемой доли зависимого населения пожилого возраста (ДЗПВ) означает, что меньшая часть трудоспособного населения оплачивает медицинские и пенсионные пособия увеличивающегося пожилого населения. В последнее время растущая ДЗПВ усугубилась резко увеличившимися ценами на медицинское обслуживание и лекарства, которые, по прогнозам, продолжат свой рост во всем мире, причем темпами, намного превышающими ожидаемый рост номинальных доходов.

Второй недостаток касается справедливости распределения экономических благ между поколениями. Старение искажает чистый вклад, который более молодые и более пожилые граждане вносят в казну. По мере повышения процентной доли престарелых растет вероятность того, что работающие в настоящее время и их дети (а также их пока еще не родившиеся дети) будут отчислять все большие суммы из своих пожизненных доходов сегодняшним престарелым, тогда как вероятность того, что они будут пользоваться аналогичными льготами, когда состарятся, падает.

В традиционном анализе затрат на расходы по возрасту основное внимание обычно уделялось финансовым аспектам и развертыванию связанных с ними сценариев динамики отношения долга к валовому внутреннему продукту. Меньше внимания уделялось последствиям старения для справедливого распределения экономических благ между поколениями. Основная причина связана со сложностью расчета стоимости увеличения расходов по возрасту для каждого поколения. Такие расчеты трудно провести, поскольку значительная часть расходных обязательств страны связана обязательствами по будущим трансфертам (в рамках программ социальных благ), которые могут измениться. В результате традиционные бюджетные показатели, например, текущий дисбаланс между доходами и расходами страны или накопленный государственный долг, не позволяют оценить, будет ли налогово-бюджетное бремя будущих поколений таким же, как у современного или прошлого поколения.

Оценка справедливости распределения экономических благ между поколениями

Есть возможность рассчитать, насколько велики прибыли или убытки каждого из прошлых, живущих или будущих поколений в системе государственных расходов и налогообложения посредством определения разницы между всеми налогами, уплаченными данным лицом в течение жизни и всеми государственными трансфертами, которые были и будут им получены. Методология называется «учетом,

связанным с различиями в поколениях» — концепцию которого первоначально разработали Лоренс Котликофф, Алан Ауэрбах и Джагдиш Гокхале в 1991 году, — где предполагается, что налоги и пособия для живущего поколения не меняются в течение остального срока его жизни и что кто-либо (то есть будущие поколения) должен, в конечном счете, оплачивать излишества страны (то есть в стране никогда не наступает дефолт).

Такие счета поколений могут использоваться для оценки налогово-бюджетного бремени будущих поколений и представляют собой альтернативу использованию дефицита федерального бюджета для оценки политики взаимоотношения поколений. Счета поколений могут также использоваться для определения изменений, необходимых для достижения сбалансированной для поколений, а потому стабильной, налогово-бюджетной (расходы и налогообложение) политики, такой, которая устанавливает равные чистые налоговые ставки

в течение жизни для рождающихся сегодня и будущих поколений.

Расчет счетов поколений основан на предположении, что сумма будущих государственных расходов на потребление должна быть одинаковой для всех будущих чистых налогов (то есть налоги без трансфертов, скорректированные так, чтобы отражать стоимость будущих платежей в текущих ценах) плюс текущая чистая стоимость государственного имущества. На основе данных официальных обследований существует возможность расчета индивидуальных счетов поколений — то есть стоимость в текущем долларовом исчислении индивидуальных налогов минус трансферты для каждого живущего и будущего поколения. Счета мужчин обычно существенно отличаются от счетов женщин, поскольку мужчины обычно зарабатывают больше, уплачивают пропорционально большие налоги и получают меньше трансфертов, предназначенных детям. Мужчины обычно также живут меньше и болевают чаще женщин. Такие различия в доходах и состоянии здоровья влияют на пособия, получаемые в старости, особенно, на пособия на медицинское обслуживание и определяют различные профили сферы действия налогов и трансфертом по гендерному признаку и по возрасту. Последний этап расчета счетов поколений требует трансформации таких профилей в пересчете на душу населения. Для этого прогнозы численности населения комбинируются с долгосрочными прогнозами налогов и трансфертов, чтобы получить чистое налоговое бремя в течение срока жизни на душу населения в зависимости от возраста и пола.

В настоящей работе используется методология связанного с различиями поколений учета, опирающегося на оценки Бюджетного управления Конгресса США и Национального статистического управления Италии, для сопоставления США и Италии, двух стран с близкими уровнями развития, но различными показателями старения населения. Например:

- До настоящего времени в Италии отмечались гораздо более активные демографические изменения, чем в США. Прогнозы ООН показывают, что ДЗПВ в США, которая в настоящее время составляет 0,22, по прогнозам, в 2050 году составит 0,38; тогда как текущая ДЗПВ в Италии, напротив, составляет 0,33, а к 2050 году вырастет до 0,66.

- В США дисбаланс между поколениями углубляется за счет продолжающегося спада государственных доходов. Поскольку это падение не компенсируется сокращением расходов, оно является предвестником перераспределения налогов от живущего поколения к будущим. Ситуация усугубляется быстрым увеличением (как фактических, так и прогнозируемых) расходов на медицинское обслуживание.

- Италия уже давно приступила к широкомасштабным реформам своих программ социальных благ, которые повысили возможности страны их оплачивать, но США еще предстоит изменить обязательные расходы таким образом, чтобы это благоприятствовало бюджетной платежеспособности.

В известном смысле США и Италия находятся не просто на различных стадиях процесса старения, но также на различных этапах разрешения проблем, которые вызваны старением. Ожидается, что в США проблемы старения (в том числе быстрый

Таблица 1

Кто и что получает?

Живущие сегодня в США будут платить меньше налогов, чем они получат в виде пособий, в то время как еще не родившиеся будут оплачивать это.

Возраст в 2010 г.	Получение реального чистого дохода (в млрд долларов)
0	111,0
5	92,3
10	75,0
15	52,6
20	30,4
25	19,6
30	31,4
35	56,7
40	89,5
45	124,3
50	169,6
55	229,7
60	291,8
65	332,7
70	305,0
75	268,6
80	236,1
85	203,2
90	164,7
Будущие поколения	-387,9

Источники: Бюджетное управление Конгресса США и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Оценки основаны на постоянной реальной процентной ставке в размере 3 процентов в период с 2010 по 2084 годы при сохранении текущей политики. Чистый доход равен пособиям, полученным без учета налогов, выплаченных в течение всей жизни, в долларах по курсу 2010 года.

рост стоимости медицинского обслуживания) будут оказывать наиболее сильное воздействие на будущие дефициты. С другой стороны, в Италии этот процесс уже идет полным ходом. В краткосрочной и среднесрочной перспективе ожидается стабилизация связанных со старением расходов в Италии, примерно в то же время, когда в США предполагается взрывной рост расходов.

Учет в США

Применив методы учета, связанного с различием поколений, к США (см. таблицы 1 и 2), мы сформулировали несколько основных тезисов (см. работу Batini, Callegari, and Guerreiro, 2011):

- В рамках текущей политики наблюдается значительный дисбаланс между поколениями в США. Живущие поколения являются чистыми получателями общественных ресурсов, тогда как будущие поколения американцев, по-видимому, будут платить по счетам.

- Единственный способ облегчить бремя будущих поколений — сделать так, чтобы живущие в настоящее время американцы платили больше налогов и получали меньше социальных пособий (например, пособий по социальному обеспечению). За счет этого можно будет снизить ожидаемое увеличение дефицита и распределить корректировку равномерно между будущими поколениями. Если такие изменения не будут осуществлены в ближайшее время, типичному американцу в будущем придется платить налоги по чистой ставке, по крайней мере, на 21,5 процентного пункта больше чем сегодня. Чем больше отсрочиваются такие изменения, тем больше будут необходимые корректировки.

- В существующих условиях (в предположении отказа от изменений в налоговом законодательстве или в законах о социальном обеспечении) основными движущими силами дисбаланса между поколениями в США являются

сокращения налогов в 2001 и 2003 годах (которые недавно были продлены до 2012 года) и прогнозируемое быстрое увеличение расходов на здравоохранение. По имеющимся оценкам, мировой финансовый кризис оказал очень незначительное воздействие на такой дисбаланс. Напротив, если не изменить законодательство, прогнозируемое ускорение темпов роста расходов на социальное обеспечение и снижение налоговых поступлений будут носить перманентный характер. Реформа здравоохранения 2010 года в США, хотя и незначительно меняет общий дисбаланс, приводит к существенному перераспределению в пользу работающих сегодня поколений, поскольку существенно увеличивает расходы для молодежи и будущих поколений.

Приведенные результаты указывают на существенное увеличение бремени будущих поколений по сравнению с ранее сделанными оценками счетов поколений США (см., например, Gokhale, Page, and Sturrock, 1999), главным образом, из-за искажения структуры государственных финансов после сокращений налогов в 2001, 2003 и 2010 годах, а также расширения пособий по Medicare в 2006 году с включением лекарств, отпускаемых по рецепту.

Сколько должны платить итальянцы

Результаты, опирающиеся на наиболее поздние из доступных — данные 2006 года, — указывают на возросший уровень

несправедливого распределения экономических благ между поколениями в Италии. Но с 2006 года в государственных финансах Италии отмечалось гораздо меньше негативных изменений, чем в финансах США, и финансовый кризис не оказал заметного влияния на финансовое равновесие или баланс между поколениями в США. Поэтому данные свидетельствуют о гораздо меньшем дисбалансе по сравнению с США (Rizza and Tommasino, 2008):

- Если выразить счета поколений через чистые ставки скрытого налога в течение жизни, то будущим поколениям в Италии придется уплачивать ставку, которая на 8,3 процентных пункта выше существующих, по сравнению с повышением на 21,5 процентных пункта в США.

- В отличие от США, где большая часть дисбаланса между поколениями объясняется текущими сравнительно низкими налоговыми поступлениями и прогнозируемыми резкими повышениями расходов на здравоохранение, основной движущей силой дисбаланса в Италии являются пенсионные расходы, главным образом, из-за увеличения ДЗПВ. В 2010 года на каждого престарелого итальянца приходилось три работающих. К 2050 году это соотношение сократится до 1,5. В настоящее время на каждого престарелого американца приходится 4,6 американца трудоспособного возраста, и несмотря на то, что это соотношение тоже будет снижаться и к 2050 году достигнет 2,6 к 1, оно будет находиться на более экономически приемлемом уровне, чем в Италии. Несмотря на большое значение абсолютных цифр, по сравнению с США расходы на здравоохранение в Италии представляют собой сравнительно несущественную проблему с точки зрения бюджета и различных поколений. Если бы не старение населения, Италии не пришлось бы увеличивать налоги для обеспечения баланса между поколениями; в действительности, для достижения баланса между поколениями потребовалось бы сокращение налогов на 4,4 процента.

- Оценка дисбаланса между поколениями в Италии с течением времени менялась в самых широких пределах. Необходимая корректировка чистой налоговой ставки существенно сократилась после реализации пенсионных реформ, утвержденных

в первой половине 1990-х годов, которые предусматривали повышение пенсионного возраста, возврат к накопительной системе на основе отчислений и введение добровольных частных программ страхования. Но такая корректировка росла в течение прошедшего десятилетия, поскольку в начале 2000-х годов страна не смогла достичь некоторых своих целевых налогово-бюджетных показателей, что привело к более медленному по сравнению с ожиданиями снижению государственного долга. Отмечалась также задержка в реализации пенсионной реформы.

Пример Италии показывает, что можно сделать очень многое для решения проблемы расходов, связанных со старением, даже если старение населения идет быстрыми темпами. Приверженность реформам является неотъемлемой частью решения. Поскольку пенсионная реформа распространяется на многие поколения, политика, призванная исключить несправедливость в отношении некоторых поколений из-за конкретных систем социального обеспечения, должна стать частью устойчивых институциональных механизмов. Такие механизмы могут включать налогово-бюджетные правила, которые устанавливают обязательную платежеспособность пенсионной системы за счет учета старения населения и создания независимых учреждений, которые гарантируют проведение реформы во времени и в условиях меняющегося законодательства. Опыт Италии показывает, что такие механизмы могут пережить изменения в государственной и политической власти, в том числе и те, которые диктуются изменениями в медианном возрасте избирателей.

Внутренние дебаты о характере реформирования программ социальных благ экономически приемлемым и политически реализуемым способом в США все еще находятся на зачаточном уровне. США следует учитывать накопленный опыт стран с более старым населением, например, Италии, и обращать внимание на оптимальную международную практику в отношении подходов к ограничению расходов на медицинское обслуживание стареющего населения. Растущие медицинские расходы создают еще более острую проблему, которая должна быть решена как можно скорее. В самом деле, анализ счетов поколений США показывает, что стоимость ожиданий реформ здравоохранения может быть очень высокой. ■

Николетта Батини является старшим экономистом в Департаменте стран Западного полушария МВФ, Джованни Каллегари работал экономистом в Департаменте по бюджетным вопросам МВФ во время подготовки над статьей.

Таблица 2

Последствия налогообложения

В рамках существующей политики те, кто родился в США сегодня, будут пользоваться отрицательной чистой ставкой налога (получать больше трансфертных платежей, например, по социальному обеспечению и Medicare, чем они уплачивают в форме налогов). Будущие поколения будут уплачивать завышенную ставку налога — на 21,5 процентных пункта выше. На такую разницу могут повлиять изменения в политике и событиях.

	Только что родившиеся (проценты)	Неродившиеся (проценты)	Разность (процентные пункты)
Текущая политика	-4,8	16,7	21,5
Без учета влияния реформ здравоохранения	-5,0	16,6	21,5
Без учета влияния мирового финансового кризиса	-4,8	16,6	21,4
Без продления сокращений налогов 2001, 2003 года и сокращений налогов на недвижимость	-2,7	15,4	18,0
Без излишнего роста расходов на здравоохранение	4,4	12,1	7,8

Источники: Бюджетное управление Конгресса США и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Прогнозы во всех случаях предполагают, что реальная процентная ставка будет на уровне 3 процентов. Чистая налоговая ставка определяется процентом чистой приведенной стоимости дохода от рабочей силы. Разность между чистой налоговой ставкой «только что родившихся» и чистой налоговой ставкой «не родившихся» представляет собой разницу в бремени для поколений. Отсутствие чрезмерного роста расходов на здравоохранение означает, что темпы роста расходов здравоохранения на получателя пособия не превышают рост объема производства на душу населения.

Литература:

Auerbach, Alan J., Jagadeesh Gokhale, and Laurence J. Kotlikoff, 1991, "Generational Accounts: A Meaningful Alternative to Deficit Accounting," *Tax Policy and the Economy*, Vol. 5, ed. by David F. Bradford (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).

Batini, Nicoletta, Giovanni Callegari, and Julia Guerreiro, 2011, "An Analysis of U.S. Fiscal and Generational Imbalances: Who Will Pay and How?" *IMF Working Paper 11/72* (Washington: International Monetary Fund).

Gokhale, Jagadeesh, Benjamin Page, and John Sturrock, 1999, "Generational Accounts for the United States: An Update," *Generational Accounting around the World*, National Bureau of Economic Research project report, ed. by Alan J. Auerbach, Laurence J. Kotlikoff, and Willi Leibfritz (Chicago: University of Chicago Press).

Rizza, Pietro, and Pietro Tommasino, 2008, "Will We Treat Future Generations Fairly? Italian Fiscal Policy through the Prism of Generational Accounting," paper presented at the 20th meeting of the Italian Society for Public Economics, Pavia, Italy, September 25–26.

Новый период сдерживания развития финансовой сферы

Правительства вновь находят способы манипулирования рынками для уменьшения стоимости финансирования долга

Кармен М. Рейнхарт,
Якоб Ф. Кьеркегор
и М. Белен Сбрансиа



В УСЛОВИЯХ, когда государственный и частный долг достигает рекордных или почти рекордных уровней, сокращение государственных дефицитов и долга, вероятно, будет оставаться в обозримом будущем в центре обсуждения вопросов политики в большинстве стран с развитой экономикой (Reinhart and Rogoff, 2010). На протяжении истории отношение долга к ВВП снижалось различными способами, в том числе за счет:

- экономического роста;
- значительных бюджетных корректировок (в области расходов и налогообложения), таких как планы жесткой экономии;
- прямого дефолта или реструктуризации частного и/или государственного долга;
- внезапных, неожиданных всплесков инфляции (которые уменьшают реальную стоимость долга); и
- сдерживания развития финансовой сферы — то есть, официальной политики, направленной на использование государством (обычно по ставкам ниже рыночных) средств, которые в противном случае поступали бы другим заемщикам (см. вставку 1).

Поскольку эти механизмы сокращения долга не являются взаимоисключающими, в процессе сокращения долга часто сочетается несколько этих направлений. Сдерживание развития финансовой сферы играло важную роль в снижении отношения долга к ВВП в период после Второй мировой войны, и недавно оно вновь проявилось одновременно со значительным увеличением государственного долга в странах с развитой экономикой.

Сдерживание финансовой сферы наиболее результативно в ликвидации долга, когда оно сопровождается устойчивой инфляцией, и подобно одной инфляции, оно приносит плоды

только когда долги выражены в национальной валюте. Низкие номинальные процентные ставки помогают снизить расходы на обслуживание долга, тогда как высокая распространенность

Вставка 1

Основные черты сдерживания развития финансовой сферы

Сдерживание финансовой сферы происходит, когда правительства принимают меры политики, с тем чтобы направлять себе средства, которые в условиях дерегулирования рынка поступали бы в другие сферы. К этим мерам относится целевое кредитование государства подчиненными внутренними инвесторами (такими, как пенсионные фонды или отечественные банки), явные или неявные верхние пределы процентных ставок, регулирование трансграничного движения капитала, и (как правило) более тесные связи между правительством и банками, либо напрямую, через государственную собственность на некоторые банки, или через мощное «моральное принуждение». Сдерживание развития финансовой сферы также иногда связано с относительно высокими нормативами резервов (или требованиями к ликвидности), налогами на операции с ценными бумагами, запретом на покупки золота или размещением значительных объемов государственного долга, который является необращаемым. В рамках текущей дискуссии по вопросам экономической политики вопросы сдерживания финансовой сферы попадают под общую рубрику «макропруденциального регулирования», которое означает действия правительства по обеспечению прочности всей финансовой системы.

отрицательных реальных процентных ставок ликвидирует или уменьшает реальную стоимость государственного долга. Инфляция неизбежно должна быть полным сюрпризом для участников рынка и необязательно должна быть очень высокой (по историческим меркам).

Мы утверждаем, что наличие крупной государственной и частной задолженности в странах с развитой экономикой в сочетании со сложившимся представлением об опасности несбалансированности валютных курсов и укрепления валюты в странах с формирующимся рынком, испытывающих всплески притока капитала, приводит к «предпочтению отечественных активов» в сфере финансов и возобновлению сдерживания развития финансовой сферы. Если страны с формирующимся рынком могут все чаще обращаться к мерам финансового регулирования для *предотвращения* притока международного капитала, то у стран с развитой экономикой есть стимулы *удерживать* капитал и создавать зависимость у внутренних инвесторов для финансирования имеющегося государственного долга. Будучи обеспокоенными возможным перегревом экономики, усиливающимся инфляционным давлением и связанными с этим проблемами конкурентоспособности, страны с формирующимся рынком меняют свои системы регулирования для защиты от зарубежных инвесторов в их вечном поиске более высокой доходности. Это позволяет странам с развитой экономикой и с формирующимся рынком достичь взаимопонимания относительно усиления регулирования и/или ограничений на международные финансовые потоки, и, в более общем плане, относительно возврата к более строгому регулированию внутренних финансовых систем — другими словами, к сдерживанию развития финансовой сферы. Правительства, конечно, не называют эти действия сдерживанием финансовой сферы, а характеризуют их как часть «макропруденциального регулирования», которое призвано обеспечить общую прочность финансовой системы.

Удержание ставок на низком уровне

Одна из основных целей сдерживания развития финансовой сферы заключается в удержании номинальных процентных ставок на более низком уровне, чем они были бы в условиях более высокой конкуренции на рынках. При прочих равных условиях это

приводит к уменьшению процентных расходов государства при данном объеме долга и содействует снижению дефицита. Однако когда сдерживание финансовой сферы приводит к отрицательным реальным процентным ставкам (номинальные ставки ниже темпов инфляции), оно уменьшает или ликвидирует существующий долг и становится эквивалентом налога — трансфертом от кредиторов (вкладчиков) заемщикам, в том числе государству (Reinhart and Sbrancia, 2011).

Но этот налог в виде сдерживания финансовой сферы отличается от налогов, облагающих доходы, потребление или продажи. Его ставка определяется финансовым регулированием и показателями инфляции, которые являются непрозрачными по сравнению с более заметными и часто весьма политизированными фискальными мерами. Ввиду того, что снижение дефицита обычно связано с очень непопулярными сокращениями расходов/или повышениями налогов, власти, стремящиеся сократить долг, могут прийти к выводу, что менее заметный налог в виде сдерживания финансовой сферы будет более политически удобоваримым.

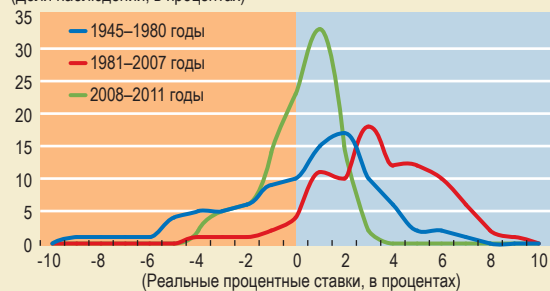
Либеральные нормы для рынка капитала и мобильность международного капитала переживали расцвет при золотом стандарте до Первой мировой войны. Но они стали угасать после Первой мировой войны, а Великая депрессия и Вторая мировая война ознаменовали конец невмешательства государства в банковскую деятельность. После Второй мировой войны была создана Бреттонвудская система фиксированных обменных курсов и жестко контролируемых внутренних и международных рынков капитала. В результате возникло сочетание очень низких номинальных процентных ставок и всплесков инфляции различной интенсивности среди стран с развитой экономикой (которые здесь включают Австралию, Бельгию, Германию, Грецию, Ирландию, Италию, Канаду, Новую Зеландию, Соединенные Штаты, Соединенное Королевство, Финляндию, Францию, Швецию и Японию). Реальные процентные ставки как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком были заметно отрицательными — будь то ставки по казначейским векселям (см. рис 1), учетные ставки центральных банков, ставки по депозитам или ссудам — и оставались последовательно низкими (в среднем отрицательными)

Рисунок 1

Реальные ставки

В течение трех с половиной десятилетий после Второй мировой войны и трех лет после мирового кризиса реальные ставки, как показывает пример ставок по казначейским векселям стран с развитой экономикой, в среднем были отрицательными.

(Доля наблюдений, в процентах)



Источники: Reinhart and Sbrancia (2011); МВФ, «Международная финансовая статистика»; расчеты авторов.

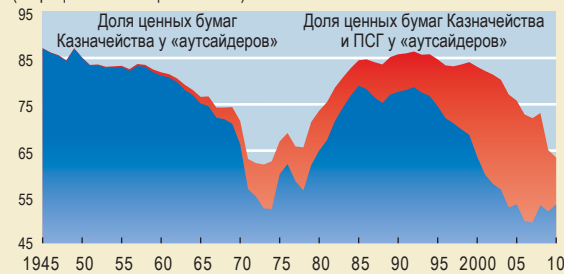
Примечание. Представлены следующие страны: Австралия, Бельгия, Германия, Греция, Ирландия, Италия, Канада, Новая Зеландия, Швеция, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Финляндия, Франция и Япония. Процентные ставки за 2011 год отражают месячные наблюдения по февраль включительно.

Рисунок 2

Отступление частных игроков

Официальные игроки, в основном ФРС США и иностранные центральные банки, покупают все большую долю обращающихся ценных бумаг Казначейства США, а также бумаг, выпущенных предприятиями, спонсируемыми государством (ПСГ), такими как Fannie Mae и Freddie Mac.

(В процентах от общего объема)



Источники: Federal Reserve, Flow of Funds; расчеты авторов.

Примечание. Объем выпущенных ценных бумаг Казначейства США и ПСГ охватывает инструменты кредитного рынка Казначейства (векселя, среднесрочные и долгосрочные облигации) плюс выпуски ПСГ и ипотечные пулы с поддержкой ПСГ минус сберегательные облигации и ценные бумаги бюджетных ведомств. Обращающиеся ценные бумаги у аутсайдеров представляют собой перечисленные выше бумаги минус авуары остального мира и ФРС.

в последующие три с половиной десятилетия. Обязательные верхние пределы на процентные ставки по депозитам (которые удерживали реальные ставки по депозитам на уровне, который был даже ниже отрицательных реальных ставок по казначейским векселям) заставляли внутренних вкладчиков держать государственные облигации. Такая ситуация возникала в то время практически везде и помогала задержать утечку средств инвесторов, стремившихся к более высокой доходности.

Хотя другая эпоха более свободного движения капитала началась примерно в 1980 году, недавно разразившийся финансовый кризис вновь привел к тому, что реальные процентные ставки в странах с развитой экономикой стали приобретать все большее отрицательное значение. В течение прошлых четырех лет реальные ставки в 21 стране с развитой экономикой были отрицательными примерно половину времени и ниже 1 процента приблизительно в 82 процентах случаев. Этот общий переход к более низким реальным процентным ставкам происходил, несмотря на высокие ставки, которые требовали инвесторы для ценных бумаг в некоторых странах, находившихся на грани дефолта или реструктуризации. С 2007 года реальные учетные ставки центральных банков и ставки по банковским вкладам также были заметно ниже.

Нерыночные силы

Безусловно, одним из важнейших факторов, объяснявших высокую распространенность отрицательных реальных процентных ставок, была агрессивная, ориентированная на рост денежно-кредитная политика (и в более общем плане, официальные меры вмешательства центральных банков) во многих в странах с развитой экономикой и с формирующимся рынком во время кризиса. Это вызывает общий вопрос о том, в какой степени текущие процентные ставки отражают курс крупных официальных игроков на финансовых рынках, а не рыночные условия. Значительная роль нерыночных сил в установлении процентных ставок представляет собой одну из важнейших особенностей сдерживания финансовой сферы.

В случае рынка казначейских обязательств США растущая роль официальных игроков на финансовых рынках, а именно банка США или иностранного центрального банка, (или, наоборот, уменьшающаяся роль частных или игроков-аутсайдеров) наглядно показана на рис. 2. На рисунке видна динамика доли обращающихся казначейских ценных бумаг плюс ценных бумаг предприятий, спонсируемых государством (ПСГ), таких как

Fannie Mae и Freddie Mac, у аутсайдеров в период с 1945 по 2010 год. Ценные бумаги у аутсайдеров по существу представляют собой бумаги, которые не хранятся другими правительствами или Федеральной резервной системой США (ФРС). Сочетание покупок ценных бумаг ФРС и, что более важно, рекордное приобретение ценных бумаг Казначейства США и ПСГ иностранными центральными банками (особенно Китаем, а также странами Азии и другими странами с формирующимся рынком) привело к тому, что доля обращающихся казначейских ценных бумаг у аутсайдеров составляла на 2010 год почти

Недавно разразившийся финансовый кризис вновь привел к тому, что реальные процентные ставки в странах с развитой экономикой стали приобретать все большее отрицательное значение.

50 процентов от общего объема эмитированных бумаг без ПСГ, и 65 процентов, когда включаются ПСГ. Это — самая низкая доля после периода ориентированной на рост денежно-кредитной политики США во время распада Бреттонвудской системы в начале 1970-х годов. Эпоха после Бреттонвудской системы (подобно текущему периоду) характеризовалась растущими ценами на нефть, золото и биржевые товары, отрицательными реальными процентными ставками, валютными потрясениями и в конечном итоге, более высоким уровнем инфляции.

Аналогичная ситуация существует в Соединенном Королевстве. Политика количественного смягчения Банка Англии, проводившаяся после кризиса (в рамках которой центральный банк покупал государственные долговые обязательства Соединенного Королевства, а также другие финансовые активы), в сочетании с требованием от октября 2009 года о том, что коммерческие банки должны хранить большую долю ценных бумаг Великобритании для выполнения более строгих нормативов ликвидности, привела к тому, что доля государственных ценных бумаг

Ликвидация долга

Сдерживание развития финансовой сферы может уничтожить большие объемы государственного долга, что называется эффектом ликвидации. Оказываемое при этом воздействие эквивалентно повышению государственных доходов, оно использовалось странами с формирующимся рынком и с развитой экономикой.

		Доходы от эффекта ликвидации в процентах	
Страна	Период	ВВП	налоговых доходов
Аргентина	1944–74	3,2	19,3
Австралия	1945–68, 1971, 1978	5,1	20,3
Бельгия	1945–74	2,5	18,6
Индия	1949–80	1,5	27,2
Ирландия	1965–90	2,0	10,3
Италия	1945–70	5,3	127,5
Южная Африка	1945–74	1,2	8,9
Швеция	1945–65, 1984–90	0,9	6,5
Соединенное Королевство	1945–80	3,6	26,0
Соединенные Штаты	1945–90	3,2	18,9

Источник: Reinhart and Sbrancia (2011).

Рисунок 3

Приобретение отечественной продукции

Под давлением государства банки Греции, Ирландии, Португалии и Соединенного Королевства резко увеличили свои авуары внутреннего государственного долга.

(В процентах от валового общего долга страны)



Источник: Kirkegaard and Reinhart (2011); МВФ, «Перспективы развития мировой экономики».

Примечание. Авуары включают как кредиты, так и ценные бумаги сектора государственного управления. Общие суммы не отражают покупки Европейским центральным банком облигаций Греции, Ирландии и Португалии, которые по март 2011 года включительно составляли примерно 12 процентов от совокупного долга сектора государственного управления этих трех стран. Общие суммы не охватывают авуары государственных долговых обязательств у пенсионных фондов.

Подчиненные рынки

Правительства в странах с развитой экономикой предприняли в последние годы многочисленные меры для создания или расширения спроса на государственный долг или получения прямого доступа к частным сбережениям. К их числу относятся следующие действия.

Франция, 2010 год. Превращение пенсионного резервного фонда в подчиненного покупателя официального долга Франции. Правительство Франции ликвидировало Пенсионный резервный фонд (ПРФ), предназначенный для оказания долгосрочной финансовой поддержки пенсионной системе, и перевело 37 млрд евро в Кассу погашения государственного долга (государственный орган), которая выплачивает ежегодно 2,1 млрд евро с 2011 по 2024 году. В 2024 году все оставшиеся в ПРФ активы будут переведены в Кассу. Это означает радикальный переход в распределении активов от долгосрочных к краткосрочным, и на протяжении срока службы ПРФ сделало его подчиненным крупным покупателем французских государственных облигаций.

Ирландия, 2010 год. Использование национального пенсионного резерва для рекапитализации банков. В результате банковского кризиса Национальный пенсионный резервный фонд Ирландии (НПРФ), возможно, был вынужден внести до 17,5 млрд евро для рекапитализации банков Ирландии. НПРФ был учрежден в 2001 году для финансирования долгосрочных расходов Ирландии на социальные пенсии и пенсии государственным служащим после 2025 года. Однако закон 2010 года предписывал НПРФ вкладывать средства в ирландские государственные ценные бумаги и наделял правительство Ирландии юридическими полномочиями для финансирования из НПРФ капитальных расходов в 2011–2013 годах. Правительство Ирландии также предложило финансировать программы создания рабочих мест за счет сбора в размере 0,5 процента с частных пенсионных фондов.

Япония, 2010 год. Отмена приватизации Почты Японии и повышение лимитов на депозиты. Новое правительство отменило план 2007 года по приватизации Почты Японии, почтовой службы страны, которая также управляет такой крупной сберегательной системой, что она является крупнейшим в мире финансовым конгломератом, имеющим свыше 300 трлн иен активов. Новый закон также увеличил вдвое сумму, которую вкладчики могут держать в Почтовом банке Японии, до 20 млн иен, и повысил лимит покрытия страхования жизни в Почтовой страховой компании Японии с 13 до 25 млн иен. Поскольку Почта Японии традиционно вкладывает примерно 75 процентов своих активов в государственные облигации Японии, и поскольку потребители, скорее всего, переведут депозиты в компанию, очевидно пользующуюся гарантией государства, отмена приватизации Почты Японии увеличивает

потенциал подчиненных покупателей государственного долга Японии.

Португалия, 2010 год. Возврат ранее приватизированной пенсионной системы португальской телекоммуникационной компании Portugal Telecom правительству Португалии. Правительство смогло немедленно учесть 2,8 млрд евро дополнительных доходов, примерно 1,6 процента ВВП. В результате правительство Португалии уменьшило дефицит своего бюджета на 2010 год в достаточной степени, с тем чтобы он выглядел соответствующим годовым целевым показателем сокращения дефицита Европейского союза.

Испания, 2010 год. Верхние пределы на процентные ставки по депозитам. Министерство финансов потребовало от организаций, предлагающих ставки по депозитам, которые, как считает министерство, превышают рыночные, удвоить свои отчисления в Фонд гарантирования депозитов.

Соединенное Королевство, 2009 год. Повышение обязательных авуаров государственных облигаций. Управление по финансовым услугам потребовало от банков, инвестиционных банков и дочерних предприятий или отделений иностранных организаций хранить больше государственных ценных бумаг высокого качества и сократить свою зависимость от краткосрочного финансирования на 20 процентов только в течение первого года. **2011.** Приватизация Королевской почты. По прогнозам, Министерство финансов получит перед приватизацией 23,5 млрд ф. ст. активов и 29,5 млрд ф. ст. обязательств.

С 2008 года многие страны с формирующимся рынком приняли одно или несколько действий для ограничения притока иностранного капитала в свою экономику, в том числе следующие.

- Бразилия: 2008, 2009 и 2010 годы.
- Чешская Республика: 2008 год.
- Венгрия: 2011 год.
- Индонезия: 2010 год.
- Корея: 2009, 2010 годы.
- Перу: 2009, 2010 годы.
- Филиппины: 2010 год.
- Польша: 2011 год.
- Россия: 2010, 2011 годы.
- Южная Африка: 2010 год.
- Таиланд: 2010 год.
- Турция: 2010 год.

Источники: Kirkegaard and Reinhart (2011); u Magud, Reinhart, and Rogoff (2011).

у аутсайдеров упала примерно до 70 процентов от общего объема этих бумаг в обращении. Если добавить иностранные официальные авуары (центральных банков), то доля государственных ценных бумаг Соединенного Королевства у аутсайдеров была бы значительно ниже и приближалась бы к их доле на рынке казначейских бумаг США.

Приобретение облигаций Европейским центральным банком (ЕЦБ), выпущенных Грецией, Ирландией и Португалией, за период с мая 2010 по март 2011 превысило 100 млрд долл. и составило примерно 12 процентов совокупного долга сектора государственного управления этих трех суверенных заемщиков, переживающих трудности.

Значение центральных банков как покупателей государственных долговых обязательств стало как никогда более важным — такая ситуация может продолжаться неопределенно долго. Опасение, что их валюты укрепятся (с соответствующими пагубными последствиями для международной конкурентоспособности) заставляет центральные банки во многих

странах с формирующимся рынком приобретать государственные облигации США в крупных масштабах. Иными словами, на рынках государственных облигаций становится все больше нерыночных игроков, ставя под сомнение информацию, содержащуюся в ценах облигаций, в сравнении с параметрами их базового риска, что является общей чертой систем, финансовое развитие которых сдерживается.

Эффект ликвидации

Мы количественно определили масштабы исчезновения после Второй мировой войны огромного объема государственного долга в странах с развитой экономикой путем измерения так называемого *эффекта ликвидации*, объема сокращения государственного долга, вызванного сдерживанием развития финансовой сферы (Reinhart and Sbrancia, 2011).

Для определения суммы долга, ликвидированного в результате сдерживания финансовой сферы, требуется реконструировать профиль государственного долга на протяжении времени. Такая

реконструкция необходима в силу сложной структуры государственного долга, которая характеризуется огромными различиями между разными странами и периодами времени. Общая стоимость финансирования долга для правительства определяется различиями в купонных ставках, сроках и распределении обращающихся и необращающихся долговых обязательств, и секьюритизированного долга в сравнении с займами от финансовых организаций.

Реконструированный долговой портфель должен отражать фактические доли долга по ряду сроков погашения, а также доли обращающихся и необращающихся долговых обязательств. Он должен также включать расчет агрегированных номинальной процентной ставки и реальной процентной ставки (скорректированной по индексу потребительских цен).

Годом, когда происходит ликвидация, является год, когда реальная процентная ставка по портфелю является отрицательной. Это определение является консервативным. Более полное определение включало бы периоды, когда реальные процентные ставки по государственному долгу были ниже реальной рыночной ставки.

Это определение отражает экономию, получаемую государством от отрицательной реальной ставки по государственному долгу. Эту экономию можно рассматривать как эквивалент доходов для государства, который, как обычные бюджетные доходы, может быть выражен в процентах ВВП или в процентах от зарегистрированных налоговых поступлений, с тем чтобы получить стандартный показатель эффекта ликвидации для разных стран или разных периодов времени. Экономия (или доходы) для государства от эффекта ликвидации равны реальной (отрицательной) процентной ставке, умноженной на налоговую базу. В этом случае налоговой базой является объем непогашенного внутреннего государственного долга.

За период с 1945 по 1980 год эффект ликвидации имел место, по крайней мере, в четверти лет в США и значительно чаще — в других странах (см. таблицу). Масштабы экономии для государства часто были значительными и никогда не были тривиальными.

Для США и Великобритании годовой эффект ликвидации составлял в среднем от 3 до 4 процентов ВВП в год. Ежегодное сокращение дефицита на такую величину в течение десятилетия быстро накапливалось (даже без каких-либо сложных процентов). Для Австралии и Италии, где отмечались более высокие темпы инфляции, эффект ликвидации был больше (примерно 5 процентов в год). Эти оценки, которые являются осторожными, подчеркивают важную роль, которую сдерживание развития финансовой сферы играло в сокращении долга в течение десятилетий после Второй мировой войны.

Сдерживание развития финансовой сферы сегодня

Если что и имеется в изобилии сегодня в странах с развитой экономикой, так это государственный долг. В связи с этим в экономической политике возникает трудная задача — найти потенциальных покупателей для таких обязательств. Как отмечалось, массовые покупки государственных долговых обязательств центральными банками во всем мире поддерживали номинальные и реальные процентные ставки на низком уровне. Кроме того, новейшие международные банковские нормативы (Базель-III) поощряют банки к хранению государственных долговых обязательств, устанавливая для этих обязательств преференциальный режим в плане выполнения требований к собственному капиталу.

Другие методы формирования или расширения спроса на государственные облигации могут быть более прямыми (см. вставку 2). Например, в разгар финансового кризиса от банков Великобритании требовалось держать большую долю государственных облигаций в своем портфеле. Банки Греции, Ирландии и Португалии уже ликвидировали значительную часть своих иностранных активов и использовали эти

поступления для приобретения внутреннего государственного долга (см. рис. 3). Итак, процесс, с помощью которого долговые обязательства размещаются по процентным ставкам ниже рыночных в пенсионных фондах и других, более подчиненных внутренних финансовых организациях, уже происходит в ряде европейских стран. Испания недавно ввела верхние пределы (де-факто) ставок по банковским вкладам. Аналогичные тенденции развиваются в Восточной Европе.

Кроме того, использование ограничений на операции с капиталом странами с формирующимся рынком, которые надеются предотвратить дестабилизирующие притоки (спекулятивный капитал), возможный перегрев экономики, усиливающееся инфляционное давление и связанные с этим проблемы для конкурентоспособности, находит гораздо большее понимание в международном сообществе, чем в любое время в распада Бреттонвудской системы. Более того, многие страны с формирующимся рынком уже стали применять такие меры политики.

Оценка относительных преимуществ этих весьма разнообразных мер политики выходит за рамки настоящей статьи, но, несомненно, заслуживает дальнейшего изучения.

Что будет завтра

Сдерживание развития финансовой сферы содействовало быстрому сокращению долга после Второй мировой войны. В настоящее время государственный долг во многих странах с развитой экономикой находится на своем самом высоком уровне со времен этого периода. Некоторые правительства сталкиваются с перспективой реструктуризации долга. Государственное и частное *внешнее заимствование* (которое является относительно волатильным источником финансирования) находится на рекордно высоком уровне. Возникла вероятность того, что директивные органы в течение некоторого времени будут озабочены сокращением долга, управлением долгом и действиями по удержанию расходов на обслуживание долга на разумном уровне. В этих условиях сдерживание развития финансовой сферы, имеющее двоякую цель сохранять процентные ставки на низком уровне и создавать или поддерживать зависимость внутренних инвесторов, будет по-прежнему пользоваться новой благосклонностью, а меры и события, которые мы охарактеризовали и проанализировали, скорее всего, будут лишь вершиной очень крупного айсберга. ■

Кармен М. Рейнхарт и Якоб Ф. Кьеркегор — научные сотрудники Института международной экономики им. Питерсона, а М. Белен Сбранциа — аспирант в Мэрилендском университете.

Литература:

Kirkegaard, Jacob F., and Carmen M. Reinhart, 2011, "The Return of Financial Repression in the Aftermath of the Great Recession," forthcoming Peterson Institute Working Paper (Washington: Peter G. Peterson Institute for International Economics).

Magud, Nicolas E., Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff, 2011, "Capital Controls: Myth and Reality—A Portfolio Balance Approach," Peterson Institute Working Paper 11-7 (Washington: Peter G. Peterson Institute for International Economics, February).

Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff, 2010, "From Financial Crash to Debt Crisis," NBER Working Paper 15795 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research); forthcoming in American Economic Review.

Reinhart, Carmen M., and M. Belen Sbrancia, 2011, "The Liquidation of Government Debt," NBER Working Paper 16893 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research, March).



Лоббисты на Капитолийском холме, Вашингтон, округ Колумбия.

Существует тесная связь между лоббированием, проводимым финансовой индустрией, и благоприятным финансовым законодательством

Приобретение друзей

Дениз Иган и Прачи Мишра

В КОНЦЕ 2007 года, — когда рынки пытались справиться с начальными стадиями того, что впоследствии превратилось в худший финансовый кризис со времен Второй мировой войны, и тяжелая рецессия охватила экономику США, — газета *The Wall Street Journal* сообщила о том, что два из крупнейших ипотечных кредитора в США израсходовали миллионы долларов на политические пожертвования, взносы на проведение избирательных кампаний и лоббистскую деятельность в период с 2002 по 2006 год (Simpson, 2007).

Согласно этой газете, компании Ameriquest Mortgage и Countrywide Financial боролись с законодательством, направленным против хищнического кредитования, в штатах Джорджия и Нью-Джерси и противодействовали принятию аналогичных законов в других штатах и на федеральном уровне. Другими словами, финансовая индустрия препятствовала введению мер, которые могли бы позволить органам регулирования своевременно реагировать на некоторые безответственные методы кредитования и последующее расширение невыплаты кредитов в срок и отчуждения заложенной недвижимости, которые, по мнению большинства, сыграли главную роль в разжигании кризиса. Базирующаяся в Вашингтоне

некоммерческая организация “The Center for Public Integrity”, проводящая журналистские расследования, в 2009 году указывала на связь между инициаторами непервоклассных кредитов, большинство из которых обанкротились, и лоббированием, направленным против более жесткого регулирования ипотечного рынка (Center for Public Integrity, 2009). В действительности банки продолжали активно лоббировать против более жестких нормативов и реформы финансового регулирования даже в то время, когда эта индустрия испытывала финансовые трудности и страдала от негативного освещения в СМИ в связи с ее ролью в экономическом кризисе (Labaton, 2009).

Как показывают эти отдельные наблюдения, неэффективность системы регулирования, в которой определенную роль сыграло политическое влияние финансовой индустрии, могло быть одной из причин обвала на ипотечном рынке США в 2007 году, который к осени 2008 года перерос из локального кризиса США в худший эпизод глобальной финансовой нестабильности со времен Великой депрессии 1930-х годов.

Для того чтобы перейти от отдельных наблюдений к систематическому исследованию вопроса о том, в какой мере лоббирование и взносы на избирательные кампании влияли на финансовое

законодательство США в годы, предшествовавшие кризису, мы составили новый набор данных о деятельности финансовых компаний США, направленной на политические цели, в 1999–2006 годы (Igan and Mishra, готовится к печати). Мы установили, что расходы финансовой индустрии США на лоббирование были напрямую связаны с тем, как законодатели голосовали по ключевым законопроектам в годы до кризиса — и что законопроекты, предлагавшие ввести нормативы, которые эта индустрия считала неблагоприятными, имели гораздо меньше шансов быть принятыми, чем законопроекты, в которых предлагалось финансовое дерегулирование. Мы выбрали в качестве объекта внимания США не потому, что лоббирование не существует в других странах, а потому, что американские законы о прозрачности обеспечивают возможность для сбора подробных данных о расходах на политические цели и лоббирование, необходимые для такого анализа.

Лоббирование и законодательство

Вопросы о роли регулирования и других видов государственной деятельности в период финансовых кризисов не новы. С теоретической точки зрения государственное регулирование финансового сектора вполне обосновано в качестве ответной меры на сбои рыночного механизма, которые происходят вследствие морального риска, асимметричной информации или системного риска (Goodhart and others, 1998). Однако на практике, как утверждают многие, такие действия государства усиливают, а не смягчают эпизоды финансовой нестабильности. Это объясняется тем, что политика и политическое давление часто препятствуют разработке и введению конкретных нормативов, что ведет к непреднамеренным результатам (Johnson, 2009; Calomiris, 2009). Другими словами, частные агенты могут изменять курс действий государства и манипулировать директивными органами для получения необоснованно высокой прибыли и приведения ландшафта финансового регулирования в соответствие со своими потребностями.

Однако нередко бывает трудно изучать это внешнее давление в рамках формальной основы с использованием широкой выборки эпизодов финансовых кризисов, в которой отсутствует подробная информация о политической деятельности финансового сектора. Как следствие, практически отсутствуют формальные исследования взаимосвязи между политической

экономией и предполагаемой неэффективностью системы регулирования, которая, возможно, была одной из причин финансовых кризисов. Последний глобальный финансовый кризис представил хорошую возможность для более тщательного анализа этой взаимосвязи благодаря наличию подробной информации по США — эпицентру последнего кризиса. В недавней работе, подготовленной совместно с нашим коллегой Тьерри Тресселем, мы проанализировали связь между лоббистской деятельностью и риском, принимаемым финансовыми организациями в преддверии кризиса (Igan, Mishra, and Tressel, готовится к печати). Мы установили, что кредиторы, проводившие активную лоббистскую деятельность в период с 2000 по 2006 год, как правило, предпринимали рискованные кредитные операции чаще, чем другие организации в тот же период времени, и больше пострадали во время кризиса.

В работе Mian, Sufi, and Trebbi (2010a) рассматриваются закономерности голосования Конгресса по двум ключевым элементам законодательства, которые определили ответные меры регулирования *после* кризиса. В ней также изучаются шесть законопроектов *до* кризиса и делается вывод о том, что совокупные взносы финансовой индустрии на избирательные кампании играли значительную роль в результатах голосования по этим законопроектам (Mian, Sufi, and Trebbi, 2010b).

Установление фактов

Мы используем комплексный набор данных о деятельности финансовых компаний, направленной на политические цели в 2000–2006 годы. В частности, мы задаем следующий вопрос: оказывала ли лоббистская деятельность финансовой индустрии и секторов страхования и недвижимости прямое влияние на характер голосования политиков и, таким образом, на принятие законопроектов о финансовом регулировании? Другими словами, помогала ли направленная на политические цели деятельность этих индустрий получать желаемые ими результаты по предлагаемым законопроектам и, как следствие, являлась ли она одной из причин предполагаемой неэффективности регулирования? Кроме того, изменяли ли связи законодателей с финансовой индустрией, которую мы называем «Уолл-стрит», и лоббистами, которых мы называем «Кей-стрит» (улица в Вашингтоне, на которой находится много офисов лоббистов), характер голосования законодателей?

Мы собрали следующую информацию:

- данные на уровне компаний о расходах на лоббирование, которые направлялись на конкретные законопроекты и отдельным государственным структурам;
- подробную информацию о 51 законопроекте, относящемся к финансовому регулированию, в том числе о том, были ли они приняты Палатой представителей, Сенатом или обоими палатами; были ли они введены в состав права; и голосовали ли лоббируемые законодатели в пользу или против этих законопроектов; и
- информацию о профессиональной квалификации законодателей и лоббистов, с тем чтобы выявить структуры их связей, сложившихся, среди прочего, через работу и учебные заведения, в которых они получили образование.

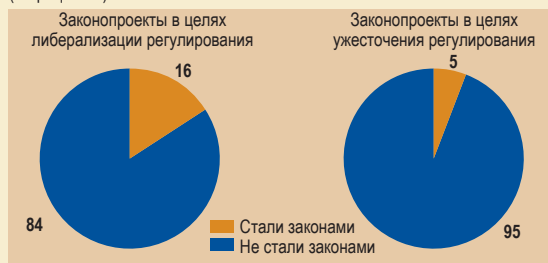
Затем мы рассмотрели законодательство. Вначале мы проанализировали вопрос о том, зависит ли вероятность того, что законопроект в конечном счете будет утвержден в качестве закона, от того, насколько благоприятным или неблагоприятным является он для финансовой индустрии. Мы подробно изучили соответствующие законопроекты и классифицировали их как «либеральные» (то есть способствующие дерегулированию) или «жесткие» (менее благоприятные для финансовой индустрии). В 2000–2006 годах законопроект, менее благоприятный для финансовой индустрии, имел в три раза меньше шансов стать законом, чем законопроект, способствующий дерегулированию (см. рис. 1). Важно то, что в этот период были утверждены в качестве закона два ключевых элемента законодательства,

Рисунок 1

Приняты или отклонены

Из 19 важнейших законопроектов, ставивших целью ужесточить финансовое регулирование в период с 2000 по 2006 год, лишь 5 процентов стали законами, тогда как из 32 законопроектов, предусматривавших ослабление регулирования, в качестве законов были утверждены 16 процентов.

(В процентах)



Источник: Igan and Mishra, готовится к печати.

Примечание. Законопроекты считаются либеральными или жесткими в зависимости от правил, которые они устанавливали для финансовых организаций в таких областях, как стандарты бухгалтерского учета, процедуры банкротства, инициативы по содействию домовладению (включая требования о внесении первоначального взноса), структуры, направленные против хищнического кредитования и реформа федеральной системы финансирования жилья.

способствовавшие либеральному режиму кредитования на ипотечных рынках — Закон о домовладении и экономических возможностях США 2000 года и Закон о первоначальном взносе на воплощение американской мечты 2003 года.

Далее мы рассмотрели вопрос о том, связаны ли голоса отдельных законодателей по конкретному законопроекту с расходами на лоббирование, осуществляемыми фирмами, которых затрагивает данный законопроект, и с общими структурами связей между законодателями, с одной стороны, и лоббистами и финансовой индустрией, с другой стороны. Эмпирический анализ позволяет сделать три основных вывода (см. рис. 2).

Во-первых, существовала четкая связь между средствами, которые затрагиваемые законопроектами фирмы расходовали на лоббирование, и результатами голосования законодателей по ключевым законопроектам, которые рассматривались до кризиса. Чем более активным было лоббирование, тем выше была вероятность того, что законодатель проголосует за дерегулирование. Кроме того, лоббирование с большей вероятностью приносило голоса в пользу дерегулирования от консервативных законодателей.

Во-вторых, на характер голосования влияли также структуры связей между политиками и лоббистами, которые занимались конкретным законопроектом. Если лоббист работал на какого-либо законодателя в прошлом, этот законодатель, как правило, голосовал в пользу либерального режима регулирования.

В-третьих, удивительно то, что количество денег, потраченных на лоббирование законодателя, который уже имел прочные связи с Кей-стрит, как представляется, оказывало слабое влияние на вероятность голосования в пользу дерегулирования. Дополнительный доллар, израсходованный на лоббирование, был менее действенным, если лоббист уже был связан с законодателем. Это позволяет предположить, что расходование больших средств на лоббирование мало помогает фирмам, чьи лоббисты имеют хорошие связи.

Стоит отметить определенные недостатки данных и эмпирического анализа. Во-первых, мы признаем, что не располагаем очень точной оценкой усилий по лоббированию на уровне отдельных законопроектов — разбивка расходов на лоббирование

по конкретным законопроектам на уровне фирм отсутствует. Мы провели проверку, с тем чтобы убедиться, что результаты выполняются при различных допущениях относительно того, как фирмы распределяли расходы на лоббирование между конкретными законопроектами. Во-вторых, на характер голосования может влиять лоббирование, проводимое группами особых интересов, помимо финансовой индустрии. Поэтому мы включили в анализ расходы потребительских организаций. Наконец, исходные положения законопроектов часто сильно выходили из-под контроля в ходе законодательного процесса. Мы не включаем в рассмотрение информацию о том, как лоббирование может приводить к изменению — по большей части ослаблению — положений законопроектов.

Эти результаты подтверждают представление о том, что лоббирование и структуры связей играли важную роль в формировании ландшафта финансового регулирования. Поэтому предложения по финансовой реформе не должны рассматриваться в отрыве от этих политических факторов. Конкретные ответные меры политики зависят от мотивов, лежащих в основе лоббирования. Экономическая теория говорит о том, что лоббирование может мотивироваться стремлением к извлечению ренты или желанием раскрыть информацию. Но на основе полученных нами результатов трудно точно определить, что являлось движущей силой лоббистской деятельности финансовой индустрии. Например, если лоббисты специализировались на таких приносящих ренту видах деятельности, как обеспечение предпочтительного режима для своих клиентов, оправдано было бы ограничить лоббирование ввиду его нежелательных общественных результатов. Если же кредиторы занимались лоббированием в основном для того, чтобы предоставить информацию директивным органам и содействовать инновациям, лоббирование следует рассматривать как общественно полезный способ помочь законодателям принимать обоснованные решения. ■

Дениз Иган и Прачи Мишра — экономисты в Исследовательском Департаменте МВФ.

Литература:

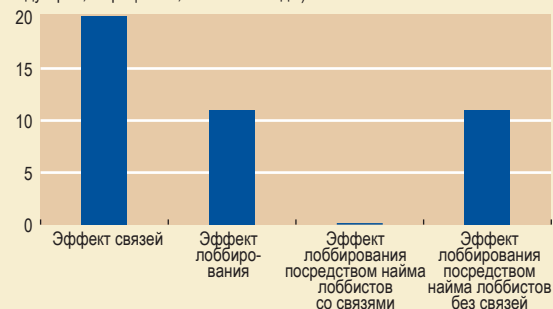
- Calomiris, Charles, 2009, "The Subprime Turmoil: What's Old, What's New, and What's Next," *Journal of Structured Finance*, Vol. 15, No. 1, pp. 6–52.
- Center for Public Integrity, 2009, "Who's Behind the Financial Meltdown?" (Washington).
- Goodhart, Charles, Philipp Hartmann, David Llewellyn, Liliana Rojas-Suarez, and Steven Weisbrod, 1998, *Financial Regulation: Why, How, and Where Now?* (London: Routledge).
- Igan, Deniz, and Prachi Mishra, forthcoming, "Three's Company: Wall Street, Capitol Hill, and K Street," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- , and Thierry Tresselt, forthcoming, "A Fistful of Dollars: Lobbying and the Financial Crisis," NBER Macroeconomics Annual (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Johnson, Simon, 2009, "The Quiet Coup: How Bankers Took Power and How They're Impeding Recovery," *The Atlantic* (May).
- Labaton, Stephen, 2009, "Ailing, Banks Still Field Strong Lobby at Capitol," *The New York Times*, June 4.
- Mian, Atif, Amir Sufi, and Francesco Trebbi, 2010a, "The Political Economy of the U.S. Mortgage Default Crisis," *The American Economic Review*, Vol. 100, No. 5, pp. 196–98.
- , 2010b, "The Political Economy of the Subprime Mortgage Credit Expansion," NBER Working Paper 16107 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Simpson, Glenn, 2007, "Lender Lobbying Blitz Abetted Mortgage Mess," *The Wall Street Journal*, December 31.

Рисунок 2

Нарушение баланса

Объем лоббистской деятельности и уровень связей между законодателями и финансовой индустрией повышали вероятность голосования в поддержку позиций финансовой индустрии. Влияние отсутствовало только в случае увеличения лоббистской деятельности, проводимой лоббистами, которые уже имели соответствующие связи.

(Повышение вероятности голосования в поддержку позиций финансовой индустрии, в процентах, 2000–2006 годы)



Источник: расчеты авторов.

Примечание. Результаты основаны на наборе данных, включающем 787 членов Сената и/или Палаты представителей Конгресса США (не все из которых находились в должности в течение всего периода) и 500 лоббистов. Благоприятный голос — это голос против законодательного акта, предусматривавшего ужесточение регулирования финансовой индустрии, а неблагоприятный голос — это голос в пользу ужесточения. Лоббисты со связями — это те, которые ранее работали на данного законодателя.



Дух валютного единства

Дуглас А. Ирвин

**МВФ и ВТО
должны
объединить свои
усилия, чтобы
разрешить
споры в области
курсовой
политики**

МЕЖДУНАРОДНАЯ валютная система и международная система торговли обычно рассматриваются как отдельные механизмы, выполняющие различные функции. Однако курсовая и внешнеторговая политика в высокой степени взаимосвязаны. Напряженность во взаимодействии между этими двумя системами с очевидностью проявлялась в прошлом (например, в течение Великой депрессии и эры Бреттонвудских соглашений) и может начать обретать все большую значимость в предстоящие годы. Членом Международного Валютного Фонда (МВФ) и Всемирной торговой организации (ВТО) необходимо будет провести совместную работу по разрешению споров в области курсовой политики (особенно между США и Китаем), которые могут сказаться на других странах и оказать негативное влияние на взаимоотношения стран в сфере торговли.

Протекционизм периода депрессии

Великая депрессия 1930-х годов является главным примером (хотя это редко признается) того, как курсовая политика может создавать сложности для внешнеторговой политики. Названное десятилетие характеризовалось яростным всплеском протекционизма в области внешнеторговой политики, который внес свой вклад в глубокий спад мировой торговли.

Торговые барьеры фактически стали причиной примерно половины общего 25-процентного сокращения объема мировой торговли в период 1929–1932 годов и сдерживали рост торговли до конца десятилетия.

При этом отмечались существенные различия между странами в том, насколько они повышали тарифы и вводили квоты на импорт. Ключевым фактором, определявшим реакцию со стороны внешнеторговой политики страны (что может вызывать удивление), было не то, насколько она пострадала от падения производства и роста безработицы, а от ее курсовой политики в рамках золотого стандарта (Eichengreen and Irwin, 2010; Irwin, 2012). В рамках золотого стандарта денежно-кредитная политика страны определялась, прежде всего, величиной золотых резервов ее центрального банка. В условиях, когда каждая страна определяла стоимость своей национальной валюты через золото, страны, следовавшие золотому стандарту, также имели фиксированный обменный курс по отношению друг к другу.

В конце 1920-х годов США и Франция стали привлекать золото из остального мира, но их центральные банки не расширяли денежную массу по мере накопления резервов. Это вызвало дефляционный шок для мировой экономики, который способствовал

Великой депрессии. Другие страны стояли перед выбором, как уменьшить отток золота и преодолеть проблемы в области платежного баланса: это можно было сделать либо изменив свой обменный курс, либо введя ограничения на импорт. В зависимости от степени приверженности золотому стандарту страны делали выбор: либо сохранить обменный курс фиксированным и ввести ограничения на торговлю, либо отпустить обменный курс и сохранить открытость торговли.

Например, такие страны, как Франция, которые сделали выбор в пользу сохранения золотого стандарта, ввели намного больше торговых ограничений, чем другие страны. Более того, поскольку центральные банки в странах с фиксированными обменными курсами были обязаны сосредоточивать свое внимание на поддержании паритета обменного курса, они были не в состоянии использовать денежно-кредитную политику для преодоления дефляции и ослабления финансовой напряженности, имевшей место в это время, что продлевало Великую депрессию.

И наоборот, страны, отказавшиеся от золотого стандарта и допустившие снижение курса своих валют, например Швеция, не только были в состоянии избежать значительной части характерного для этого периода протекционизма, но имели также возможность использовать либеральную денежно-кредитную политику, чтобы приблизить окончание Депрессии.

Неверные уроки

К сожалению, при строительстве мирового экономического порядка после Второй мировой войны не всегда выносились верные уроки из описанного выше периода. Вместо признания того, что гибкие обменные курсы позволяют проводить независимые ответные меры денежно-кредитной политики в зависимости от собственной экономической ситуации в стране, большинство экономистов и лиц, отвечающих за экономическую политику, с ужасом воспринимали ситуацию 1930-х годов, которую они считали валютным хаосом. Поскольку страны отказывались от золотого стандарта в различные времена, изменения обменных курсов были крупными и резкими, нанося сильные удары по мировой торговле и финансовым рынкам. Так как фиксированные обменные курсы считались нормой, эти изменения стали называться «конкурентными девальвациями», подразумевая, что они представляли собой политику, с помощью которой страны улучшали свои конкурентные позиции за счет других, по существу, действуя с позиций «разори соседа».

Однако если называть эти изменения конкурентными девальвациями, это будет неверным представлением исторических фактов. Страны не проводили в 1930-х годах намеренного снижения курса своих валют, чтобы создать конкурентные преимущества для своего экспорта. Вместо этого они боролись с давлением валютного рынка на их валюты, повышая процентные ставки и привлекая в рамках займов валютные экстренные резервы из других центральных банков в героических попытках поддержать стоимость своей валюты. Перед лицом огромных потерь золотых резервов большинство стран, в конечном счете, были вынуждены допустить падение стоимости своей валюты либо ввести валютные ограничения, чтобы остановить сокращение своих золотовалютных резервов.

Например, принятое в сентябре 1931 года решение Банка Англии отказаться от золотого стандарта и допустить падение стоимости фунта не было шагом, который был намеренно принят для создания преимуществ британским экспортерам в мировой торговле. Ситуация была иной: в течение многих недель Банк сдерживал давление, создававшееся продажей фунтов, но в конечном счете понял, что этой битвы ему не выиграть. Государство приняло решение, что борьба за поддержание фунта на уровне золотого паритета более не стоила того, чтобы дальше терять свои золотовалютные резервы.

Нежелание Великобритании допустить падение стоимости своей валюты разделялось и другими странами. С чисто практической точки зрения, идея о том, что в 1930-е годы страны проводили конкурентные девальвации, является просто неверной.

Однако наиболее часто извлекаемый урок в рассматриваемый период заключался в том, что фиксированные обменные курсы были необходимы, чтобы обеспечить валютную стабильность и избежать хаотических колебаний обменных курсов. В оказавшей значительное влияние работе Рагнара Нерске «Международный валютный опыт» (Ragnar Nurkse "International Currency Experience"), опубликованной Лигой Наций в 1944 году, предупреждалось, что плавающие обменные курсы окажут дестабилизирующее влияние и серьезно нарушат международную торговлю. Джон Мейнард Кейнс также скептически относился к идее, что корректировки обменных курсов могут способствовать урегулированию дисбалансов в платежах, и потому предлагал использовать для этого количественные ограничения на импорт.

Политика в послевоенный период

Эти представления привели официальных лиц различных правительств к тому, чтобы на конференции в Бреттон-Вудсе в 1944 году создать систему «фиксированных, но корректируемых» обменных курсов, чтобы не допустить повторения их бурных колебаний, характерных для 1930-х годов. В Бреттонвудском соглашении признавалось, что страны могут быть вынуждены изменять

В послевоенный период директивные органы пытались объединить фиксированные обменные курсы с либерализацией торговли, хотя эти два направления политики в прошлом противоречили друг другу.

стоимость своих валют перед лицом стойких проблем платежного баланса, поэтому в принципе предполагалось, что обменные курсы являются корректируемыми. Но такие изменения не приветствовались, и страны были не склонны изменять паритет своих валют на практике. МВФ был призван обеспечивать страны краткосрочным финансированием, так чтобы у них не было необходимости прибегать к разрушительным для других изменениям обменных курсов, когда они сталкивались с трудностями в области платежного баланса. Статьи соглашения МВФ налагали на каждую из стран-членов обязательство «избегать манипулирования обменными курсами или международной валютной системой в целях предотвращения действительной стабилизации платежного баланса или для получения несправедливого преимущества в конкуренции с другими государствами-членами».

В то же самое время правительства стремились устранить протекционизм, сдерживавший поток мировой торговли. Чтобы предотвратить возобновление наносящих ущерб протекционистских мер, которыми характеризовались 1930-е годы, США выступили лидером группы примерно из двух с половиной десятков стран в образовании в 1947 году Генерального соглашения о тарифах и торговле (ГАТТ). ГАТТ устанавливает правила ведения политики в области внешней торговли,

и страны-участницы согласовали между собой первые после войны многосторонние снижения тарифных барьеров.

Таким образом, в послевоенный период директивные органы различных стран прилагали усилия к тому, чтобы совместить фиксированные обменные курсы с либерализацией торговли, даже несмотря на то, что эти два направления политики в прошлом противоречили друг другу, когда страны сталкивались с проблемами в области платежного баланса. Это создало имманентное напряжение между международной валютной системой, представляемой МВФ, и международной системой торговли, представляемой ГАТТ. Препятствуя изменениям обменного курса, Бреттонвудская система толкала страны к введению ограничений на импорт в целях содействия коррекции платежного баланса. Статья XII ГАТТ признает, что страны могут ограничивать свой импорт по соображениям, связанным с платежным балансом, оговаривая при этом следующее: «любая договаривающаяся сторона в целях обеспечения своего внешнего финансового положения и своего платежного баланса может ограничить количество или стоимость товара,

Тарифные надбавки на импорт оказались недейственным средством долгосрочного решения проблем платежного баланса.

разрешаемого к импорту... ограничения импорта, устанавливаемые, сохраняемые или усиливаемые договаривающейся стороной в соответствии с настоящей статьей, не должны быть более значительными, чем это требуется: (i) для предотвращения неминимума угрозы серьезного сокращения ее валютных резервов или останова такого сокращения, или (ii) для того, чтобы в случае договаривающейся стороны с очень низкими валютными резервами добиться разумного темпа роста ее резервов».

Лимиты на импорт

Как видно из приведенного выше, стремление МВФ ограничить изменения обменных курсов взяло верх над желанием ГАТТ уменьшить торговые барьеры. Вследствие этого страны были не склонны к изменению стоимости своих валют в течение 1950-х и 1960-х годов и часто вместо этого обращались к введению ограничений на импорт. В период с 1955 по 1971 год девять стран с развитой экономикой (в том числе Канада, Соединенное Королевство, Франция и Швеция) использовали дополнительные сборы с импорта для решения проблем платежного баланса в надежде избежать изменений обменного курса. Например, в октябре 1964 года Великобритания ввела надбавку к тарифам на импорт в размере 15 процентов в целях защиты фиксированного обменного курса. Эта надбавка была снижена до 10 процентов в феврале 1965 года и, в конечном счете, отменена в ноябре 1966 года. И наоборот, США ввели в августе 1971 года 10-процентную надбавку к импортным тарифам (отмененную четыре месяца спустя), чтобы вызвать изменение обменного курса и решить проблему заниженного курса иностранных валют относительно доллара.

Хотя названные меры были временными и действовали в период от нескольких месяцев до нескольких лет, тарифные надбавки на импорт оказывали существенное влияние на торговлю. Они обычно представляли собой 5–15-процентные тарифы на выборочные или облагаемые пошлиной статьи импорта. При этом в ходе раунда переговоров Кеннеди (1963–1967 годы) в рамках ГАТТ была достигнута единственная

за период Бреттонвудских соглашений существенная договоренность о снижении тарифов, заключавшаяся в том, что в Европейском экономическом сообществе (предшественник Европейского союза) средние тарифы на несельскохозяйственный облагаемый пошлинами импорт были снижены лишь примерно на 5 процентных пунктов. Безусловно, тарифные надбавки на импорт были временными, в то время как снижение тарифов в рамках раунда Кеннеди было постоянным, но, тем не менее, тарифные надбавки вызывали острую критику и были источником напряженности в отношениях между партнерами по торговле.

Более того, оказалось, что с помощью тарифных надбавок невозможно обеспечить долгосрочное решение фундаментальных проблем платежного баланса. Они, как правило, отсрочивали, но никогда не предотвращали происходившее в конечном счете снижение обменного курса. Примерами является девальвация валюты Франции в 1958 году, в Великобритании в 1967 году и во Франции в 1969 году. К счастью, поскольку эти две меры были взаимозаменяемыми, как только благодаря изменению обменного курса улучшалось состояние платежного баланса страны, тарифные надбавки на импорт отменялись.

Поиск компромисса

С 1973 года в отношении большинства основных валют действовал в основном режим плавающего обменного курса, в рамках которого цены различных валют определяются валютным рынком. Однако многие развивающиеся страны сделали выбор в пользу поддержания фиксированных курсов или режимов валютной привязки. В послевоенный период внешнеторговая политика развивающихся стран в условиях фиксированных обменных курсов вызывала еще больше проблем, чем это было в случае стран с развитой экономикой. Хотя цель фиксированных курсов заключается в обеспечении валютной дисциплины и сдерживании инфляции, это часто делалось неоптимальным образом, что вело к завышению курса национальных валют. Затем развивающиеся страны обращались к мерам сдерживания импорта, таким как количественные или валютные ограничения, чтобы компенсировать завышение курса и уменьшить давление на платежный баланс (Schatz and Tarr, 2002). Хотя такие ограничения, как правило, накапливались с течением времени, и с их помощью удавалось уменьшить импорт, они почти никогда не предотвращали происходившего впоследствии падения курса. Снижение курса должно было бы позволить отменить ограничения на импорт, но часто они продолжали действовать еще в течение значительного времени, поскольку они защищали тех или иных отечественных производителей, которые теперь были заинтересованы в их сохранении.

В 1990-х годах страны Восточной Европы с переходной экономикой столкнулись с необходимостью такого же компромиссного выбора между своей курсовой и внешнеторговой политикой. Бывшие страны социалистического блока, такие как Болгария, Венгрия, Польша, Румыния и Чехия, стремились стабилизировать номинальные курсы своих валют, но им не удавалось сдерживать инфляцию внутри страны и повысить производительность. Вследствие этого курс их валют оказался завышенным. И, вместо того чтобы изменить свои номинальные обменные курсы, эти страны стали вводить тарифные надбавки на импорт и другие торговые ограничения. Такая политика негативно сказалась на их внешней торговле, не решив фундаментальных проблем платежного баланса, которые возникли в силу отклонения обменного курса от своего равновесного уровня (Drabek and Brada, 1998).

Валютные войны

Сегодня, в условиях неравномерного экономического подъема после глобального финансового кризиса 2008–2009 годов, есть

опасения того, что «манипуляции валютными курсами» приведут к «валютным войнам». Основным объектом таких опасений является Китай. Эта страна накопила валютные резервы в размере более 3 триллионов долларов, и теперь в ее адрес раздаются обвинения, что она намеренно поддерживает заниженный курс юаня. Это заставило США и Европу ввести торговые санкции против Китая за то, что он не допускает коррекцию курса своей валюты под воздействием рыночных сил. Недавние эмпирические исследования указывают на то, что заниженный курс валюты повышает вероятность торговых споров в рамках ВТО (Copelovitch and Pevehouse, 2011). И в самом деле, в Конгресс США был представлен законопроект, предусматривающий принятие мер против стран, манипулирующих своим обменным курсом относительно доллара для получения необоснованных конкурентных преимуществ в торговле — это несколько напоминает введенную США в 1971 году тарифную надбавку на импорт.

К сожалению, ни МВФ, ни ВТО (ставшая в 1995 году преемником ГАТТ в качестве арбитра в области мировой торговли) не имеют надлежащих инструментов для решения подобных проблем. Нормативные документы ГАТТ требуют обращения к рекомендациям МВФ в отношении любых вопросов, касающихся механизмов обменного курса, валютных резервов, платежного баланса и иных подобных тем. В 1977 году страны-члены МВФ пришли к соглашению, что «продолжительные крупные интервенции на валютном рынке, производимые в одном направлении» могут быть свидетельством того, что страна манипулирует обменным курсом своей валюты. В прошлом надзор МВФ в отношении вопросов, связанных с обменным курсом, был слабым, поскольку должностные лица были не склонны критиковать курсовую политику важных стран-членов (Mussa, 2008). В последнем Докладе персонала МВФ по Китаю (IMF, 2010) отмечается, что курс юаня «существенно ниже уровня, который соответствует среднесрочным экономическим детерминантам», и что «требуется укрепление юаня». Но даже если бы было сделано заключение об имевшем место нарушении заключенных соглашений, МВФ нет возможности привести в исполнение свои наблюдения или заставить страну изменить свою политику.

При этом у ВТО есть механизм принуждения — ответные торговые меры, — возникающий из предусмотренной этой организацией системы разрешения споров. Это привело к тому, что различные страны пытались найти в текстах тех или иных соглашений ВТО положения, которые поддерживали бы действия против других стран в рамках споров по вопросам обменных курсов. Однако положения этих соглашений дают мало надежд странам, которые стремятся предпринять меры против курсовой политики других. Хотя в статье XV ГАТТ говорится, что страны «не должны путем валютных мероприятий нарушать положения» соглашения, это с большей вероятностью относится к валютным ограничениям, а не к курсовой политике. Соглашение ВТО по субсидиям и компенсационным мерам запрещает использовать определенные виды субсидий для экспорта, но в отношении государственной политики, влияющей на обменный курс, невозможно предпринять никаких мер в рамках этого соглашения. А положение ВТО против «сведения на нет и уменьшения действенности» целей соглашения, связанных с либерализацией торговли, остается непроверенным в делах, связанных с обменными курсами, но представляется, что оно также будет шаткой опорой для юридического дела.

Эта слабость руководящих положений МВФ и ВТО в отношении обменных курсов не означает, что фундаментальная проблема исчезает. Наоборот, это значит, что споры в отношении курсовой политики могут в течение продолжительного времени оказывать свое разлагающее действие без разрешения на многостороннем уровне. Это, в свою очередь, повышает вероятность накопления политического давления

внутри стран и односторонних действий в области торговли для разрешения проблемы, вне рамок существующей институциональной структуры. Например, как отмечалось выше, члены конгресса США снова внесли законодательный акт, который потребует использования экстренной тарифной надбавки на импорт из стран, признанных имеющими «принципиально искаженный» курс валюты. В марте текущего года секретарь Казначейства США Тимоти Гайтнер предупредил, что «асимметрия в курсовой политике создает большую напряженность», в том числе «давление в сторону протекционизма». Хотя в реальном выражении валюта Китая укрепились вследствие более высокой внутренней инфляции, а профицит счета текущих операций Китая уменьшился, это политическое давление еще не спало, что, вероятно, объясняется слабостью экономического подъема в США. Однако обеспокоенность данным вопросом характерна не только для США: многие развивающиеся страны также опасаются давления в сторону протекционизма, которое может возникнуть вследствие искажений в фиксированных обменных курсах.

Если не устранить напряженность в отношении курсовой политики, она может привести к односторонним действиям, что не только подорвет доверие к международным организациям, отвечающим за данную сферу, но и способно вызывать разрушительные ответные меры, которые будет трудно сдерживать, и нанести дополнительный ущерб ослабленной мировой экономике. Решение заключается в том, чтобы международное сообщество, и в частности МВФ и ВТО, разработали новые правила, помогающие разрешить текущие и будущие споры в отношении курсовой политики и прояснить условия, при которых торговые санкции могут считаться обоснованным средством решения проблемы. ■

Дуглас А. Ирвин — профессор гуманитарных и естественных наук Роберта Е. Максвелла '23 в Дартмутском колледже и научный сотрудник в Национальном бюро экономических исследований.

Литература:

- Copelovitch, Mark S., and Jon C. Pevehouse, 2011, "Currency Wars by Other Means? Exchange Rates and GATT/WTO Dispute Initiation," *University of Wisconsin Department of Political Science working paper* (unpublished; Madison).
- Drabek, Zdenek, and Josef C. Brada, 1998, "Exchange Rate Regimes and the Stability of Trade Policy in Transition Economies," *Journal of Comparative Economics*, Vol. 26, No. 4, pp. 642–68.
- Eichengreen, Barry, and Douglas A. Irwin, 2010, "The Slide to Protectionism in the Great Depression: Who Succumbed and Why?" *The Journal of Economic History*, Vol. 70, No. 4, pp. 871–97.
- International Monetary Fund (IMF), 2010, *People's Republic of China, Country Report No. 10/238* (Washington).
- Irwin, Douglas A., 2012, *Trade Policy Disaster: Lessons from the 1930s* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- Mussa, Michael, 2008, "IMF Surveillance over China's Exchange Rate Policy," in *Debating China's Exchange Rate Policy*, ed. by Morris Goldstein and Nicholas Lardy (Washington: Peter G. Peterson Institute for International Economics), pp. 279–335.
- Nurkse, Ragnar, 1944, *International Currency Experience: Lessons of the Interwar Period* (Geneva: League of Nations).
- Schatz, Howard J., and David G. Tarr, 2002, "Exchange Rate Overvaluation and Trade Protection," in *Development, Trade, and the WTO: A Handbook*, ed. by Bernard Hoekman, Philip English, and Aaditya Mattoo (Washington: World Bank).

Снижение затрат на денежные

Сокращение транзакционных издержек может увеличить денежные средства мигрантов и их семей



Бангладешская женщина держит деньги.

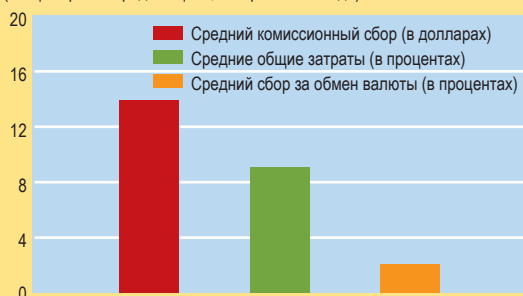
В 2010 ГОДУ объем международных денежных переводов в развивающиеся страны достиг 325 млрд долларов США. Эти трансферты, поступающие в основном от работников-мигрантов, являются одним из крупнейших потоков капитала в развивающиеся страны и нередко составляют до 35 процентов валового внутреннего продукта (ВВП) страны-получателя. Но посылать эти деньги на родину стоит очень дорого — часто до 20 процентов отправляемой суммы. Поэтому сокращение издержек, связанных с денежными переводами, недавно вошло в состав программы развития Группы восьми и Группы 20-ти ведущих стран. Для того чтобы сделать процесс установления цен более прозрачным, Всемирный банк создал базу данных о затратах, связанных с отправкой и получением мелких денежных сумм из одной страны в другую. Послать перевод в 200 долларов из Танзании в Кению (самый дорогой коридор) стоит более 47 процентов, но послать ту же сумму из Сингапура в Бангладеш (самый недорогой коридор) стоит всего 4,6 процента. Если понизить издержки, связанные с отправкой денежных переводов, на 5 процентных пунктов, получатели переводов могли бы ежегодно получать на 16 млрд долларов США больше.

Шок от ценника

Одним из важных факторов, определяющих высокую стоимость денежных переводов, является отсутствие прозрачности на этом рынке. Потребителям трудно сравнивать цены денежных переводов, так как они складываются из нескольких переменных. Затраты на операцию денежного перевода обычно включают комиссионный сбор, взимаемый поставщиком услуг, и плату за конвертацию валюты, связанную с доставкой национальной валюты получателю в другой стране. К числу других факторов относятся договоры об исключительных правах, ограничивающие конкуренцию, неэффективно спланированные нормативы, создающие высокие барьеры входу в рынок, и ограничения на доступ к платежным системам.

Средние затраты на перевод 200 долларов США составляют 9 процентов или 18 долларов.

(Общеприимная средняя цена, I квартал 2011 года)

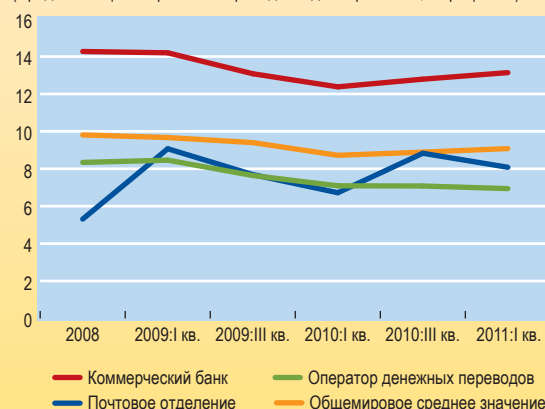


Выбор места

Затраты на денежные переводы широко различаются в зависимости от поставщиков услуг. По-прежнему дороже всего посылать деньги через коммерческие банки, которые взимают 13 процентов, за исключением случаев, когда у них имеются узкопрофильные подразделения, предоставляющие услуги денежных переводов. Самым дешевым вариантом являются специализированные операторы денежных переводов, взимающие 7 процентов.

Коммерческие банки — самый дорогой способ отправки денежных переводов.

(Средние общие затраты на перевод 200 долларов США, в процентах)



переводы мигрантов



Уличные торговцы в Макени, Сьерра-Леоне.

Чем больше, тем лучше

Затраты, связанные с денежными переводами, как правило, ниже на крупных рынках, чем на малых рынках. Исключение по-прежнему составляет Восточная Азия и Тихоокеанский регион, где высокая стоимость отправки перевода на острова Тихого океана повышает средние показатели. При этом стоимость денежных переводов на крупных рынках в этом регионе, таких как Филиппины, Индонезия, Таиланд и Вьетнам, составляет менее 10 процентов. Наиболее дорогостоящими являются денежные переводы в страны Африки к югу от Сахары. Эти страны также имеют наименее эффективные платежные системы, создающие высокие барьеры входу в рынок. Кроме того, высокая изменчивость стоимости валют в последние шесть месяцев привела к расширению пределов колебаний валютных курсов, что вызвало повышение цен денежных переводов.

Издержки, связанные с денежными переводами, ниже на крупных рынках, чем на мелких рынках



Значение конкуренции

Повышение конкуренции на рынке денежных переводов могло бы значительно понизить комиссионные сборы. Всемирный банк предоставляет техническую помощь в таких областях, как инфраструктура платежей, правовая основа

и надзор, которая способствовала преодолению неэффективности на многих рынках. Усилия правительств по реформированию этой системы должны предприниматься параллельно с изменениями на рынке, такими как введение новых технологий и изменения методов работы поставщиков услуг.

Подготовили Кей Шмиц и Исаку Эндо из Группы по развитию платежных систем Всемирного банка. Данные взяты из базы данных Remittance Prices Worldwide, которая содержит информацию по 200 коридорам денежных переводов и размещается на сайте: <http://remittanceprices.worldbank.org/>

Устранить дефицит рабочих мест

Высокая безработица среди молодежи способствует разворачиванию массовых волнений на Ближнем Востоке

Ясер Абдих

В ЯНВАРЕ тунисский уличный торговец Мухаммед Буазизи покончил жизнь самоубийством, и с тех пор внимание всего мира приковано к все более широко распространяющимся волнениям на Ближнем Востоке. Драматическое самоубийство Буазизи и возникшие после этого беспорядки пробудили руководителей и политиков, которые не ожидали столь резкого крушения устоявшегося порядка.

Если смотреть в ретроспективе, то становится очевидным, что в самом основании многих обществ на Ближнем Востоке лежали многочисленные дефекты. Хотя беспорядки в этих странах отчасти были следствием политического подавления, неустойчивость в экономических вопросах, в частности, высокая безработица среди молодежи, также создавали подспудное давление.

Данные по рынку труда в рассматриваемом регионе достаточно скудны, но имеющаяся статистика по шести странам (Египет, Иордания, Ливан, Марокко, Сирия и Тунис) указывает на то, что средняя безработица в течение последних двадцати лет оставалась на уровне примерно 12 процентов. В 2008 году, несмотря на более высокие темпы роста в течение восьми лет подряд, уровень безработицы в этих странах в среднем составлял 11 процентов и был самым высоким из всех регионов мира. А процент населения, формирующего рынок труда (совокупный коэффициент участия в рабочей силе), составляющий в регионе 48 процентов, в рассматриваемых странах намного ниже, чем в любом другом регионе.

Высокая безработица в этих странах в сочетании с низким коэффициентом участия в рабочей силе обусловили очень низкие относительные показатели занятости населения трудоспособного возраста. Фактическая занятость населения трудоспособного возраста составляет менее 45 процентов, и такой региональный показатель является самым низким показателем для любого из регионов мира (см. рис. 1).

Безработица в регионе в значительной мере представляет собой молодежное явление. На молодых людей в возрасте от 15 до 24 лет приходится не менее 40 процентов безработных в Иордании, Ливане, Марокко и Тунисе и почти 60 процентов в Сирии и Египте. Средний уровень безработицы среди молодежи в этих странах в 2008 году составлял 27 процентов, что было самым высоким показателем из всех регионов мира (см. рис. 2). При этом, в отличие от большинства остальных стран мира, безработица во многих странах Ближнего Востока, как правило, растет с повышением уровня образования: в Египте, Иордании и Тунисе безработица среди выпускников высших учебных заведений превышает 15 процентов.



Студенты Амманского университета, Иордания.

Такие уровни безработицы вызывают значительные социальные и экономические издержки. Отчасти вследствие немногочисленности перспектив трудоустройства в своей стране люди в большом количестве покидают родину, так что, по имеющимся оценкам, количество работников-мигрантов составляет примерно 16 процентов совокупной рабочей силы этих шести стран. Однако работники из Египта, Иордании, Ливана, Марокко, Сирии и Туниса в настоящее время имеют меньше перспектив трудоустройства за границей, учитывая существенно более высокую безработицу в странах с развитой экономикой и тенденцию в сторону национализации рабочей силы в странах Совета по сотрудничеству Персидского залива. В условиях растущего конкурентного давления со стороны других стран с формирующимся рынком регион все в меньшей степени может позволить себе поддерживать устоявшийся порядок.

В перспективе перед регионом стоит сложнейшая задача. Чтобы обеспечить рабочими местами тех, кто сейчас является безработным, а также лиц,вливающих в состав рабочей силы, эти страны должны, по оценкам, создать за период с 2008 по 2020 год дополнительно 18½ миллиона рабочих мест с полной занятостью. Однако даже в этом случае отношение количества занятых к населению трудоспособного возраста останется на уровне примерно 49 процентов, что ниже, чем в настоящее время наблюдается в любом другом регионе мира.

Фундаментальные причины

Почему в этих шести странах безработица стойко находится на столь высоком уровне?

Частично это объясняется демографическими факторами. В течение последнего десятилетия совокупная рабочая сила Египта, Иордании, Ливана, Марокко, Сирии и Туниса росла в среднем на 2,7 процента в год, т.е. быстрее, чем в любом другом регионе мира, кроме Африки. В следующем десятилетии ожидается постепенное снижение темпов роста рабочей силы, но они по-прежнему будут выше, чем в большинстве других регионов. Ожидается, что в предстоящие десять лет в состав рабочей силы вольется дополнительно примерно 10 миллионов человек по сравнению с 13½ миллиона в предыдущее десятилетие. Иными словами, в ближайшее время не ожидается ослабления демографического давления.



Обнаруживается также *существенное несоответствие между квалификацией, которой обладают молодые люди, и тем, что нужно коммерческим компаниям*. Хотя в рассматриваемых странах Ближнего Востока образование получает все большая доля молодежи, компании регулярно указывают на отсутствие достаточной квалификации среди претендентов на рабочие места в качестве сдерживающего фактора для найма сотрудников, а уровень безработицы оказывается наиболее высоким среди самых образованных. Таким образом, системы образования не готовят выпускников с требующейся рынку квалификацией.

Определенную роль играют также *чрезмерно жесткие нормативные положения в отношении найма и увольнения работников* в большинстве стран региона. Например, в Египте выходные пособия для штатных работников (включая издержки,

связанные с уведомлением об увольнении за определенное время) составляют сумму, равную 132 неделям их заработной платы на момент увольнения. В Сирии и Марокко эти выплаты эквивалентны заработной плате, соответственно, за 80 и 85 недель (World Bank, 2008), что значительно больше, чем среднее по Восточной Азии и странам Тихоокеанского региона (38,6 недели) и 25,8 недели в странах с развитой экономикой (Dhillon and Yousef, 2009). При таких высоких издержках, связанных с увольнением, у фирм возникают отрицательные стимулы к тому, чтобы вообще нанимать работников.

И наконец, есть проблема *раздутого государственного сектора*, который привлекает ищущих работу более высокой защищенностью рабочих мест, более высокой заработной платой и более щедрыми льготами. Доминирующая роль государственного сектора в качестве работодателя в регионе вносит искажения в результаты работы рынков труда и отвлекает ресурсы из потенциально более динамичного частного сектора. Практика найма в государственном секторе, как правило, создает завышенные ожидания в отношении заработной платы и предусматривает, что больше внимания уделяется дипломам, а не фактическому опыту и квалификации, а это сказывается на выборе образования и способствует формированию несоответствия между имеющейся и требуемой квалификацией.

Быстродействующие меры

Как правительства могут решать проблему высокой безработицы? Любой набор мер может дать непосредственный эффект, а некоторые из них способны принести также долгосрочные выгоды. Правительства могут сделать следующее.

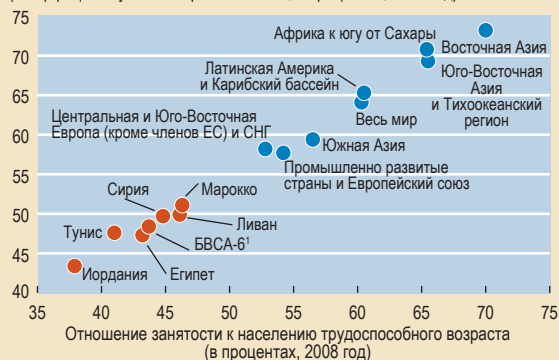
- **Инвестиции в инфраструктуру.** Вложение средств в инфраструктуру, такую как транспорт, водоснабжение, канализация и энергетика, имеет потенциал создания новых рабочих мест, даже в краткосрочном плане. Исходя из опыта Латинской Америки и стран Карибского бассейна, Египет мог бы создать целых 87 000 новых рабочих мест, а Тунис — до 18 000 рабочих мест в краткосрочной перспективе, израсходовав на инфраструктуру 1 процент валового внутреннего продукта. Чтобы достичь непосредственного эффекта, директивные органы могут запустить трудоемкие инфраструктурные проекты, которые уже находятся на стадии рассмотрения. Такая стратегия не только обеспечит занятость для рабочих в краткосрочном плане, но также приведет к повышению

Рисунок 1

Низкий коэффициент участия

Фактически менее 45 процентов населения трудоспособного возраста в регионе БВСА-6¹ имеют работу, что является самым низким относительным показателем из всех регионов мира.

(Коэффициент участия в рабочей силе, в процентах, 2008 год)



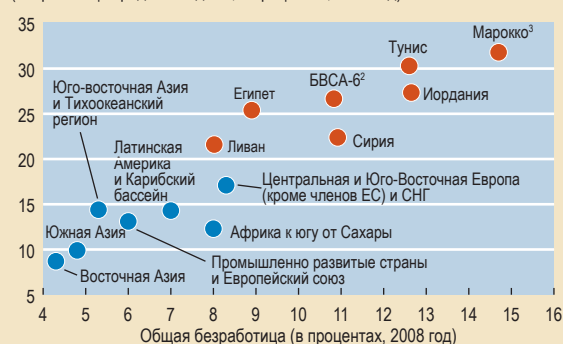
Источники: Международная организация труда, официальные органы стран, «Перспективы развития мировой экономики» МВФ и оценки персонала МВФ.
¹Странами БВСА-6 являются Египет, Иордания, Ливан, Марокко, Сирия и Тунис.

Рисунок 2

Молодые и безработные

Безработица среди молодежи является хронической проблемой во многих странах Ближнего Востока¹.

(Безработица среди молодежи, в процентах, 2008 год)



Источники: Международная организация труда, официальные органы стран, «Перспективы развития мировой экономики» МВФ и оценки персонала МВФ.
¹Или самый последний из предшествующих годов, по которому имеются данные.
²Странами БВСА-6 являются Египет, Иордания, Ливан, Марокко, Сирия и Тунис.
³Показатели безработицы для всего населения и для молодежи в случае Марокко основаны на данных обследования городской рабочей силы (Urban Labor Force Survey).

долгосрочного экономического роста стран за счет выгод, создаваемых более качественной инфраструктурой.

- **Поддержка деятельности частного сектора.** Чтобы способствовать созданию рабочих мест, директивные органы могут ввести налоговые стимулы или предоставлять гарантии по кредитам жизнеспособным мелким и средним предприятиям, занимающимся трудоемкой деятельностью, как это делалось во многих странах с формирующимся рынком и странах с переходной экономикой в ходе глобального финансового кризиса. Можно также принять меры для облегчения процесса получения кредитов такими фирмами.

- **Расширение масштабов многообещающих программ профессиональной подготовки.** В регионе предлагается постоянно расширяющийся спектр программ профессиональной подготовки, ориентированных на молодежь. Одним из примеров является Фонд образования для занятости (Education for Employment Foundation), ФОЗ, который в настоящее время действует в нескольких странах данной зоны, в том числе в Египте, Иордании и Марокко. ФОЗ работает с корпорациями и отраслями, чтобы оценить спрос на ту или иную квалификацию и создать разработанные специально под эти нужды учебные программы для молодежи. ФОЗ проводит учебные программы в классах и профессиональное обучение на рабочих местах, благодаря чему ему удалось добиться успехов как в подготовке квалифицированных кадров, так и в их трудоустройстве. Директивным органам следует стремиться к тому, чтобы расширять масштабы подобных программ и увеличивать их число путем копирования наиболее успешных.

- **Инвестиции в новые программы профессиональной подготовки.** Директивным органам было бы полезно вкладывать средства в новые и новаторские программы подготовки кадров, помня при этом, что выгоды от них будут получены лишь спустя определенное время. Здесь они могут обратиться к опыту стран Латинской Америки, где программы определяются спросом, включают подготовку на рабочих местах, сосредоточены на формировании как фундаментальных, так и узкоспециализированных навыков и предусматривают отслеживание результатов — эти программы улучшают перспективы трудоустройства участников и уровень их доходов.

Нахождение баланса между текущими и будущими потребностями

При разработке краткосрочных решений проблемы безработицы среди молодежи правительствам необходимо также обеспечивать, чтобы проводимая политика не препятствовала долгосрочным целям устойчивого создания рабочих мест и формирования производственной квалификации.

Сегодняшние общественные и политические волнения могут подтолкнуть правительства к поспешным мерам по созданию ненужных рабочих мест в государственном секторе. Подобные меры, которые может оказаться сложно обратить вспять впоследствии, нарушат распределение стимулов на рынке труда и отвлекут ресурсы от частного сектора. А предоставление субсидий образованной безработной молодежи, даже исходя из наилучших побуждений и обеспечивая краткосрочное облегчение их ситуации, может привести лишь к увеличению несоответствий в квалификации людей, которые в будущем будут выходить на рынок труда, если предоставление таких субсидий будет определяться исключительно дипломами и иными формальными признаками.

Правительства могут предпринять меры для быстрого увеличения занятости, но при этом им необходимо также работать в рамках комплексных стратегий на рынке труда, чтобы устранить фундаментальные причины безработицы.

Эти стратегии должны быть направлены на содействие росту, который приносит выгоды всем слоям общества, совершенствование обучения необходимым навыкам и обеспечение надлежащей социальной защиты работников и людей, ищущих работу.

Для содействия росту с участием всего общества у правительств региона есть целый ряд возможностей. Важнейшую роль здесь играет создание климата, обеспечивающего для всех *равные условия деятельности*. Люди, особенно молодежь, должны иметь равные возможности получения хорошего образования, участия в конкурсном получении ценных рабочих мест, занятия предпринимательской деятельностью, получения кредита и покупки земли. Возникающее благодаря этому равенство возможностей и более широкое распределение выгод экономических реформ заложит фундамент для устойчивого повышения уровня жизни.

Правительства могут также улучшить деловой климат. Преобразования для создания условий ведения коммерческой деятельности, которые более благоприятны для инвестиций и конкуренции, в том числе уменьшение бюрократических барьеров для открытия новых компаний, укрепление законодательства о правах собственности и укрепление системы обеспечения исполнения контрактов — все эти меры будут способствовать высвобождению потенциала региона в области создания рабочих мест. Улучшение делового климата также будет способствовать переходу в официальный сектор образованных молодых работников из неформального сектора, где на них не распространяется практически никакая защита, где они обычно получают низкую заработную плату и занимаются деятельностью, слабо способствующей общему экономическому росту.

Множество экспатриантов из рассматриваемого региона проживают в Европе, США и шести странах Совета по сотрудничеству Персидского залива, причем у многих из них высокий уровень образования и годы опыта работы в конкурентной среде. Обращение к квалифицированным кадрам из диаспоры и обращение вспять «оттока умов» приведут к увеличению предложения квалифицированной рабочей силы, тем самым способствуя росту внутренней экономики стран региона и их конкуренции на мировом рынке. Возвращающиеся на родину эмигранты несут с собой свое образование и опыт, капитал, навыки в области маркетинга и новаторские идеи. Они могут открывать новые компании и заводы и нанимать людей из числа безработных. Улучшение делового климата, более высокое качество управления и более эффективное обеспечение прав интеллектуальной собственности будут способствовать возвращению талантливых людей из-за границы, немаловажную роль в чем могут также сыграть налоговые и финансовые стимулы.

Масштабы торговли стран региона существенно ниже потенциала. Согласно исследованию, недавно проведенному Всемирным экономическим форумом, Египет, Иордания, Ливан, Марокко, Сирия и Тунис входят в число стран мира, имеющих наибольшие ограничения во внешней торговой политике. Внешнеторговые тарифы в этих странах (составляющие в среднем примерно 12 процентов) примерно в два раза выше, чем в странах Азии с формирующимся рынком. За счет либерализации внешней торговли и открытия внутреннего рынка регион может стимулировать рост объема производства и спрос на рабочую силу. Шагами в верном направлении могли бы стать снижение тарифов, диверсификация торговли с ее ориентацией на быстро растущие страны с формирующимся рынком и расширение внутрирегиональной торговли.

Обеспечение отдачи от образования

Чтобы устранить базовые причины несоответствий в квалификации, органы образования и правительства могут сделать следующее.

- **Добиться согласования учебных программ с потребностями частного сектора.** Директивные органы могут расширить инициативы, в большей мере обеспечивающие учащих знаниями и опытом, которые требуются частным сектором. Одной из таких инициатив является Инжаз — партнерство между министерствами образования и частным сектором, в рамках которого ведущие руководители коммерческих компаний ведут занятия

для учащихся средних школ и колледжей, обучая их тому, что может быть полезно на рынке, в том числе базовым навыкам ведения коммерческой деятельности, командной работе, лидерским подходам и предпринимательскому мышлению. Инжаз был создан в Иордании в 1999 году, но с тех пор распространил свою деятельность более чем на десять стран.

• **Изменить политику приема в университеты.** Политика приема в университеты может влиять на обучение на более низких уровнях образования, если от абитуриентов университетов в обязательном порядке требуется продемонстрировать умение писать квалифицированные тексты, критически мыслить и решать задачи. Подобные требования создадут у родителей, учителей и учащихся стимулы к тому, чтобы выйти за рамки механического запоминания учебных материалов на уровне начального и среднего образования.

• **Провести реформу практики найма и политики в отношении заработной платы в государственном секторе.** При найме работников в государственном секторе должно уделяться больше внимания квалификации, опыту работы и конкурсному отбору, а не дипломам и другим формальным критериям. Государственные органы могли бы ввести систему интервью и тестов, в рамках которых оценивались бы более широкие аспекты квалификации, чем в настоящее время. Более того, укрепление взаимосвязи между оплатой труда и его результатами, а также введение политики продвижения по службе в зависимости от достижений дало бы молодежи более существенные стимулы к приобретению нужной квалификации (Salehi-Isfahani and Dhillon, 2008).

Любая долгосрочная стратегия в отношении занятости должна способствовать защите работников, при этом одновременно сохраняя гибкость рынка труда, что, в конечном счете, служит интересам работников.

Чрезмерно жесткие правила, действующие в регионе в области трудовых отношений (в частности, пакеты выходных пособий), хотя и предназначены для защиты работников, на практике пре-

пятствуют созданию рабочих мест в официальном секторе и, в конечном счете, заставляют фирмы работать в рамках неформальной экономики. Директивные органы должны стремиться к тому, чтобы ослабить эти нормативные положения, при этом сохраняя права на ведение коллективных переговоров и обеспечивая действенную социальную защиту, в том числе страхование от безработицы как занятых, так и людей, ищущих работу. Ослабление регулирования рынка труда позволит частному сектору более гибко реагировать на сигналы рынка и увеличивать занятость в ответ на результаты других реформ, таких как либерализация торговли.

Для улучшения являющихся мрачными в настоящее время перспектив занятости молодежи на Ближнем Востоке можно сделать многое. При этом желательно принятие мер, которые принесли бы плоды в самое ближайшее время, учитывая насущную необходимость удовлетворения законных требований молодых людей региона. Однако такие меры не могут заменить комплексную долгосрочную стратегию в области занятости, которая бы обеспечивала переориентацию образования, улучшала деловой климат и устраняла препятствия, мешающие фирмам нанимать новых работников. ■

Ясер Абдих — экономист в Департаменте стран Ближнего Востока и Центральной Азии МВФ.

Литература:

Dhillon, Navtej, and Tarik Yousef (eds.), 2009, *Generation in Waiting: The Unfulfilled Promise of Young People in the Middle East* (Washington: Brookings Institution Press).

Noland, Marcus and Howard Pack, 2007, *The Arab Economies in a Changing World* (Washington: Peterson Institute for International Economics).

Salehi-Isfahani, Djavad, and Navtej Dhillon, 2008, "Stalled Youth Transitions in the Middle East: A Framework for Policy Reform," *Middle East Youth Initiative Working Paper*.

World Bank, 2008, *Doing Business 2009* (Washington, D.C.).



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 2012-2013 program begins in July of 2012. Applications are due by January 1, 2012.

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

Потрясены до основания

Бедствие в Японии имеет далеко идущие экономические последствия

Стефан Даннингер и Кеннет Канг

ВТО ВРЕМЯ КАК Япония вступает на долгий и трудный путь реконструкции и восстановления после разрушительного землетрясения и цунами в марте 2011 года, унесших более 23 000 жизней (по состоянию на 23 мая) и причинивших ущерб, который оценивается на уровне 200–300 млрд долларов США, это бедствие еще может оказаться поворотным пунктом для третьей по величине экономики мира.

Экономические последствия катастрофы ощущаются далеко за пределами районов, расположенных в непосредственной близости от эпицентра землетрясения. По ту сторону океана, в дилерстве DARCARS Toyota в городе Силвер Спринг, штат Мэриленд, находящемся в семи тысячах миль от источника землетрясения, менеджер по продажам Константин Никореску размышляет о вероятности остаться без автомобилей для продажи.

«Сейчас мы продаем излишки запасов, оставшиеся с прошлого года, но [если так будет продолжаться] через 2–2½ месяца мы останемся без автомобилей», — говорит Никореску.

Дефицит интегрированных контурных систем и автомобильных микроконтроллеров — компьютеров, которые контролируют многие из электронных функций автомобильных двигателей, — вынудил замедлить производство на поточных линиях. Компания Toyota уже объявила, что нормальное производство едва ли возобновится до сентября 2011 года.

Обычно дилерство DARCARS получает 300 автомобилей ежемесячно. В ближайшие несколько месяцев, по сообщениям, это дилерство может ожидать поступления лишь 12–15 процентов обычных товарно-материальных запасов, или примерно 40 автомобилей.

Япония и глобальная цепь поставок

Последствия землетрясения для предприятий по производству автомобилей отражают высокоинтегрированный характер глобальной цепи поставок, роль Японии в этой цепи и ее значение в ряде ключевых отраслей, в частности производстве автомобилей и электроники.

Например, Renesas Electronics Corporation является ведущим мировым поставщиком микроконтроллеров и производит 30–60 процентов автомобильных микроконтроллеров и интегрированных контурных систем. Поскольку предприятия этой компании расположены в одном из промышленных центров страны в регионе Тохoku — в северо-восточной части крупнейшего острова Японии, — ей был нанесен серьезный удар, когда землетрясение и цунами временно вывели из строя несколько из ее заводов по изготовлению полупроводников.

Сборка автомобилей стала настолько сложной и специализированной — для современного автомобиля требуется примерно 30 000–40 000 различных деталей, — что в рамках экономической системы управления запасами по принципу «точно в срок» (канбан) отсутствие одного ключевого компонента может привести к остановке всей производственной линии.



Разрушения в Японии после землетрясения и цунами 2011 года.

Производственная сеть в Японии и во всем мире стала значительно более сложной и взаимосвязанной и, как следствие, более уязвимой к перебоям в цепи поставок, по сравнению с тем, как это было 15 лет назад. Поэтому экономические последствия землетрясения и цунами вызвали «эффект домино» в более широком регионе.

Кроме того, страны Азии тесно интегрированы через трансграничные производственные сети с Японией, которая является важным поставщиком машин и оборудования, а также электрических и полупроводниковых компонентов. Например, на долю Японии приходится примерно 10–15 процентов добавленной стоимости, производимой в Малайзии, Тайване, провинции Китая, и Таиланде.

Хотя Япония производит товары, находящиеся выше в цепочке создания добавленной стоимости, чем товары ее конкурентов, таких как Корея и Тайвань, провинция Китая, вызывает озабоченность то, что с течением времени — если японские поставщики окажутся не в состоянии восстановить производство, — она может уступить свою долю рынка этим конкурентам.

Но даже с учетом того, что некоторые фирмы пытаются смягчить последствия одного из самых дорогостоящих из всех когда-либо зарегистрированных стихийных бедствий, общее воздействие на глобальную экономику, вероятно, будет ограниченным. Хотя Япония является третьей по величине экономикой в мире, составляющей почти 9 процентов в мировом валовом внутреннем продукте (ВВП), ее доля в глобальной торговле ниже — примерно 5 процентов.

Естественно, именно сама Япония понесла основную тяжесть не только человеческих потерь от стихийного бедствия, но и его экономических последствий. Сразу же после землетрясения промышленное производство и экспорт резко сократились. Фирмы в пострадавшем регионе приостановили работу, а японские потребители ограничили расходы в связи с ростом озабоченности по поводу проблем на атомной электростанции «Фукусима», причем обеспокоенность относительно нехватки электроэнергии также снижала потребительскую уверенность.

Через три месяца после землетрясения постепенно появляются признаки восстановления. Японские производители прогнозируют, что в ближайшие месяцы производство будет налаживаться, хотя и умеренными темпами. Крупные корпорации, такие как Honda и Sony, возобновили работу производственных линий на сниженном уровне, а Токийская электроэнергетическая компания повысила свой прогноз электроснабжения, что отчасти облегчило беспокойство по поводу нехватки электроэнергии, параллельно с продолжающимися усилиями по стабилизации поврежденных мощностей АЭС «Фукусима».

По мере стабилизации ситуации внимание переключается на более общие вопросы о возможных последствиях бедствия в Японии для долгосрочных экономических перспектив Японии. Какую форму примет восстановление после землетрясения?



С какими основными рисками сталкивается экономика страны, а также — что, возможно, самое главное, — какие меры политики могут помочь обеспечить энергичный подъем и заложить основу для будущего роста?

Назад в будущее

История предоставляет некоторые указания. Землетрясение 1995 года в Кобе также нанесло удар по важному производственному центру, и это затронуло область, которая производила примерно такое же количество экономической продукции, что и регион, пострадавший от бедствия этого года (примерно 4 процента ВВП).

Опыт Кобе и других крупномасштабных стихийных бедствий позволяет сделать предположение о «V-образной» траектории восстановления: за резким первоначальным замедлением следует подъем, поддерживаемый расходами на реконструкцию.

Но исторические прецеденты и сравнение с Кобе имеют лишь ограниченное применение. Несмотря на разрушительный характер многих последних стихийных бедствий в странах с развитой экономикой, будь то ураган «Катрина» в США в 2005 году или недавние наводнения в Австралии, катастрофа, потрясшая северо-восточное побережье Японии, является исключительной по своим размерам и масштабам.

По сравнению с Кобе экономический ущерб на этот раз гораздо больше: 3–5 процентов ВВП, что почти вдвое превышает ущерб, вызванный землетрясением 1995 года. Нынешнее землетрясение также нарушило энергоснабжение региона Канто в окрестностях Токио, на долю которого приходится почти 40 процентов экономики страны, что повысило риск нехватки электроэнергии в летние месяцы, когда спрос обычно возрастает. В отличие от Кобе, где ограничения предложения были быстро преодолены, возможность ухудшения ситуации в атомной энергетике или производстве электроэнергии сохраняется. Такая неопределенность может начать влиять на уверенность населения и ослабить спрос; фирмам, возможно, придется снизить заработную плату или сократить штаты, а домашние хозяйства, сталкивающиеся с большей финансовой неопределенностью, могут предпочесть сберечь, а не расходовать средства.

Исследования показывают, что такие шоки могут вызывать резкие спады (и подъемы), поскольку в условиях повышенной неопределенности компании начинают проявлять осмотрительность в отношении расходов. Учитывая особые обстоятельства последнего стихийного бедствия, на этот раз восстановление может оказаться более постепенным, так как низкий уровень уверенности может тормозить любое начинающееся восстановление. Трудности усугубляются вялым экономическим ростом, отмечавшимся в Японии в последнее время, высоким уровнем государственного долга и небольшой дефляцией.

Однако действенные меры макроэкономической и финансовой политики могут сыграть ключевую роль не только в содействии реконструкции и поддержании подъема — путем компенсации недостатков в работе частного сектора и укрепления уверенности, — но и в определении возможной стратегии для решения более долгосрочных задач, а также для того, чтобы помочь стране найти выход из неблагоприятного состояния экономики.

Твердое намерение властей сделать это проявилось сразу же после землетрясения. Банк Японии принял оперативные меры по поддержанию стабильности на финансовых рынках, а Агентство финансовых услуг обеспечило пострадавшим гражданам доступ к их деньгам и банковским услугам. Кроме того, правительство быстро утвердило первый из серии

дополнительных бюджетов для восстановления поврежденной инфраструктуры.

Теперь, принимая меры по ликвидации последствий стихийного бедствия, властям Японии потребуются соблюдать баланс между краткосрочным увеличением государственных расходов на восстановление поврежденной инфраструктуры и более долгосрочными реформами в целях улучшения положения в налогово-бюджетной сфере страны путем снижения высокого уровня долга.

Эти две цели не обязательно противоречат друг другу. Хотя расходы на реконструкцию, во всей вероятности, увеличат дефицит, его размер будет поддаваться регулированию, а расходы будут носить временный характер. Для поддержания уверенности населения важно будет уязвлять расходы на реконструкцию с четкой стратегией снижения государственного долга в среднесрочной перспективе. Даже после выплаты расходов, связанных с чрезвычайным финансированием, Японии по-прежнему будет необходимо значительное финансирование для покрытия быстро растущих затрат на социальное обеспечение. Ей придется либо сократить государственные расходы, либо увеличить налоги, либо и то, и другое.

Ценный налог

Одна из возможных мер для покрытия затрат на восстановление экономики и содействия устойчивости бюджета в долгосрочной перспективе заключается в поэтапном повышении налога на потребление — очевидного кандидата для реформы. Ставка налога на добавленную стоимость (НДС) в Японии, составляющая 5 процентов, является одной из самых низких в мире. Постепенное повышение этой ставки, допустим, в течение 10-летнего периода, может привести страну ближе к ее европейским партнерам, где ставки НДС составляют примерно 20 процентов.

Помимо существующей низкой ставки, к числу других причин для выбора этого налога в качестве объекта реформы относятся присущая ему эффективность (это простой налог с широкой базой и единообразной ставкой) и его справедливость по отношению к будущим поколениям: справедливо, чтобы нынешнее поколение платило долги, которые оно создает, вместо того, чтобы перекладывать его на плечи будущих поколений. Увеличение налога на потребление в сочетании с реформами социального обеспечения и других расходов на законодательно утвержденные программы будет иметь большое значение для укрепления налогово-бюджетной позиции Японии.

Если и существует крупица утешения, которую можно извлечь из ужасающих событий марта, она заключается в том, что власти могли бы воспользоваться этой возможностью для того, чтобы поставить прославленную общественную солидарность Японии на службу обеспечения надежного бюджетного будущего страны. В исследовании, проведенном одной из ведущих японских газет, было установлено, что 58 процентов респондентов высказались за увеличение налогов для оплаты расходов по реконструкции. Почему не заручиться аналогичной поддержкой для долгосрочного экономического благосостояния страны?

Разрушения в результате Великого восточно-японского землетрясения являются исключительными, но устойчивые экономические детерминанты Японии остаются неизменными: ее передовая технология, высококвалифицированная рабочая сила, большие внутренние сбережения и роль в глобальной экономике продолжают составлять ее преимущества. Главная задача политики — использовать эти активы, чтобы обеспечить быстрое и активное восстановление экономики при одновременном неуклонном проведении реформ в целях снижения государственного долга Японии и создания основы для будущего устойчивого роста. ■

Кеннет Канг — начальник отдела, а Стефан Даннингер — заместитель начальника отдела в Департаменте стран Азиатско-Тихоокеанского региона МВФ.



Банкиры на пляже

Мария Гонсалес и Альфред Шипке

**При надлежащем
управлении
финансовые
потoki
в офшорные
финансовые
центры могут
способствовать
экономическому
росту**

ОФШОРНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ центры (ОФЦ) — которые специализируются на предоставлении финансовых услуг компаниям и лицам, являющимся нерезидентами, в обмен на низкие налоги, стабильность и тайну — являются объектом пристального внимания, нравится им это или нет.

Принимающие страны рассматривают деятельность ОФЦ как источник роста и законную сферу для экономической диверсификации. Для критиков ОФЦ являются непосредственным отражением существующих серьезных проблем (включая уклонение от налогов и отмывание денег), вызванных недостаточной прозрачностью и регулированием, которые возникли в результате неограниченной глобализации. Поэтому некоторые международные организации, в том числе Совет по финансовой стабильности (СФС), Целевая группа по финансовым мерам для борьбы с отмыванием денег (ФАТФ) и Глобальный форум/Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), приняли или активизировали инициативы по укреплению налоговых норм и норм финансового регулирования, в рамках которых действуют ОФЦ.

Обширное влияние

Многие ОФЦ привлекают крупные иностранные финансовые потоки, и финансовые сек-

тора ОФЦ часто превышают размеры экономики принимающих стран. В финансовых услугах ОФЦ используются различные инструменты, от международных банковских операций и страхования до механизмов структурированного инвестирования, которые находились в эпицентре мирового экономического и финансового кризиса 2008–2009 годов (см. вставку 1; работы Lane and Milesi-Ferretti, 2010; и Hines, 2010).

ОФЦ необходимо конкурировать с оншорными организациями. С другой стороны, для привлечения операций они зачастую предлагают схемы низкого или нулевого налогообложения, которые привлекательны для фирм, стремящихся сократить свои налоговые платежи. В определенной степени эта налоговая конкуренция может содействовать более эффективному распределению ресурсов. Эти действия иногда подкрепляются международными налоговыми соглашениями. С другой стороны, ОФЦ конкурентоспособны в плане издержек, поскольку они часто действуют в рамках относительно более слабых стандартов финансового регулирования и надзора — норм, устанавливаемых принимающими юрисдикциями. Эти нестрогие условия деятельности приводят к более низким административным и эксплуатационным затратам, но они могут не полностью соответствовать международной оптимальной практике.

Четкие правила о соблюдении тайны и слабые правовые и административные основы, которые подразумевают скрытность операций для инвесторов, также привлекают тех, кто стремится уклоняться от налогов или отмывать деньги, что вызывает серьезную обеспокоенность среди международного сообщества.

Привлекательные финансовые и налоговые особенности ОФЦ позволяют им охватывать значительную и растущую часть глобальных финансовых потоков. Действительно, 40 стран и территорий, где находятся ОФЦ (Rose and Spiegel, 2007), на конец 2009 года хранили активы и обязательства на сумму примерно 5 трлн долларов (см. рис. 1). Для сравнения трансграничные активы и обязательства, хранящиеся в США, Германии и Франции в общей сложности составляли 8 трлн долларов.

Хотя ОФЦ присутствуют в большинстве регионов мира, на их долю в Карибском бассейне приходится свыше половины всех финансовых операций ОФЦ. А в пределах Карибского региона крупнейшие ОФЦ находятся на зависимых территориях, частности на Каймановых Островах, заморской территории Великобритании (см. рис. 2).

Придерживаться правил

Значительные финансовые потоки, проходящие через ОФЦ, давно привлекают внимание к их деятельности. Поэтому международное сообщество, действуя через такие органы как Глобальный форум/ОЭСР, СФС или ФАТФ, усиливает давление на ОФЦ, предпринимает инициативы, призванные улучшить соблюдение ими международных стандартов. Действительно, с конца 1980-х годов международное сообщество подчеркивало, что ОФЦ должны соблюдать все более строгие пруденциальные требования и стандарты финансового надзора, предотвращать отмывание денег и ограничивать возможности для уклонения от налогов и схем активной деятельности по минимизации налогов.

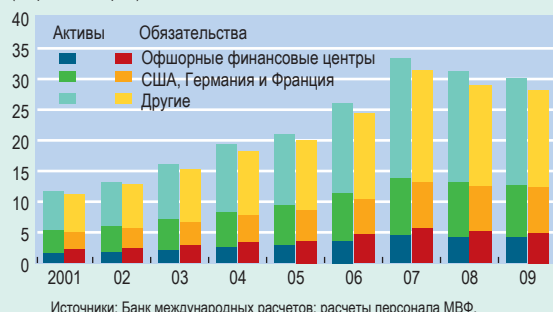
Глобальный экономический кризис 2008–2009 годов привел к возобновлению дискуссии об ОФЦ и формированию мнения о том, что они также должны соблюдать правила. Поскольку директивные органы все яснее осознают, что пробелы в финансовом регулировании могут подорвать стабильность мировой финансовой системы, на ОФЦ оказывается давление, для того чтобы они обеспечили соблюдение международных

Рисунок 1

Рассчитывать на большее

Офшорные финансовые центры хранят все большие суммы мировых активов и обязательств.

(В трлн долларов)



стандартов. Как и в случае оншорных финансовых пирамид в странах Группы 20-ти (например, скандал вокруг махинаций Берни Мэдоффа в 2008 году), есть нашумевшие примеры финансовых махинаций, осуществлявшихся через ОФЦ (таких как мошенничество Аллена Стэнфорда, приведшее к краху Bank of Antigua в начале 2009 года), что увеличивает понимание необходимости укрепления систем регулирования, действующих в ОФЦ. Кроме того, директивные органы в странах с развитой экономикой стремятся решить свои растущие бюджетные проблемы путем перекрытия лазеек в законах, которые способствуют уклонению от налогов, в том числе с помощью различных механизмов, основанных на ОФЦ (см. вставку 2).

Текущие глобальные инициативы в отношении ОФЦ могут быть разбиты на четыре категории (см. рис. 3):

уменьшение прямого уклонения от налогов — инициатива, возглавляемая Глобальным форумом по прозрачности и обмену информацией для налоговых целей и ОЭСР;

ограничение законного уменьшения налоговых обязательств, в том числе кампания по выработке глобальных

Вставка 1

К вашим услугам

Офшорные финансовые центры предлагают ассортимент финансовых услуг.

Международные банковские операции. Физические лица и корпорации в политически или экономически нестабильных странах защищают свои активы путем размещения их за границей и обхода строгого контроля.

Услуги штаб-квартир. Для некоторых видов фирм имеются правовые и налоговые преимущества учреждения компании в ОФЦ. Согласно документу U.S. Government Accountability Office (2008), примерно 732 компании, акции которых обращаются на фондовых биржах США, в том числе Coca-Cola, Oracle и Seagate Technology, сообщили Комиссии по ценным бумагам и биржам США, что они зарегистрированы на Каймановых Островах. Некоторые фирмы решают разместить свою головную контору в ОФЦ, при этом оншорные операции ведутся аффилированными компаниями офшорных штаб-квартир.

Прямые иностранные инвестиции. ОФЦ играют важную роль во внутренней организации работы многонациональных компаний. Например, управление финансами и финансовые операции многонациональных компаний обычно включают офшорные аффилированные компании, которые поддерживают

некоторые операции, такие как новые приобретения или слияния, или позволяют финансировать прямые иностранные инвестиции за счет заемных средств, а не за счет выпуска акций.

Структурированные финансовые продукты. До экономического кризиса 2008–2009 годов многие банки и хеджевые фонды использовали ОФЦ для внебалансовых операций, таких как так называемые структуры специального назначения или механизмов структурированного инвестирования. Эти механизмы обычно финансировались на оншорных финансовых рынках, и с их помощью приобретались оншорные активы.

Страхование. Коммерческие предприятия могут учредить в ОФЦ страховую компанию для управления рисками и минимизации налогов, или оншорные страховые компании могут учредить офшорную компанию для перестрахования некоторых рисков и уменьшения требований к резервам и капиталу оншорной компании.

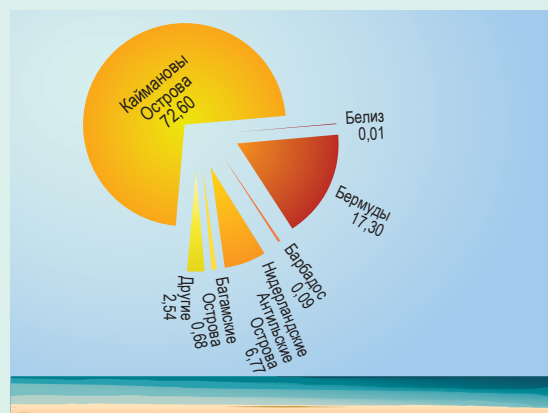
Механизмы коллективного инвестирования. ОФЦ участвуют в деятельности хеджевых фондов путем размещения фидерных фондов, собирающих взносы клиентов, которыми затем управляют оншорные главные фонды. Кроме того, фидерные фонды с леввериджем могут занимать средства у офшорных и оншорных банков.

Рисунок 2

Место под солнцем

Офшорные финансовые центры (ОФЦ) в основном базируются в Карибском бассейне, при этом почти три четверти финансовых потоков нашли пристанище на Каймановых Островах.

(В процентах от совокупных портфельных обязательств, 2009 год)



Источник: МВФ, «Координированное обследование портфельных инвестиций».

правил о налогообложении корпораций, ведущаяся отдельными странами с развитой экономикой (Группа 20-ти) и ОЭСР;

ликвидация лазеек в системе регулирования для финансовых организаций, которую возглавляет СФС;

усиление борьбы с отмыванием денег и финансированием терроризма — эту деятельность возглавляет ФАТФ при поддержке со стороны МВФ.

Эти четыре инициативы имеют много общих целей (таких как соблюдение стандартов регулирования и прозрачность), но они также сопряжены с потенциально негативными экономическими последствиями для ОФЦ. Например, сокращение финансовых операций может привести к уменьшению бюджетных доходов, уровня занятости и темпов роста ОФЦ. Это может произойти по двум основным причинам. Во-первых, когда ОФЦ обновляют свои нормативные акты, они, возможно, будут не в состоянии предложить положения о тайне или услуги за низкую плату. Поэтому изменения, которые, бесспорно, привели бы к повышению стандартов и сокращению незаконной деятельности, осуществляемой через ОФЦ, могут также отпугнуть некоторые из их законных операций. Во-вторых, общий «эффект плохой репутации» может распространиться на все ОФЦ, даже на те из них, которые принимают

Вставка 2

Уход от налоговиков

Компания может уменьшить налоговые обязательства, создавая отделение в юрисдикции с низкими налогами, например, в офшорном финансовом центре, и привлекая эту структуру к операциям со штаб-квартирой. Это может привести к переводу доходов корпорации (которые обычно облагаются налогами) в юрисдикцию с низкими налогами.

Уклоняющиеся от налогов используют налоговые убежища тремя способами.

Соккрытие доходов. Получение доходов в наличной или иной не поддающейся контролю форме, внесение их на счет в налоговом убежище (или поручение плательщику внести средства непосредственно на офшорный счет) без декларирования дохода в стране происхождения.

Соккрытие инвестиционного дохода. Депонирование законно полученных средств на офшорный счет, но без декларирования процентов или иного инвестиционного дохода, полученного от этих средств.

Перевод налогооблагаемого дохода. Учреждение компании в налоговом убежище и осуществление платежей этой компании за несуществующие услуги или за купленные по завышенным ценам товары (что именуется агрессивным трансфертным ценообразованием) для перевода налогооблагаемого дохода в налоговое убежище.

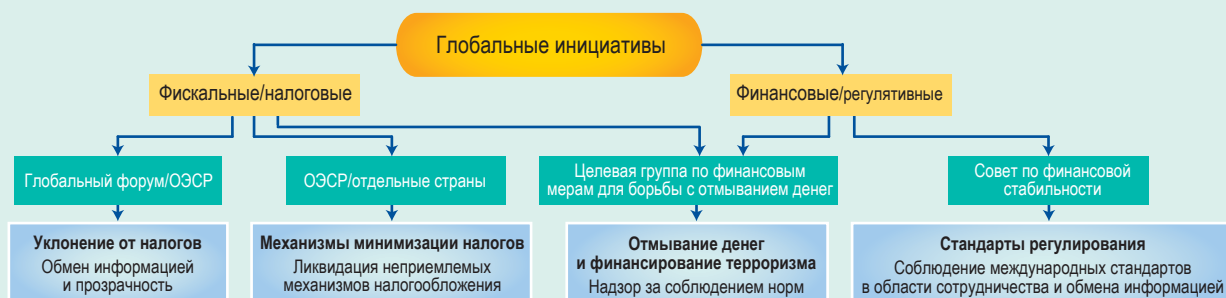
меры для соблюдения международных стандартов и привлечения законных операций. Власти юрисдикций, принимающих ОФЦ, обеспокоены тем, что переход к глобальным действиям против этой отрасли с помощью механизмов черного/серого списков с учетом соблюдения международных стандартов (практика «огласки и порицания») или применения санкций может увеличить эти риски.

Кроме того, более активные международные действия против вызывающих беспокойство особенностей ОФЦ (хотя, они, безусловно, имеют важнейшее значение для финансовой и бюджетной стабильности) набирают обороты в условиях, когда некоторые небольшие юрисдикции, принимающие ОФЦ, все еще переживают последствия финансового кризиса 2008–2009 годов и сталкиваются с более трудными перспективами развития экономики. Более того, из-за медленного подъема на ключевых рынках для ОФЦ в Европе и США туризм, являющийся насущной отраслью в большинстве ОФЦ, развивается вяло, и многие страны, которые полагались в основном на иностранных гостей для содействия росту экономики, ищут новые источники роста. В этих поисках ОФЦ по-прежнему рассматривают предоставление офшорных финансовых услуг в качестве важной альтернативы экономической деятельности.

Рисунок 3

Разделяй и властвуй

Международные организации распределяют ответственность за соблюдение стандартов.



Дополнительные преимущества

Более значительный приток капитала в ОФЦ может способствовать более высокому росту в принимающей юрисдикции, а также получению других преимуществ, таких как бюджетные доходы и обеспечение занятости. Офшорные организации иногда платят налоги и сборы за такие операции, как регистрация и продление лицензий на ведение деятельности, эти платежи могут поддерживать государственные финансы принимающих юрисдикций, хотя имеются большие различия между разными юрисдикциями, которые часто для привлечения ОФЦ отказываются от налогов и сборов. Более важное значение имеют прямые возможности для занятости местной рабочей силы, а также вторичные эффекты для других отраслей, в том числе таких услуг, как туризм и инфраструктура, поскольку ОФЦ часто требуют повышения уровня связи и транспорта.

Наши исследования подтверждают, что увеличение притока в ОФЦ оказывает небольшое положительное влияние на экономический рост принимающих стран (Gonzalez et al, готовится к печати). Эти результаты сохраняются, независимо от того, относит ОЭСР принимающую юрисдикцию к налоговому убежищу или нет.

Наши исследования подтверждают, что увеличение притока в ОФЦ оказывает небольшое положительное влияние на экономический рост принимающих стран.

Капитал любит правила

Высокие стандарты регулирования оказывают положительное воздействие на приток капитала. Есть некоторые свидетельства того, что страны/юрисдикции, которые применяли более надежные стандарты регулирования (измеряемые с помощью показателей Всемирного банка по государственному управлению), в 2000–2008 годах имели более значительный приток портфельных инвестиций. Таким образом, юрисдикциям, стремящимся в рамках своей стратегии развития использовать офшорные сектора, целесообразно принять надежные стандарты регулирования.

Статус налогового убежища не гарантирует потоков капитала; надежные нормативные положения, внушающие доверие, являются критически важным фактором.

Страны/территории, которые не соблюдают международные стандарты (в частности, выделенные Глобальным форумом ОЭСР по прозрачности и обмену информацией для налоговых целей и охватывающие наличие информации, доступ к ней и обмен информацией), имели меньший успех в привлечении потоков в 2008–2009 годах. Первоначально эти стандарты требовали от ОФЦ подписать как минимум 12 двусторонних налоговых соглашений по обмену налоговой информацией. Данные показывают, что на страны, которые были включены в черные или серые списки в рамках глобальной инициативы ОЭСР, к примеру, приходилась меньшая доля совокупных мировых потоков капитала, чем на страны, которые соблюдали нормы или были включены в белый список (см. вставку 3). Другими словами, те ОФЦ, которые прилагали больше усилий, для того чтобы быстро привести свои нормативные акты и законы в соответствие с международными стандартами, воспользовались преимуществами своей положительной репутации.

Многие страны/территории, принимающие ОФЦ, осуществили решительные меры, чтобы продемонстрировать свою

Вставка 3

Черное и белое

Для содействия соблюдения международных стандартов Глобальный форум/ОЭСР в 2009 году стали использовать «огласку и порицание» — относить страны к различным категориям в зависимости от того, считаются ли они соблюдающими согласованные на международном уровне налоговые стандарты. Если страна полностью соответствовала требованиям, то она включалась в белый список. Страна, которая приняла обязательства по налоговым стандартам, но еще не выполнила их, оказывалась в сером списке. Страны, которые даже не приняли обязательств по стандартам, в свою очередь, оказывались в черном списке. После публикации списка страны могли перейти из серого списка в белый, подписав как минимум 12 соглашений о налоговой информации и обмене информацией с другими странами/юрисдикциями. Как ФАТФ, так и СФС могли бы применять такой подход в будущем.

приверженность международным стандартам, установленным в рамках проводимых глобальных инициатив. Например, хотя многие карибские страны/территории были первоначально включены в черный или серый список, к маю 2011 года все они, кроме одной страны, подписали 12 соглашений о налоговой информации и обмене информацией, требуемые ОЭСР для включения в белый список. ОФЦ также принимают меры для укрепления соблюдения норм и в других областях.

ОФЦ, вероятно, целесообразно подумать о повышении уровня услуг путем специализации кадров и регулирования, чтобы сохранить или даже увеличить финансовые потоки и, тем самым, связанные с ними экономические выгоды. В то же самое время, юрисдикции со значительным или расширяющимся объемом операций ОФЦ должны проактивно обеспечивать соблюдение международных стандартов. Поскольку соблюдение все более высоких стандартов требует больших затрат, странам/территориям, возможно, целесообразно оценить выгоды и издержки предоставления услуг ОФЦ. Самым маленьким юрисдикциям с наиболее ограниченными ресурсами, возможно, следовало бы воспользоваться эффектом масштаба и сотрудничать между собой или создать региональный орган для предоставления точной информации о меняющихся глобальных требованиях к стандартам и технической помощи. ■

Мария Гонсалес — Постоянный представитель МВФ в Аргентине и Уругвае, а Альфред Шипке — начальник отдела в Департаменте стран Западного полушария МВФ.

Литература:

Gonzalez, M., U. Khosa, P. Liu, A. Schipke, and N. Thacker, forthcoming. Offshore Financial Centers: Opportunities and Challenges for the Caribbean, IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).

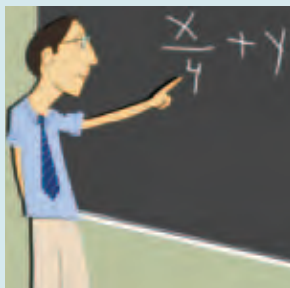
Government Accountability Office, (GAO) 2008, "Cayman Islands: Business and Tax Advantages Attract U.S. Persons and Enforcement Challenges Exist," Report to the Chairman and Ranking Member, Committee on Finance, U.S. Senate (Washington).

Hines, James R., Jr., 2010, "Treasure Islands," Journal of Economic Perspectives, Vol. 24, No. 4, pp. 103–26.

Lane, Philip, and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2010, "Cross-Border Investment in Small International Financial Centers," IMF Working Paper 10/38 (Washington: International Monetary Fund).

Rose, Andrew K., and Mark M. Spiegel, 2007, "Offshore Financial Centres: Parasites or Symbionts?" Economic Journal, Vol. 117, No. 523, pp. 1310–35.

World Bank, Worldwide Governance Indicators (Washington).



Что такое экономические модели?

Как экономисты пытаются моделировать действительность

Сэм Улиарис

СОВРЕМЕННАЯ экономика представляет собой сложный механизм. Ее задача состоит в разделении ограниченных ресурсов и распределении продукции между большим числом агентов (в основном физических лиц, фирм и органов государственного управления); при этом действия каждого из агентов могут прямо (или косвенно) влиять на действия других агентов.

Адам Смит назвал этот механизм «невидимой рукой». В изданной в 1776 году книге «Богатство наций» Смит, которого многие считают отцом экономики, особо отметил саморегулируемый характер экономики: действия агентов, каждый из которых стремится к собственной выгоде, в то же время могут обеспечить оптимальный общий результат для всего общества. Сегодня экономисты строят модели, своего рода дорожные карты действительности, чтобы углубить наше понимание этой «невидимой руки».

В процессе распределения товаров и услуг экономические системы подают измеримые сигналы, указывающие на то, что в основе сложных взаимодействий лежит определенный порядок. Например, годовой объем производства в странах с развитой экономикой колеблется относительно повышающегося тренда. Как представляется, в краткосрочной перспективе существует также обратная зависимость между инфляцией и уровнем безработицы. С другой стороны, цены на акции, по-видимому, почти всегда непредсказуемы.

Экономисты называют такие эмпирические закономерности «упрощенными фактами». Ввиду сложности экономики всякий упрощенный факт — приятная неожиданность, заслуживающая теоретического объяснения. Дальнейшее изучение процесса формирования этих упрощенных фактов должно помочь экономистам и разработчикам политики понять внутренние механизмы экономики. Затем они, возможно, смогут использовать эти знания, чтобы направить экономику к достижению более желательного результата (например, предотвращения глобального финансового кризиса).

Интерпретация действительности

Экономические модели представляют собой упрощенное описание действительности, призванное сформулировать поддающиеся проверке гипотезы относительно экономического поведения. Существенным свойством экономической модели является неизбежная субъективность ее построения ввиду отсутствия объективных показателей экономических результатов. Экономисты могут иметь разные представления о том, что требуется для объяснения их интерпретации действительности.

Существует два широких типа экономических моделей — теоретические и эмпирические. Цель теоретических моделей состоит в получении поддающихся проверке выводов об экономическом поведении, исходя из допущения, что агенты

стремятся в максимальной степени решить конкретные задачи в рамках четко определенных в модели ограничений (например, бюджета агента). Они дают ответы качественного характера на конкретные вопросы, такие как последствия асимметричности информации (когда одна сторона сделки знает больше, чем другая), или как лучше справиться с несовершенством рыночного механизма.

Эмпирические модели, напротив, призваны проверять качественные предсказания теоретических моделей и преобразовывать эти предсказания в точные числовые результаты. Например, теоретическая модель потребительского поведения агента обычно указывает на прямую связь между расходами и доходами. В эмпирической адаптации теоретической модели делается попытка установить числовое значение среднего увеличения расходов при повышении дохода.

Экономические модели обычно состоят из набора математических уравнений, описывающих теорию экономического поведения. Разработчики модели стремятся включить в нее достаточное количество уравнений, чтобы предоставить полезную информацию о том, как ведут себя рациональные агенты или как функционирует экономика (см. вставку). Структура этих уравнений отражает попытку разработчика модели представить упрощенную картину действительности, например, посредством допущения бесконечно большого числа конкурентов и способности участников рынка точно предвидеть будущее. На практике экономические модели могут быть весьма простыми: например, спрос на яблоки находится в обратной зависимости от цены, если все другие

Полезная модель

Стандартная модель спроса и предложения, которую преподают на курсах введения в экономику, является хорошим примером полезной экономической модели. Ее основная цель состоит в объяснении и анализе цен и количества товаров и услуг на конкурентном рынке. Уравнения модели определяют уровень спроса и предложения в зависимости от цены и других переменных (например, дохода). Цена рыночного равновесия определяется требованием, что предложение по этой цене должно быть равно спросу. Обычно ожидается, что с повышением цены спрос будет снижаться, а предложение увеличиваться, формируя систему, приближающуюся к цене рыночного равновесия (то есть равновесной цене) без каких-либо интервенций. Модель спроса и предложения может объяснить изменения, например, мировой равновесной цены на золото. Изменилась ли цена на золото вследствие изменения спроса или из-за разового увеличения предложения, такого как продажа в исключительном порядке золотого запаса центрального банка?

воздействия остаются постоянными. Чем дешевле яблоки, тем выше спрос. Модели могут быть и довольно сложными: некоторые модели, стремящиеся прогнозировать реальный объем производства в экономике, используют тысячи сложных формул с такими названиями, как «нелинейные взаимосвязанные дифференциальные уравнения».

Экономические модели также могут классифицироваться исходя из закономерностей, которые они призваны объяснить, или вопросов, на которые они пытаются дать ответ. Например, некоторые модели объясняют подъемы и спады в экономике относительно развивающейся долгосрочной траектории, уделяя основное внимание спросу на товары и услуги, без особо точного указания источников роста в долгосрочной перспективе. Другие модели призваны акцентировать структурные вопросы, такие как воздействие реформ торговли на долгосрочные уровни производства, без учета краткосрочных колебаний. Экономисты также строят модели для изучения сценариев гипотетических событий, таких как последствия введения налога на добавленную стоимость для экономики в целом.

Как экономисты строят эмпирические модели

При всем их многообразии, эмпирические экономические модели имеют некоторые общие характеристики. Каждая из них предусматривает вводные параметры, или экзогенные переменные, которые не требуется объяснять в рамках модели. К ним относятся переменные политики, такие как государственные расходы и налоговые ставки, или переменные неполитических факторов, такие как погодные условия. Имеются также выходные параметры, называемые зависимыми переменными (например, уровень инфляции), которые модель стремится объяснить, когда вступают в действие все или некоторые из экзогенных переменных.

Каждая эмпирическая модель также включает коэффициенты, определяющие, как меняется зависимая переменная с изменением вводного параметра (например, чувствительность уровня потребления домашних хозяйств к снижению подоходного налога на 100 долларов). Такие коэффициенты обычно оцениваются (количественно определяются) на основе ретроспективных данных. В заключение разработчики эмпирических моделей вводят в каждое поведенческое уравнение универсальную переменную для учета особенностей экономического поведения на индивидуальном уровне. (В приведенном выше примере агенты по-разному реагируют на налоговую скидку в 100 долларов.)

Вместе с тем, имеются принципиальные различия во мнениях экономистов относительно того, как следует вывести уравнение эмпирической модели. Некоторые экономисты настаивают на том, что уравнения должны предполагать стремление к максимальному результату (например, агент выбирает будущее потребление для максимального удовлетворения своих потребностей в пределах своих средств), наличие эффективных рынков и поведение, ориентированное на перспективу. Ожидания агентов и их ответные действия на изменения в политике играют важнейшую роль в выведенных уравнениях. Соответственно, пользователи модели должны быть в состоянии отслеживать влияние конкретных изменений в политике, не заботясь о том, сказывается ли само это изменение на поведении агентов.

Другие экономисты выступают за применение более тонкого подхода. Они предпочитают использовать уравнения, отчасти отражающие уроки их собственного опыта относительно наблюдаемых данных. Экономисты, придерживающиеся такого подхода к построению моделей, по существу ставят под сомнение реалистичность поведенческих концепций в более формально построенных моделях. Однако в случае учета опыта в моделях нередко невозможно разделить причину и следствие конкретных шоков или предсказать воздействие изменений в политике, поскольку базовые уравнения непосредственно не учитывают изменения в поведении агентов. Преимущество, утверждают эти же экономисты, состоит в том,

что такие уравнения лучше справляются с задачей прогнозирования (особенно на ближайший период).

Каковы составляющие хорошей экономической модели?

Независимо от используемого подхода, научный метод (модели создаются во многих науках, например, в физике и метеорологии) требует, чтобы все модели позволяли получать точные и поддающиеся проверке выводы относительно экономических явлений, которые модель стремится объяснить. Формальная оценка включает испытание ключевых выводов модели и анализ ее способности воспроизводить упрощенные факты. Экономисты используют множество различных инструментов для испытания своих моделей, включая исследования на конкретных примерах, лабораторные опытные исследования и статистику.

Тем не менее, достижению результатов часто препятствует случайный характер экономических данных, поэтому экономисты должны уточнять, что они имеют в виду, говоря, что модель что-то «успешно объясняет». С точки зрения прогнозирования это означает, что ошибки непредсказуемы и в среднем несущественны (равны нулю). Когда этому условию отвечают две модели или более, в качестве решающего фактора экономисты обычно используют волатильность ошибок прогнозирования — как правило, предпочтение отдается меньшей волатильности.

Если эмпирическая модель дает систематические ошибки в прогнозировании, это является объективным сигналом о необходимости пересмотра модели. Систематические ошибки позволяют предположить, что одно или несколько уравнений модели неправильны. Выяснение причин таких ошибок является важной составной частью регулярной оценки модели, проводимой экономистами.

Почему модели терпят неудачу

Все экономические модели, какими бы сложными они ни были, являются субъективной аппроксимацией действительности, предназначенной для объяснения наблюдаемых явлений. Из этого следует, что при использовании прогнозов модели необходимо делать поправку на случайный характер базовых данных, которые она стремится объяснить, и степень обоснованности теорий, использованных для выведения ее уравнений.

Хорошим примером может служить продолжающаяся дискуссия о том, почему существующие модели оказались неспособными предсказать недавний мировой финансовый кризис или распутать его причины. В качестве причины указывают на недостаточное внимание к связям между общим спросом, богатством и, в особенности, принятием чрезмерного финансового риска. В следующие несколько лет будет проведен большой объем исследований, чтобы извлечь уроки из этого кризиса и осмыслить их. Эти исследования принесут новые поведенческие уравнения в существующие экономические модели. Они также приведут к изменению существующих уравнений (например, касающихся поведения домашних хозяйств в вопросах сбережения), чтобы увязать их с новыми уравнениями для моделирования финансового сектора. Подлинным критерием действенности усовершенствованной модели будет ее способность последовательно сигнализировать об уровнях финансового риска, требующих принятия превентивных мер политики.

Ни одна экономическая модель не может быть абсолютно точным описанием действительности. Но сам процесс построения, испытания и пересмотра моделей заставляет экономистов и разработчиков политики уточнять свои представления о том, как работает экономика. Это, в свою очередь, стимулирует научную дискуссию о том, чем определяется экономическое поведение и что следует (или не следует) делать для преодоления несовершенства рыночного механизма. Адам Смит, наверное, согласился бы с этим. ■

Сэм Улиарис — старший экономист Института МВФ.

Появление новых задач

Страны с формирующимся рынком должны приспособиться к новым мировым реалиям, опираясь на свой экономический успех

ПОСЛЕ недавнего кризиса различия в темпах восстановления экономики привели к смещению мирового экономического роста от стран с развитой экономикой к странам с формирующимся рынком и развивающимся странам.

В то время как валовой внутренний продукт (ВВП) в странах с развитой экономикой увеличился в среднем на 3 процента в 2010 году, в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах его рост составил 7,2 процента. Согласно прогнозам МВФ, подобные различия в темпах роста сохранятся и в текущем году. Прогнозируется, что темпы экономического роста в странах с развитой экономикой составят 2,5 процента, а в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах — 6,5 процента и при этом будут также сопровождаться всплеском потребления. В абсолютном выражении потребление товаров и услуг жителями стран с формирующимся рынком и развивающихся стран увеличится на 1,7 трлн долларов в этом году по сравнению с прошлым годом.

Быстрые темпы роста стран с формирующимся рынком, несомненно, стремительно усиливают их вес в мировой экономике. В последние два года на долю таких стран приходилось около двух третей общего роста мирового объема производства по сравнению с одной третью в 1960-х годах. Кроме того, их вклад во внешнюю торговлю также увеличился и продолжает расти, даже несмотря на то, что объем внешней торговли стран с развитой экономикой почти в два раза больше.

Растущий вес стран с формирующимся рынком является проявлением долгосрочной тенденции. В каждом из последних пяти десятилетий темпы экономического роста таких стран превышали, порой значительно, темпы роста стран с развитой экономикой. В результате в конце минувшего года на их долю пришлось 48 процентов мирового объема производства (измеряемого по паритету покупательной способности, то есть с использованием обменного курса, по которому валюта одной страны должна конвертироваться в валюту другой страны для покупки товаров и услуг в каждой из этих стран).

Эта тенденция вполне может сохраниться в течение некоторого периода времени (см. рисунок). Общие экономические условия в странах с формирующимся рынком довольно благоприятны: относительно небольшой дефицит бюджета,

управляемый государственный долг, стабильная банковская система, низкая циклическая безработица и инерция набранных высоких темпов роста. Перед многими странами с развитой экономикой, напротив, стоят серьезные проблемы, причиной которых являются крупный дефицит государственного бюджета, большой государственный долг, проблемы в банковской системе, высокий уровень безработицы и слабый экономический рост. Кроме того, произошедшие недавно в странах с формирующимся рынком структурные сдвиги поддерживают три ключевых фактора экономического роста: высокие темпы роста рабочей силы на фоне урбанизации населения, увеличение инвестиций при широкой поддержке со стороны иностранного капитала и повышение производительности по мере перехода к продукции с большей добавленной стоимостью. Если нынешние тенденции сохранятся, то через два десятилетия годовой мировой объем производства увеличится более чем в два раза — с 78 до 176 трлн долларов (в сегодняшних ценах), из которых 61 трлн долларов прироста придется на долю стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, тогда как вклад стран с развитой экономикой в этот прирост составит примерно 37 трлн долларов.

Основные сдвиги в мировой экономике

Стремительный рост спроса и предложения наблюдается в странах, численность населения которых намного превышает количество жителей в странах с развитой экономикой. Только в Бразилии, России, Индии и Китае (так называемых странах БРИК) проживают 3 млрд человек по сравнению с 1 млрд в странах с развитой экономикой. В целом доля населения всех этих стран составляет 85 процентов населения земного шара. Доходы большого числа людей быстро растут и приводят к структурным сдвигам в важнейших аспектах мировой экономики:

- **Продовольствие.** Мировой спрос на продовольствие стремительно увеличивается по мере роста душевого дохода большого числа людей, позволяющего им покупать более питательные продукты. Спрос повышается как на базовые продукты, так и на продовольствие с более высокой добавленной стоимостью.

- **Непродовольственные биржевые товары.** Увеличение потребностей в лучшем жилье, транспорте и большем количестве энергии ведет к огромному повышению спроса на невозобновляемые ресурсы, такие как нефть и металлы. Цифры ошеломляют. За последние 10 лет мировое потребление нефти возросло на 13,5 процента, в то время как потребление нефти в странах с формирующимся рынком увеличилось на 39 процентов, а их доля в мировом потреблении возросла с одной трети до половины. Почти весь прирост

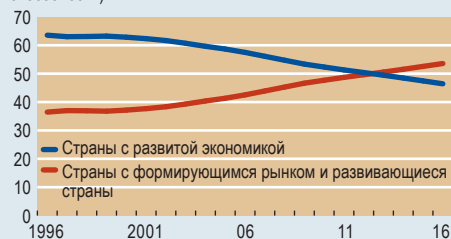


Минь Чжу — специальный советник Директора-распорядителя МВФ.

На пересечении дорог

В 2013 году доля мирового ВВП стран с формирующимся рынком и развивающихся стран превысит долю мирового ВВП развитых стран.

(Мировой ВВП, в процентах, по паритету покупательной способности)



Источник: база данных издания «Перспективы развития мировой экономики».

мирового спроса на медь, свинец, никель, олово и цинк приходился на крупные страны с формирующимся рынком. Прогнозируется, например, что в течение ближайших пяти лет доля этих стран в мировом потреблении меди подскочит до трех четвертых по сравнению с одной третью десять лет назад.

- **Потоки капитала.** Хотя на долю стран с формирующимся рынком и развивающихся стран приходится почти половина мирового ВВП, им принадлежит лишь 19 процентов мировых финансовых активов. Поскольку деньги направляются туда, где есть рост и возможности, мировые потоки финансовых ресурсов и капитала смещаются в сторону формирующихся рынков. Переток всего лишь 1 процента финансовых активов стран с развитой экономикой в страны с формирующимся рынком будет равен текущему потоку прямых иностранных инвестиций из стран с развитой экономикой в страны с формирующимся рынком. Действительно, среднегодовая величина потоков капитала из США в страны с формирующимся рынком возросла с 300 млрд долларов в 2006–2007 годы до уровня, оцениваемого в 2010 году в 550 млрд долларов, тогда как сумма потоков в страны с развитой экономикой снизилась с 900 млрд долларов в 2006–2007 годы до 600 млрд долларов в 2010 году. Мощные потоки капитала оказывают повышательное давление на потребление и цены на активы в странах с формирующимся рынком, что приводит к накоплению риска для финансового сектора.

- **Структура производства.** Структура мировой обрабатывающей промышленности меняется. Страны с формирующимся рынком производят все больше высокотехнологичных машин и оборудования, тогда как низкотехнологичное производство все в большей степени переводится в страны с низкими доходами.

- **Внешняя торговля.** Структура мировой торговли будет смещаться в сторону стран с формирующимся рынком. Активный рост как производства, так и внутреннего потребления в этих странах приведет к расширению их торговли со странами с развитой экономикой и в немалой степени — друг с другом.

- **Окружающая среда.** Нагрузка на окружающую среду растет. Загрязнение воздуха и воды становится очевидным, и потенциальные последствия могут быть разрушительными, если человечество не уменьшит свой углеродный след.

Необходимы широкомасштабные изменения

Страны смогут решить стоящие перед ними долгосрочные задачи только за счет глубоких структурных изменений в моделях экономического роста, политике и стиле жизни.

Модель экономического роста, которая зависит от спроса со стороны стран с развитой экономикой, перестанет отвечать потребностям стран с формирующимся рынком. Этим странам следует сместить акцент с экономического роста, обусловленного внешним спросом, на внутренний рост, ведущей силой которого является предложение. Экономическая политика должна ориентироваться на предложение и уделять ему особое внимание. Странам с формирующимся рынком необходимо предпринять следующие шаги.

- Приложить все возможные усилия для увеличения объема собственного сельскохозяйственного производства, чтобы справиться с ростом спроса на продовольствие. Это потребует не только поддержки инвестиций в сельское хозяйство, но и стимулирования исследований и разработок, чтобы содействовать нововведениям и повышению производительности в этом секторе.

- Уделять особое внимание своему сектору услуг, поскольку он создает рабочие места на постоянной основе. Экономическая политика должна быть ориентирована на открытие, а не закрытие рынков для конкуренции, как нередко происходило во многих странах. В частности, государствам следует избегать чрезмерной защиты малых предприятий за счет потребителя. Им особенно необходимо активно разрушать монополии, чтобы любой желающий мог выйти на рынок, что приведет повышению эффективности и снижению ценового давления.

- Вкладывать значительные средства в ликвидацию узких мест. Для государства это означает инвестиции в инфраструктуру, в особенности в транспорт и энергетику, а также обеспечение выхода на любой рынок и ухода с него, чтобы компании могли пользоваться возникающими коммерческими возможностями. Это означает образование и обучение работников для повышения эффективности использования капитала и повышения доходов домохозяйств. Инвестиции во внедрение существующих и новых технологий также повысят производительность.

Макроэкономическая стабильность крайне важна для обеспечения действенности всех остальных мер политики. Поэтому страны с формирующимся рынком должны поддерживать прочные бюджетные, финансовые и внешние буферы и осуществлять эффективную макрофинансовую политику. Они также должны непрерывно совершенствовать институциональную систему, чтобы разрабатывать и проводить более качественную политику.

Существуют две области, которые, по моему мнению, имеют критическое значение для будущего стран с формирующимся рынком: построение надежной пенсионной системы и системы здравоохранения и реформа финансовой системы. По мере роста численности населения пенсионные системы в большинстве стран с формирующимся рынком будут ложиться все более тяжким бременем на следующие поколения или, если будут сокращены пенсионные выплаты, создадут риск того, что значительные группы населения снова окажутся за порогом бедности. Кроме того, необходимы значительные реформы для расширения доступа к здравоохранению более высокого качества. Имеются как успешные, так и неудачные примеры реформирования пенсионной системы и системы здравоохранения в странах с развитой экономикой, и странам с формирующимся рынком следует изучить их и разработать системы, соответствующие их индивидуальным обстоятельствам.

Странам с формирующимся рынком также необходимо провести реформы своих финансовых систем, которые представляют собой центральный элемент экономической активности и направляют сбережения в инвестиции, что является ключевым компонентом экономического роста. Финансовые организации также играют важную роль в содействии притоку капитала из-за границы, который, как ожидается, останется высоким в среднесрочной перспективе вследствие благоприятных возможностей для экономического роста в этих странах. Реформы необходимы, чтобы гарантировать, что финансовый сектор будет служить во благо экономики, а не наоборот, и что потери не будут перекладываться на все общество, в то время как прибыли присваиваются частным сектором.

И наконец, возможно, наиболее фундаментальная задача заключается в необходимости *поощрять такой стиль жизни, который характеризуется более уважительным отношением к Земле и ее ограниченным ресурсам.* Например, большинству из нас нужно использовать меньше энергии и делать это более эффективно, а также производить ее более чистыми способами. Мы также должны гораздо более осознанно относиться к тому, что и как мы потребляем. Очень сложно изменить эти аспекты поведения, но государство может создавать надлежащие стимулы, правильно устанавливая цены на углерод, включая экологические затраты нашей деятельности в систему национальных счетов и добавляя истинную стоимость экосистем в наши расчеты национального богатства.

Для большинства стран с формирующимся рынком и развивающихся стран минувшие два года прошли великолепно, и их будущее рисуется в радужных красках. Но нет гарантии, что хорошие времена будут длиться вечно. А блестящее будущее может и не наступить, если тем проблемам, которые я обрисовал, не будет уделено первоочередное внимание, и они не будут разрешены удовлетворительным образом. Современная история полна отрезвляющих примеров паралича политики и следующих за этим потерянных лет и десятилетий. ■

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».

Коэффициенты капитала после кризиса



Со времени кризиса коэффициенты капитала банков улучшились, но в основном потому, что банки предоставляют меньше кредитов

СНАЧАЛА глобального финансового кризиса в 2008 году состояние банковского сектора, оцениваемое по коэффициентам достаточности капитала (КДК), улучшилось во всех регионах.

В период с 2003 по 2010 год, даже во время кризиса, КДК во всех регионах уверенно держался выше минимального 8-процентного уровня, установленного Базельскими соглашениями, которые ввели международные правила банковской деятельности в отношении того, какой объем капитала банкам необходимо держать в резерве. До кризиса коэффициенты капитала оставались стабильными в большинстве регионов — в странах с развитой экономикой, развивающихся странах Азии, Латинской Америке и странах Африки к югу от Сахары — и имели тенденцию к понижению (с относительно высоких уровней) в Центральной Европе, Содружестве Независимых Государств и на Ближнем Востоке. После финансового кризиса КДК неуклонно росли во всех регионах, кроме стран Ближнего Востока и Центральной Европы.

Как были достигнуты эти результаты? В большинстве стран с развитой экономикой, хотя уровни собственного капитала несколько возросли, банки улучшили показатели КДК за счет ограничения кредита своим клиентам и перераспределения структуры своих портфелей в активы с низким риском, такие как

государственные ценные бумаги. В других регионах отмечается рост как капитальной базы, так и открытых позиций банков.

Если рассмотреть средние значения по странам, снижение платежеспособности банковской системы наблюдается в странах, которые были особенно сильно затронуты кризисом: в Греции и Португалии средние уровни в 2008 году едва превышали 8-процентный минимум. КДК в Исландии, которая одной из первых пострадала от финансового кризиса, оставался немногим выше 12 процентов до 2007 года, когда финансовый кризис уничтожил более 80 процентов активов банковской системы страны. После реструктуризации финансовой системы Исландии этот коэффициент повысился до более чем 18 процентов в 2010 году. КДК в США, Соединенном Королевстве и Японии демонстрирует динамику, аналогичную группе стран с развитой экономикой: стабильные значения до 2008 года с постоянным увеличением в последующий период.

Настройка КДК

Требования к капиталу призваны добиться того, чтобы банки поддерживали достаточные уровни средств для покрытия возможных шоков, затрагивающих их балансы. Стандартным показателем стабильности отдельных банков является их коэффициент достаточности капитала (КДК). Показатель КДК, введенный в 1988 году соглашением «Базель I», рассчитывается как общая сумма нормативного капитала банка, деленная на его взвешенные по риску активы. В пересмотренном соглашении «Базель II» был уточнен порядок вычисления весов риска и были введены три основных компонента риска: кредитный, операционный и рыночный риск.

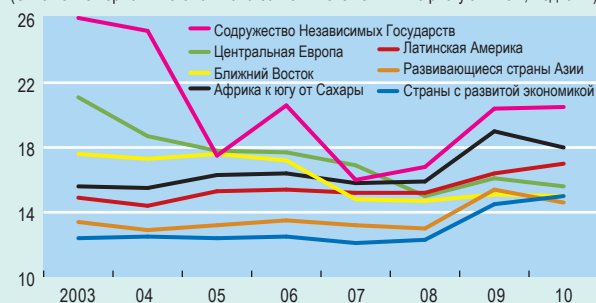
Поскольку КДК предназначен для оценки платежеспособности отдельных учреждений, средние уровни по странам могут не отражать выпадающие из общего ряда организации, испытывающие трудности с финансированием. Кроме того, возможна недооценка риска как самими финансовыми организациями, так и органами надзора, вследствие чего КДК могут завышать устойчивость банковской системы. Жизнеспособность финансовых организаций могут ослаблять и другие факторы, такие как риск ликвидности или валютный риск.

О базе данных

КДК рассчитывались на основе показателей финансовой устойчивости (ПФУ), представленных странами для распространения на веб-сайте МВФ (<http://fsi.imf.org>), и данных на официальных веб-сайтах. Полный набор данных за 2005–2010 годы был опубликован в таблице 1 ПФУ, прилагавшейся к апрельскому выпуску «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2011 года (<http://fsi.imf.org/fsitable.aspx>). Страны группируются по регионам согласно классификации в издании МВФ «Перспективы развития мировой экономики».

Коэффициенты капитала банков улучшились с начала кризиса

(Отношение нормативного капитала банков к взвешенным по риску активам, медианы)



(Отношения нормативного капитала банков к взвешенным по риску активам, средние)



Источники: база данных «Показатели финансовой устойчивости» МВФ и официальные органы стран.

Примечание. Ввиду финансового кризиса Исландия не опубликовала финансовые коэффициенты за 2008 год.

Подготовили Хосе М. Кармас и Рикардо Сервантес, Статистический департамент МВФ.

Пусть данные говорят сами за себя



Abhijit Banerjee and Esther Duflo

Poor Economics

A Radical Rethinking of the Way to Fight Global Poverty

Public Affairs, New York, 2011, 336 pp., \$26.99 (cloth).

Наиболее значительное улучшение понимания в экономической теории развития в последние годы было достигнуто благодаря более широкому использованию рандомизированных контролируемых исследований (РКИ) для изучения поведения индивидуумов в бедных странах. В этой хорошо написанной и актуальной книге интеллектуальные предприниматели и создатели РКИ Абхиджит Банерджи и Эстер Дуффо обобщили большое число результатов и сделали логические выводы для мер экономической политики, призванных вывести малоимущих из бедности.

Как следует из их названия, РКИ позволяют изучать реакцию различных групп лиц или фирм (при контроле других характеристик, воздействующих на поведение), когда они сталкиваются с новым стечением обстоятельств. Например, исследователи в Кении предлагали москитные сетки по разным ценам — от частично субсидируемых цен до полностью безвозмездной основы, чтобы убедиться, насколько использование защитных сеток чувствительно к цене (очень чувствительно к цене, но нечувствительно к доходам потребителей).

Приводятся сведения о поведении в области общественного здравоохранения, выхода учителей на работу, сбережений и заимствования населения (особенно микрокредита), создания и расширения малых предприятий, охвата детей школьным обучением и о многом другом. Изучая эти и другие вопросы, Банерджи и Дуффо часто начинают с неофициальных сведений о поведении малоимущего (или обстоятельств и проблем, с которыми он сталкивается). Затем они делают выводы о поведении и со-

общают о результатах РКИ, которые проливают свет на то, как малоимущие реагируют на различные стимулы, и делают выводы о наиболее эффективных мерах для борьбы с бедностью.

Аналитическая основа книги ставит вопрос о том, является ли выход из бедности относительно линейным процессом: по мере того как люди становятся менее бедными, они в большей мере способны продолжать улучшать свое положение, или нечто подобное «ловушки бедности» требует решительных мер для преодоления порога, после которого они могут самостоятельно двигаться вперед? Авторы считают, что результаты РКИ в целом подтверждают решительные меры.

Основываясь на данных, полученных из результатов РКИ, и логических выводах о поведении людей, Банерджи и Дуффо предлагают ряд рекомендаций по экономической политике. Например, в отношении сферы здравоохранения они приходят к выводу о том, что «недорogie» медицинские технологии представляют собой легко достижимую цель. Это включает «вакцинацию детей, лекарства для дегельминтизации, прививки от столбняка для будущих матерей, снабжение витамином В для борьбы со слепотой, таблетки с железом и обогащенная железом мука для борьбы с анемией».

Общий вывод книги относительно здравоохранения заслуживает того, чтобы его процитировали: «Первоочередной целью политики в области здравоохранения в бедных странах должно быть максимальное облегчение получения профилактического медицинского обслуживания для малоимущих... Рядом с источниками воды следует размещать раздаточные пункты с бесплатной хлоркой; следует вознаграждать родителей за вакцинацию детей; детям в школе следует бесплатно выдавать препараты для дегельминтизации и питательные добавки; необходимо осуществлять государственные инвестиции в инфраструктуру водоснабжения и санитарии».

Даже если единственной заботой авторов было здравоохранение, их список пожеланий такой длинный, что возникает вопрос о том, сколько это будет стоить. Но у Банерджи и Дуффо есть еще много рецептов по другим аспектам социальной политики. Они указывают на высокий уровень рисков, которым подвергаются малоимущие, на отсутствие вариантов страхования для них и приходят к выводу о том, что «следовательно, существует очевидная потребность для принятия государственными органами мер. Государству следует также частично оплачивать страховые премии для малоимущих». Авторы также поддерживают денежные трансферты,

поощряющие продолжение школьного обучения, регулирование банков, требующее от них кредитования «приоритетных секторов», всеобщий охват школьным образованием, увеличение инвестиций в инфраструктуру (особенно в поселках, где живут малоимущие), обеспечение «хороших рабочих мест» для преодоления ловушки бедности, и многое другое.

Поскольку хорошие рабочие места чаще бывают в городах, то авторы не только призывают к созданию таких мест, но и к субсидируемой миграции в города (хотя они не говорят, каким образом, помимо требований к банкам, предоставлять кредит средним компаниям). С учетом того, что в большинстве регионов больше мигрантов, чем хороших рабочих мест, макроэкономическая основа такого рецепта является сомнительной.

Нет никаких сомнений в том, что многие из программ, за которые ратуют Банерджи и Дуффо, были бы полезными при условии их эффективной реализации. Но остаются два основных вопроса, а также несколько второстепенных. Во-первых, могут ли все эти меры быть осуществлены в рамках стабильных бюджетных/макроэкономических параметров? Если нет, то возникают обычные вопросы об относительной отдаче, которые в книге не были решены надлежащим образом. Во-вторых, ввиду неудач правительств, неправительственных организаций и других структур в этих областях, можно ли надеяться, что предлагаемые авторами меры политики могут быть реализованы без порождения тех же проблем (например, большинство выгод получают богатые, учителей невозможно удержать в классах)?

Нерешенный вопрос состоит в том, как правительства могут между тем финансировать эти меры (не говоря уже о сборе налогов с будущих взрослых доходов для возмещения некоторых затрат).

Банерджи и Дуффо убедительно показывают множество расточительных трат в существующих программах. Но это не доказывает, что компетентные врачи могут быстро появиться или что закрытие (необслуживаемых) медицинских клиник высвобождает достаточно ресурсов для финансирования рекомендаций авторов. А в случае некоторых рекомендаций проблема стоит еще более остро: одной из очевидных потребностей бедных стран является более успешная финансовая система. Но авторы, возможно, двигаются в противоположном направлении, поскольку больший объем кредита предлагается направлять средним предприятиям (для создания хороших рабочих мест) и на микрофинансирование. Но даже в случае рекомендаций,

которые представляются очевидно обоснованными, в условиях ограниченных ресурсов придется делать трудный выбор относительно объемов предоставления каждого из этих общественных благ.

Второй основной вопрос заключается в том, как осуществить эти меры политики. Авторы хорошо осведомлены о неудачах правительств в реализации текущих программ, призванных помочь малоимущим. Но несмотря на их полезные рекомендации (например, прозрачность, большее число женщин в органах, принимающих решения) отно-

сительно направления расходов на более эффективные программы, они признают, что процесс будет постепенным.

Подводя итоги, следует отметить, что эту книгу надо прочитать всем, кто интересуется положением малоимущих в развивающихся странах и мерами политики для его улучшения. Данные из РКИ и критический анализ текущей политики являются бесценными. Воплощение некоторых из выводов авторов в политике путем перераспределения имеющихся сейчас ресурсов может, безусловно, принести большие выгоды,

но целесообразность многих их выводов для экономической политики требует проверки (в особенности, рационализация кредита и субсидии на страхование и миграцию), равно как компромиссный выбор между разными мерами, относительные издержки и макроэкономические последствия.

Энн О. Кригер,

*профессор международной экономики
в школе продвинутых
международных исследований,
Университет Джонса Хопкинса*

На разных языках

Victor Ginsburg and Shlomo Weber

How Many Languages Do We Need?

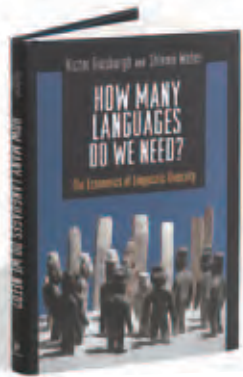
The Economics of Linguistic Diversity

Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2010, 232 pp., \$35 (cloth).

В этом скрупулезно проведенном исследовании бельгийский экономист Виктор Гинсбург, родным языком которого является суахили, и специалист по теории игр Шломо Вебер, гражданин Канады, у которого родным является русский язык, оценивают затраты и выгоды, связанные с огромным числом языков, которые сейчас используются на Земле.

Чаще всего принимается допущение о том, что сокращение числа языков приводит к повышению эффективности. Хотя точное число живых языков никому неизвестно, цифра поразительно велика — по оптимальным оценкам, она составляет 6000–7000. Но для половины населения мира первым языком является один из всего лишь одиннадцати языков.

В большинстве стран с развитой экономикой преобладает один язык; в странах с большим лингвистическим разнообразием чаще всего намного больше бюрократии и расточительных затрат. Некоммерческая организация SIL International, которая ведет базу данных о языках мира, сообщает, что в Камеруне сейчас используется 278 языков; показатели для Чада, Нигерии и Папуа-Новой Гвинеи составляют, соответственно, 131, 514 и 830. Легко понять, что такое множество языков может препятствовать развитию экономики — например, в результате сдерживания географической и социальной мобильности и препятствий для доступа многих граждан к важнейшим юридическим услугам.



Мыслители-утописты давно представляли себе, что когда-нибудь технология и плановые меры политики положат конец языковым противоречиям и непониманию в цивилизованном мире. Сегодня поддерживается идея признания английского

в качестве общемирового языка общения. Действительно, многие считают, что он уже таковым является. Однако доминирование одного языка ведет к эрозии других, что потенциально является катастрофой для мировой лингвистической и культурной экосистемы. Гинсбург и Вебер цитируют драматурга Ариеля Дорфмана, который родился в Чили, но сейчас является гражданином США: «Доминирующее влияние английского, как и многие явления, связанные с глобализацией, приводит к тому, что слишком многие оказываются в проигрыше, слишком многие лишаются голоса».

Гинсбург и Вебер часто излагают мысли весьма техническим языком, изучая такие вопросы, как кластическая дистанция, этнолингвистическая раздробленность и индексы дихотомического беспорядка. Но этот анализ представлен очень наглядно, и имеется много хорошо подобранных выдержек комментаторов, в том числе Марио Варгаса Льосы и Амартии Сена. Дискуссия охватывает не только затраты на перевод и известные методы Джозефа Гринберга дать количественную оценку разнообразию, но и особенности финских частных инвесторов и песенного конкурса «Евровидение».

На наибольшие размышления наводит последняя часть книги, исследование на примере языковой политики в рамках Европейского союза. Именно здесь Гинсбург и Вебер с наибольшей ясностью

изучают практические аспекты и наиболее близко подходят к ответу на свой первоначальный вопрос: сколько языков нам нужно?

Ежегодно Европейский союз тратит значительно более миллиарда евро на устный и письменный перевод. Сотрудники в этих двух сферах составляют одну десятую рабочей силы Европейской комиссии. В условиях, когда состав Европейского союза продолжает расширяться, эти затраты будут расти. Компромиссное решение о языке, когда оно принимается, часто благоприятствует английскому языку. Однако интересно отметить, что в этой среде лица, не говорящие на других языках, кроме родного английского, могут оказаться неэффективными в общении, поскольку они не замечают различных лингвистических потребностей (например, в меньшем количестве разговорных выражений и архаических идиом) тех людей, для которых английский язык не является родным.

Гинсбург и Вебер справедливо отмечают трудность поддержания сбалансированности между мерами, которые обеспечивают эффективность, и мерами, которые соблюдают культурные традиции. Они утверждают, что Европейскому союзу целесообразно принять шесть рабочих языков — английский, французский, немецкий, итальянский, испанский и польский.

Реформа лингвистических процедур Европейского союза требует сотрудничества, что связано с основополагающим вопросом книги: что на самом деле означает «we» («мы») в названии книги. Это местоимение подразумевает единение. Это — призыв к общности. Но оно вызывает различные представления о солидарности, узах и приоритетах. В любых спорах о языке (или политике), как очень наглядно показано в этой книге, очень трудно прийти к понятию «мы».

Генри Хитчингс,

*автор нескольких книг, в том числе
«The Language Wars»*

Слишком легко адаптирующийся, чтобы потерпеть неудачу

Тим Харфорд заслуженно имеет массу поклонников благодаря своим колонкам в газете *"Financial Times"*, радиопередаче *"More or Less"* на «Би-би-си» и своим предыдущим книгам. Книга *"Adapt"* («Адаптируйся»), бесспорно, завоеует ему еще больше почитателей. Это захватывающее написанное пособие о применении моделей, заимствованных из биологии, в мире бизнеса и экономики, с множеством увлекательных примеров, изложенных с характерными для автора мастерством и изяществом.

Идеи книги относительно адаптации основаны на эволюции путем вариации и отбора и роли теории сетей. Существуют официальные модели эволюционной экономической теории, и идея о том, что бизнес представляет собой борьбу за выживание, интуитивно представляется обоснованной.

В случае экономики и бизнеса эволюция является метафорой, но меня не удивит, если социальное поведение человека в этой области окажется тесно связанным с основополагающими правилами жизни. Это направление исследований для экономистов является захватывающим.

Вклад Харфорда заключается в том, чтобы объяснить на широком круге примеров, как работают вариация, адаптация и отбор. Он подчеркивает важность создания возможностей для небольших неудач, с тем чтобы предотвратить катастрофические провалы, которые могут возникнуть в результате централизованного принятия решений. Приводятся разные примеры — от военных, касающихся тактики армии США в Ираке, до коммерческих, касающихся предприятий космического туризма в пустыне Мохаве и отрасли биотехнологии. Например, командиры в штаб-квартире не располагали сведениями о полевых условиях, необходимыми для успеха тактики в Ираке, но командиры на местах могли адаптировать тактику к конкретным условиям.

Харфорд также рассматривает роль экспериментов в экономике, особенно в области развития. Он ратует за экспериментальный подход, который, как он утверждает, дает исследователям подробную информацию, и кроме того, внушает им смиренность, позволяющую им видеть, что приводит к неудачам и что приводит к успеху.

Важнейшим элементом во всех примерах Харфорда является использование распространенной среди широкого круга информации — «сложный мир полон знаний, которые носят местный

и неуловимый характер». Крах централизованного планирования из-за его неспособности овладеть всей соответствующей информацией в отличие от успешной работы рынков хорошо известен. Чем сложнее среда, тем сильнее необходимость в децентрализованном принятии решений.



Tim Harford

Adapt

Why Success Always Starts with Failure

Farrar, Straus and Giroux, New York, 2011, 320 pp., \$27 (cloth).

Этот урок требует постоянного повторения ввиду очевидного предпочтения (доминирующих предприятий на любом рынке и высших руководителей компаний) централизованных полномочий. Как бывшему участнику Комиссии по вопросам конкуренции Великобритании мне хотелось бы, чтобы автор четко указал, что политика в сфере конкуренции имеет такое большое значение именно из-за важности экспериментирования и небольших неудач. Экспериментирование и небольшие неудачи приводят к вариации и структурам управления, допускающим расхождения во взглядах.

Харфорд умеряет свой энтузиазм относительно неограниченной инновации, отмечая, что новшества все больше требуют значительного финансирования и организации. Компания Facebook, которая, как известно, была создана в общежитии в Гарварде с небольшим капиталом, является исключением, утверждает он. Все чаще изобретения, ведущие к новым патентам, требуют большой группы исследователей и крупного финансирования, связана ли данная инновация с новым лекарством или видеоигрой. Он отмечает, что это делает параллельную инновацию, где многие проекты обречены на неудачу, слишком дорогостоящей. Во многих обстоятельствах это справедливо, но среди примеров в книге

"Adapt" преобладают отрасли с высокой концентрацией, где «стоимость» инновации, связана ли она с регулированием или рентой, представляет собой барьер для доступа, благоприятствующий уже действующим фирмам. (В другой недавно опубликованной книге *"The Master Switch"*, написанной Тимом Бу, приводятся некоторые убедительные примеры «расточительной» параллельной инновации, когда доминирующие фирмы отталкивают локтями конкурентов.)

Книга *"Adapt"* меняет подход в последней части, чтобы рассмотреть модели сетей и цепной реакции в контексте катастроф (разрушение атомных реакторов, взрывы на буровых вышках) и банковского дела. В этой области экономисты также используют модели, применяемые в естественных науках, например, при изучении цепной реакции или динамики населения. Эти модели также интуитивно представляются уместными для объяснения некоторых экономических явлений, как это отражено в популярной терминологии «экологии бизнеса». Очевидным кандидатом для применения такого рода моделей является финансовый кризис. Директор Банка Англии по вопросам финансовой стабильности Эндрю Халдейн и эколог сэр Роберт Мэй, бывший главный ученый правительства Великобритании, совместно проанализировали системные уязвимые места финансовой системы (см. выпуск журнала *"Nature"* за 20 января 2001 года).

Последняя глава, «Адаптация и Вы», вызывает разочарование. Несомненно, ее попросил добавить издатель: домогательские советы такого рода якобы помогают продавать книги. Я бы предпочел главу «Адаптация и государственная политика», поскольку выводы для экономической политики рассматриваются в книге лишь в контексте экспериментов в области. Но это — не очень большой недостаток.

Возможность ознакомиться с этими новыми (для экономистов) моделями на основе увлекательных историй является настоящим даром, и у Харфорда есть в некоторой степени способность Малкольма Глэдвелла делать сложное не только понятным, но и неизбежным. Книга *"Adapt"* невероятно увлекательна.

Диана Койл,

Автор книги *"The Economics of Enough: How to Run the Economy as if the Future Matters"*

и руководитель консалтинговой компании *Enlightenment Economics*

Хозяева Вселенной



Jeff Madrick

Age of Greed

The Triumph of Finance and the Decline of America, 1970 to the Present

Alfred A. Knopf, New York, 2011, 496 pp., \$30 (cloth).

Джефф Мадрик, один из наиболее энергичных популярных авторов занятых работ по экономике, задействует свои таланты для создания ряда экономических и финансовых портретов, охватывающих прошедшие 40 лет. К числу этих деятелей относятся Уолтер Ристон, Милтон Фридман, Ричард Никсон, Алан Гринспен, Пол Волкер, Джордж Сорос и Анджело Мозило. Читатель заметит общую тему: безответственное смещение американской мысли и практики в сторону неоправданного поклонения финансовой сфере и уход от мнения, что федеральное правительство на нашей стороне. Вместе с тем, каждая глава заслуживает внимания сама по себе.

Глава о Милтоне Фридмане заинтересовала меня больше всего отчасти потому, что я — экономист и отчасти потому, что о нем не написано хорошей биографии. Положительным является то, что это очень увлекательная книга и что Джефф Мадрик написал убедительный рассказ о работе Фридмана как политического предпринимателя. Я жадно прочитал эту главу, и она соответствовала главному читательскому критерию: я захотел, чтобы она была длиннее.

Вместе с тем ряд положений вызывает у меня несогласие. Глава называется «Проповедник Милтон Фридман» и содержит много (увлекательной) информации о ранних годах Фридмана, когда он был «фанатически религиозным евреем». О Фридмане остается впечатление, что он был умным, но безответственным догматиком, упрощающим сложную картину. Отсутствует сопоставимый анализ роли Фридмана,

настаивающего на добросовестных эмпирических исследованиях, проверке и возможности фальсификации посылок экономической теории, его участия в процессе формирования им факультета Университета Чикаго, куда он привлек первоклассных ученых и будущих Нобелевских лауреатов, и множества случаев, когда он менял свою точку зрения по экономическим вопросам, в том числе по монетарной теории и денежно-кредитной политике. Фридман был в большей степени ученым и скептиком, чем следует из этого эссе.

В работе есть также особые ошибки и упущения. В материале о стремлении Фридмана ликвидировать социальные программы не упоминается, что он хотел заменить их гарантированным годовым доходом. Неправильно утверждать, что «именно нестабильность скорости денежного обращения окончательно опровергла монетаризм в 1980-е годы», когда волатильность процентных ставок была намного более серьезной проблемой, а в странах с открытой экономикой, таких как Швейцария, проблемой стал валютный курс (скорость денежного обращения меняется странным образом,

**Читатель заметит
общую тему:
безответственное
смещение
американской мысли
и практики в сторону
неоправданного
поклонения
финансовой сфере.**

но это происходит медленно). Мало экономистов согласится с утверждением Мадрика о том, что «Фридман и Шварц... практически не прибавили ничего к тому, что уже было известно», или что их работа «*Monetary History*» имеет незначительную эмпирическую основу. Вопреки мнению Мадрика, сейчас общепризнано, что инфляция (или, по крайней мере, текущая инфляция, как четко продемонстрировал Фридман) всегда является денежно-кредитным феноменом. Эти пробелы не являются

случайными опущениями; они способствуют систематическому принижению научной глубины и воздействия наследия Фридмана.

В книге не отражается то обстоятельство, что на протяжении большей части этого периода мир был в тисках государственнической экономической идеологии, которая практически поработила некоторые очень крупные страны, такие как СССР и Китай, и в более мягкой форме почти разрушила некоторые другие, например Великобританию, и большую часть развивающегося мира. Многих из рассмотренных фигур, особенно более раннего периода, невозможно понять вне этого более широкого контекста.

Наименее интересны эссе о наиболее известных деятелях. Можно ли действительно сказать что-то новое о Джимми Картере, Ричарде Никсоне и Алане Гринспене на нескольких страницах? Справедливо ли по отношению к любому из трио (Теду Тернеру, Сэму Уолтону и Стиву Россу) «втискивать» их всех в одну главу?

Происхождение книги является для меня загадкой. Многие главы основаны исключительно на вторичных источниках, причем хорошо известных. Почему бы не сосредоточиться на тех фигурах, у которых автор брал интервью или по которым проводил исследования в архивах? В то же самое время книга недостаточно полемична, с тем чтобы быть полезным описанием ряда отрицательных персонажей. Темы и тенденции недостаточно увязаны вместе, чтобы они были полезным материалом или введением в период, и их вполне можно было опубликовать по отдельности.

Безусловно, можно благожелательно отнестись к мнению Мадрика о том, что доминирование сферы финансов в экономике и политике было нежелательным. Но я бы предпочел, чтобы он начал с нескольких простых фактов. Когда это случилось? (Основываясь на показателях доходов, это началось в начале 1980-х годов.) Почему это случилось, и какие более общие, не связанные с личностями силы стояли за этой тенденцией? Почему политики активно поддержали финансовую отрасль, а не отнеслись к ней с опаской? Когда есть простое повествование, значение каждой выбранной личности будет понятным. В том виде, как она есть, эта живо написанная книга содержит интересные материалы, но в ней отсутствует четкое понятие о ее цели.

Тайлер Коуэн,

профессор экономики в Университете
Джорджа Мейсона

Представляем новую электронную библиотеку МВФ

**Содержательная, влиятельная,
незаменимая**



eLibrary МВФ предоставляет вам удобный доступ к обширным ресурсам глобального финансового анализа. Знакомьтесь с ведущими публикациями МВФ, влиятельными книгами, рабочими документами, исследованиями, данными и инструментами статистики. Получайте нужную вам информацию из источника, на который вы можете положиться.

Смотрите демонстрацию: www.beta-elibrary.imf.org

М Е Ж Д У Н А Р О Д Н Ы Й В А Л Ю Т Н Ы Й Ф О Н Д

Финансы и развитие, Июнь 2011 года \$8.00



MFIRA2011002