



ФИНАНСЫ и РАЗВИТИЕ

Сентябрь 2012 года \$8,00

Кемаль Дервиш

о взаимосвязанности

Откровенный разговор –

Кристин Лагард

Каваи и Ломбарди о финансовом

регионализме



Глобальная деревня

Финансы и развитие издается 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
Натали Рамирес-Джумена
Джеймс Роу
Саймон Уилсон

РЕДАКТОР ОНЛАЙНОВОГО ИЗДАНИЯ

Глен Готтселиг

МЛАДШИЕ РЕДАКТОРЫ

Халед Абдель-Кадер
Маурин Берке
Лирика Гей
Жаклин Делорье

СПЕЦИАЛИСТ ПО ПОДГОТОВКЕ

ПЕЧАТНОЙ И ВЕБ-ВЕРСИИ
Лиджун Ли

МЕНЕДЖЕР ПО СОЦИАЛЬНЫМ МЕДИА

Сара Хаддад

ПОМОЩНИК РЕДАКТОРА

Харрис Куреши

РУКОВОДИТЕЛЬ ТВОРЧЕСКОЙ СЛУЖБЫ

Луиса Менхивар

ХУДОЖЕСТВЕННЫЙ РЕДАКТОР

Симин Хашем

СОВЕТНИКИ РЕДАКТОРА

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

ИЗДАНИЕ НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ

подготовлено Отделом переводов МВФ

РЕДАКТОР

Александра Акчурина

© 2012 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
Finance & Development
P.O. Box 92780
Washington, DC, 20090, 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 Dartmouth Printing Company, Hanover, NH.



ФИНАНСЫ И РАЗВИТИЕ ЕЖЕКВАРТАЛЬНЫЙ ЖУРНАЛ
МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА
Сентябрь 2012 • Выпуск 49 • Номер 3

ОСНОВНЫЕ СТАТЬИ

ГЛОБАЛЬНОЕ ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ

- 8 **Мир стал «глобальной деревней»**
Взаимосвязи растут не по дням, а по часам
Кишиор Махбубани

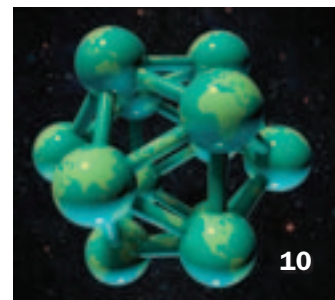
- 10 **Мировая экономика. Конвергенция, взаимозависимость и расхождение**
В долгосрочной перспективе экономический рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах меньше зависит от стран с развитой экономикой, но в краткосрочной перспективе они «шагают» в ногу
Кемаль Дервиш

- 15 **Сеть, из которой не вырваться**
В рамках сетевого анализа рассматриваются финансовые связи в глобализованном мире и создаваемые ими риски
Камелия Миноу

- 18 **Миграция наталкивается на низкие темпы роста**
Мировые перемещения рабочей силы будут меняться по мере продолжения экономического кризиса в странах с развитой экономикой
Деметриос Г. Пападеметриу

- 23 **Финансовый регионализм**
Региональные механизмы формируют новую международную финансовую архитектуру и способствуют мировой финансовой стабильности
Масахиро Каваи и Доменико Ломбарди

- 26 **Откровенный разговор. Риски раздробленности**
Необходимо сохранить плоды глобализации путем укрепления международных структур, обеспечивающих финансовую стабильность
Кристин Лагард



ВЗАИМОСВЯЗАННОСТЬ АЗИИ

- 28 **Расходы по-китайски**
Китай должен еще больше повысить потребление домашних хозяйств, чтобы его экономический рост лучше отвечал интересам всех слоев населения
Стивен Барнетт, Алла Мирвода и Малхар Набар

- 32 **Изменение направленности**
Активное сальдо внешней торговли Китая сокращается, что вызывает последствия для его торговых партнеров в Азии
Малхар Набар и Олаф Унтербердерстер

- 36 **Тигр и дракон**
Индия и Китай могут многому научиться друг у друга по мере продвижения по своему пути развития
Муртаза Саед и Джеймс П. Уолш

- 40 **Возвращение на карту мира**
Реинтеграция Мьянмы в мировую экономику обещает лучшее будущее для ее народа
Мерал Карасулу и Сергей Додзин



А ТАКЖЕ В ЭТОМ НОМЕРЕ

- 44 **Налогообложение финансов**
Многие европейские директивные органы склоняются к идее расширения налогообложения финансового сектора
Джефф Готтлиб, Грегорио Импавидо и Анна Иванова

Многосторонний подход к поиску решений для глобального мира

МЫ живем во все более глобализованном и взаимосвязанном мире, что способствует все более быстрому распространению идей, информации и технологий. Глобализованная экономика создала сложную и переплетенную сеть потоков капитала и торговли, которые принесли с собой значительные экономические достижения, позволив выйти из бедности сотням миллионов людей во всем мире.

Но, как мы видим из опыта затяжного мирового финансового кризиса, наша взаимосвязанность не только приносит выгоды, но и порождает серьезные риски. Мгновенная передача информации сопряжена с риском быстрого распространения негативных эффектов. В связи с этим общественность всецело заинтересована в том, чтобы глобальная экономическая интеграция подкреплялась согласованным набором скоординированных мер макроэкономической политики на национальном уровне и гармонизированным международным режимом регулирования, призванным устранять факторы уязвимости в нашей глобальной финансовой системе.

В этом выпуске журнала *Ф&Р* рассматриваются различные аспекты взаимосвязанности. Кишор Махбубани, декан Школы государственной политики Национального университета Сингапура им. Ли Куан Ю и автор готовящейся к печати книги «*The Great Convergence: Asia, the West, and the Logic of One World*» («Великая конвергенция: Азия, Запад и логика единого мира»), доказывает, что явление, которое он называет «глобальной деревней» все более требует глобальных решений возникающих крупномасштабных проблем, например, изменения климата.

Кемаль Дервиш, бывший руководитель Программы развития ООН, а теперь вице-президент Института Брукинса, рассма-

тривает три коренных изменения в мировой экономике, которые ведут к существенным смещениям баланса между востоком и западом. Он высказывает мнение, что мир будет становиться все более многополюсным и взаимозависимым, что требует усиления роли стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в международных организациях.

В рубрике «Откровенный разговор» директор-распорядитель МВФ Кристин Лагард пишет, что Фонд продвигается в составлении карты глобальных финансовых рисков и выяснении связей между финансовым сектором и «реальной» экономикой, но, возможно, наиболее трудная задача состоит в том, чтобы убедить директивные органы стран принимать во внимание общемировые интересы.

Масахиро Каваи, глава Института Азиатского банка развития, и Доменико Ломбарди, президент Оксфордского института экономической политики, анализируют все более широкую систему региональных финансовых механизмов, которые способствуют укреплению мировой финансовой стабильности.

Также в этом выпуске мы представляем Джастина Ифу Лина, первого главного экономиста Всемирного банка из страны с формирующимся рынком, который обсуждает «новую структурную экономику» как метод пересмотра подхода к устойчивому развитию, рассматриваем процесс реинтеграции Мьянмы в глобальную экономику и анализируем предложения о расширении налогообложения финансового сектора в Европе.

Джереми Клифт,
главный редактор

- 48 «Топливный» риск
Энергетические субсидии в странах с низкими и средними доходами могут сильно сказаться на состоянии их бюджета
Дэйвид Коуди, Валентина Фламини и Матиас Антонио
- 50 Все встает на свои места
Восполнение «недостающих звеньев» в мозаике наборов данных помогает пролить свет на глобальный финансовый кризис
Аделхейд Бурги-Шмельц и Альфредо М. Леоне

РУБРИКИ

- 2 Краткие сообщения
- 4 Люди в экономике
Человек, у которого хватит терпения сварить камень
Ф&Р представляет Джастина Ифу Лина, первого главного экономиста Всемирного банка из страны с формирующимся рынком
- 42 Представьте себе
Доступ к банковским услугам
Новые базы данных показывают резкие различия в том, как люди откладывают сбережения, заимствуют средства, производят платежи и управляют риском
Асли Демиргуч-Кунт и Леора Клэннер

- 52 Возвращение к основам
Что такое деньги?
Без них современные экономики не смогли бы функционировать
Ирена Асмундсон и Джейда Онер
- 54 Книжное обозрение
Reforming the Unreformable: Lessons from Nigeria, Нгози Оконжо-Ивеала
Russia: A Long View, Егор Гайдар
Double Entry: How the Merchants of Venice Created Modern Finance, Джейн Глисон-Уайт
- 57 Данные крупным планом
Отслеживание применения налогового-бюджетных правил
Количественные лимиты стали основной ответной мерой в отношении бюджетного наследия кризиса
Нина Будина и Андреа Шехтер

Иллюстрации: обложка и стр. 10, Рэнди Лайхус; стр. 44, Симин Хашем/МВФ.

Фотографии: стр. 2, Radius Images/Corbis, ROM Image Broker/Newscom; стр. 3, Strauss/Curtis/Corbis; Кике Кальво/National Geographic Society/Corbis; стр. 4, Майкл Спилотро/МВФ; стр. 8–9, Хосе Фусте Para/Corbis; стр. 15, Эрик Кюхлинг/Westend61/Newscom; стр. 18, Петр Малецкий/Panos; стр. 21, Майк Блейк/Reuters/Newscom; стр. 23, Imaginechina/Corbis; стр. 26, Стивен Яффе/МВФ; стр. 28, Мадс Ниссен/Panos; стр. 32, Джастин Джин/Panos; стр. 36, imago stock&people/Newscom; р. 40, Сергей Максимишин/Panos; стр. 43, iStock, iStock, Филипп Лиссак/Godong/Corbis; стр. 48, Associated Press; стр. 52, Юджин Салазар/МВФ.

Читайте журнал онлайн: www.imf.org/fandd

См. страницу F&D на Facebook.com:
www.facebook.com/FinanceandDevelopment

Растет не только ВВП

Стандартные показатели экономического роста не учитывают быстрое истощение природных ресурсов, которое нанесет серьезный ущерб будущим поколениям, отмечается в новом докладе Программы ООН по окружающей среде.



Деревья и бамбук в Японии.

В «Докладе о совокупном благосостоянии 2012 года» представлен новый показатель, индекс совокупного благосостояния (Inclusive Wealth Index), который выходит за рамки традиционных критериев (ВВП и Индекса человеческого развития) и включает полный диапазон активов, таких как промышленная продукция, человеческий и природный капитал. Согласно докладу, этот индекс позволяет правительствам определить истинный уровень благосостояния страны и устойчивость ее экономического роста.

В докладе рассматриваются изменения совокупного благосостояния с 1990 по 2008 год в 20 странах, общая доля которых в мировом ВВП приближается к трем четвертым. За этот период природные ресурсы на душу населения сократились на 33 процента в ЮАР, 25 процентов в Бразилии, 20 процентов в США и 17 процентов в Китае. Только в Японии не произошло сокращения природного капитала ввиду возросшего лесного покрова.

По показателю ВВП, экономика Китая, США, Бразилии и ЮАР с 1990 по 2008 год выросла соответственно на 422, 37, 31 и 24 процента.

Однако при оценке результатов по новому индексу экономика Китая и Бразилии выросла лишь на 45 и 18 процентов. Экономика США выросла только на 13 процентов, а экономика ЮАР даже сократилась на 1 процент.

Устранение утечек

Миллионы людей в Азии и Тихоокеанском регионе могли бы получить доступ к чистой воде, если устранить утечки и провести реформы коммунального водоснабжения, говорится в новом исследовании Азиатского банка развития (АзБР).

«В то время как Азиатско-тихоокеанский регион все в большей степени испытывает крупномасштабный водный кризис, мы видим, как недопустимо большие объемы воды теряются из-за утечек и неэффективности», — заявил Бинду Лохани, вице-президент АзБР по вопросам управления знаниями и устойчивого развития. «Если сократить потери воды вдвое, можно было бы обеспечить очищенной водой 150 млн человек».



По оценке АзБР, в регионе ежегодно теряется 29 млрд кубометров воды (чего хватило бы, чтобы заполнить более 11 млн олимпийских бассейнов), в результате чего водные компании Азии каждый год теряют доходы более чем на 9 млрд долларов США.

Ожидается трехкратный рост числа случаев деменции

Почти 35,6 млн человек в мире страдают деменцией. Согласно новому докладу Всемирной организации здравоохранения, ожидается, что это число возрастет в два раза, до 65,7 млн, к 2030 году и более чем в три раза, до 115,4 млн, к 2050 году. Больные деменцией имеются во всех странах, из них более половины (58 процентов) живет в странах с низкими и средними уровнями доходов. К 2050 году эта доля, вероятно, превысит 70 процентов, прогнозируется в докладе «Деменция: приоритетная проблема для здравоохранения».

Мировые затраты на лечение больных деменцией и уход за ними в настоящее время составляют более 604 млрд долларов США в год. Они включают расходы на медицинские и социальные услуги, а также снижение или потери дохода больных деменцией и тех, кто заботится о них.

Только восемь стран в мире имеют национальные программы решения проблем, связанных с деменцией.

События в 2012 году

1–7 сентября, Неаполь, Италия

Всемирный форум городов ООН

8–9 сентября, Владивосток, Россия

Саммит совета Азиатско-Тихоокеанского экономического сотрудничества

9–14 октября, Токио, Япония

Ежегодные совещания МВФ и Всемирного банка

16–19 октября, Нью-Дели, Индия

Всемирный форум ОЭСР по статистике, знаниям и политике

8–9 ноября, Вашингтон, округ Колумбия

Тринадцатая ежегодная научная конференция МВФ имени Жака Полака

12–14 ноября, Дубай, ОАЭ

Саммит Всемирного экономического форума по глобальной повестке дня

Революция электронного здравоохранения

В Африке происходит революция «электронного здравоохранения» (практики здравоохранения, поддерживаемой электронными средствами связи) во многом благодаря быстрому росту использования мобильных телефонов на континенте. Африка, где имеется 281 млн пользователей, является самым быстрорастущим рынком мобильных телефонов в мире. Уровень пользования Интернетом на континенте все еще сравнительно низок, но ожидается, что он будет быстро расти.

Рост «электронного здравоохранения» в Африке способствует укреплению прав голоса, подотчетности и надлежащего управления в секторе здравоохранения Африки, отмечает Африканский банк развития. Например, на севере Ганы программа акушерских консультаций по мобильной связи предоставляет женщинам информацию по вопросам охраны здоровья во время беременности и рекомендует женщинам обращаться за предродовой помощью посредством текстовых или голосовых сообщений. Легкий доступ к этой жизненно важной информации позволяет женщинам самим заботиться о своем здоровье.

Электронное здравоохранение стало неотъемлемой частью сектора здравоохранения в Африке. Кения, где родилась революционная система банковского обслуживания по мобильной связи M-PESA, стала первой страной, разработавшей в 2011 году национальную стратегию электронного здравоохранения.



Женщина племени Ндебеле с ребенком разговаривает по мобильному телефону.

Поддержка устойчивых транспортных систем



Подростки в метро в Медельине, Колумбия.

Межамериканский банк развития, вместе с Азиатским банком развития, Всемирным банком, Африканским банком развития и четырьмя другими организациями, заявил о своей твердой приверженности развитию устойчивого транспорта. Эти восемь многосторонних банков развития в июне обязались в течение следующего десятилетия инвестировать 175 млрд долларов США в финансирование более устойчивых транспортных систем, способствуя экономическому развитию в интересах всего общества наряду с защитой окружающей среды.

Издержки от перегруженных дорог, загрязнения воздуха, ДТП и адаптации к последствиям изменения климата для систем общественного транспорта могут составлять от 5 до 10 процентов ВВП в год. Транспортный сектор сейчас является самым быстро растущим источником парниковых газов, поскольку в течение десятилетий городское планирование ориентировалось на облегчение проезда автомобилей в ущерб пользователям общественного транспорта, велосипедистам и пешеходам. Этот подход намного усложняет жизнь горожанам, особенно бедному городскому населению, заявил Межамериканский банк развития.

Унылая наука?



Слушайте наши подкасты-интервью
с ведущими экономическими
экспертами и решайте сами:
www.imf.org/podcasts

Человек, у которого хватит Терпения сварить камень

*Ф&Р представляет Джастина Ифу Лина,
первого главного экономиста Всемирного банка
из страны с формирующимся рынком*

НА приеме ранее в этом году по поводу окончания срока пребывания Джастина Ифу Лина на посту главного экономиста Всемирного банка, как принято в таких случаях, отмечались достижения за всю его карьеру: Джастин Лин, первый гражданин Китая в его поколении, получивший степень доктора в Чикагском университете; Джастин Лин, второе частное лицо, ставшее владельцем автомобиля в Пекине; Джастин Лин, первый главный экономист Всемирного банка из развивающейся страны, или страны с формирующимся рынком.

Наряду с этими вехами на приеме воздавали должное его наиболее характерным чертам: решительности, гибкости, прагматизму. Больше всего запомнилось высказывание одного из его коллег, сказавшего, словами африканской поговорки, что у Лина хватит терпения, чтобы сварить камень.



Если о ком-то и можно сказать, что он был «нужным человеком в нужном месте в нужное время», то это именно Лин. Его «послужной список» включает прибытие в материковый Китай, как раз когда, на его удачу, коммунистическая партия начала проводить ряд исторических рыночных реформ. Затем счастливый случай свел Лина, благодаря его знанию английского, с посетившим страну экономистом — лауреатом Нобелевской премии, которому требовался переводчик; в итоге Лин был выдвинут на стипендию докторантуры Чикагского университета. А в июне 2008 года, накануне худшей мировой рецессии более чем за полвека, на фоне усиливающихся требований предоставить странам с формирующимся рынком и развивающимся странам большее влияние в управлении Всемирным банком, Лин был выбран на должность главного экономиста этой организации; он стал первым гражданином развивающейся страны на этом посту. Ход истории благоволил 60-летнему Лину.

Переосмысление развития

Перенесемся на четыре года вперед: Лин готовится вернуться в Китай после периода работы в Вашингтоне, округ Колумбия, где находится Всемирный банк, в котором он также был вице-президентом. Этот экономист в очках, совсем не склонный к саморекламе, размышляет о последнем этапе своей богатой событиями карьеры с чувством спокойного удовлетворения. Банк предоставил Лину глобальный форум для продвижения его теоретической основы нового подхода к развитию, или, как он ее называет, «новой структурной экономики».

«Я открыл дверь для того, чтобы люди, мои коллеги могли размышлять над этими вопросами, дискутировать», — говорит он.

Лин, эксперт по экономике Китая, считает себя отчасти обособленным от кругов разработчиков политики из стран Запада, которые традиционно преобладают в экономике развития. Как главный экономист Всемирного банка, он следовал по стопам таких светил, как бывший министр финансов США Лоренс Саммерс и лауреат Нобелевской премии Джозеф Стиглиц. Однако его теории представляют собой преднамеренную и резкую критику Вашингтонского консенсуса, широкого диапазона «неолиберальных» направлений политики, прежде тесно ассоциировавшихся с организациями в Вашингтоне, округ Колумбия, включая МВФ, Министерство финансов США и Всемирный банк. Когда его спрашивают, действительно ли он первый главный экономист Всемирного банка из развивающейся страны, Лин отвечает: «Не только первый из развивающейся страны, но и первый, кто хорошо понимает развивающиеся страны».

По словам Селестина Монга, соавтора Лина и его коллеги по Всемирному банку, Лин — «единственный из всех главных экономистов во Всемирном банке, кто непосредственно участвовал в работе, которая помогла 600 миллионам человек выйти из бедности. Какие аргументы еще нужны?»

Стиглиц говорит, что Лин играл важную роль в соединении уроков роста в Восточной Азии, самом быстрорастущем регионе мира, с экономической теорией развития.

Образцовый армейский офицер

От своих предшественников Лин, возможно, отличается своим скромным происхождением (он родился в 1952 году в бедной семье в округе Илан на северо-востоке Тайваня, провинции Китая, и был одним из шестерых детей), но, несомненно, он единственный главный экономист Всемирного банка, которому угрожает ордер на арест.

В 1979 году 26-летний примерный офицер тайваньской армии, в то время его звали Чжэнь Лин, проходивший службу на острове Киньмень, который был предметом политических споров, принял решение переплыть двухкилометровый пролив

Что такое «Новая структурная экономика»?

Новая структурная экономика представляет собой применение неоклассической экономики для изучения воздействия экономических структур на процесс развития.

Джастин Лин утверждает, что промышленная структура страны обусловлена ее объективными сильными сторонами и преимуществами, которые определяются ее «обеспеченностью факторами производства», включая рабочую силу, природные ресурсы или человеческий и физический капитал. Как говорит Лин, «экономическая структура страны эндогенна по отношению к ее структуре имеющихся факторов».

Лин советует странам, что для максимального содействия развитию им следует сосредоточиться на секторах, в которых они обладают сравнительным преимуществом (то есть на том, что они могут делать относительно хорошо), исходя из того, чем они располагают на данный момент (то есть имеющихся у них факторов). Это позволит стране стать максимально конкурентоспособной, добиться наибольшей отдачи от инвестиций, максимально сэкономить средства и заложить основу для скорейшего перехода на более капиталоемкие отрасли. Успех порождает дальнейший успех, отмечает Лин.

В концепции Лина, как и в стандартной экономике, ведущую роль в распределении ресурсов играет конкурентный рынок, тогда как государству отводится функция содействия компаниям в модернизации промышленности путем устранения внешних эффектов и решения вопросов координации. Однако ключевой особенностью в «Новой структурной экономике» Лина является то, что она также выступает за стратегическое использование ограниченных ресурсов государства посредством адресной поддержки определенных отраслей, в которых вероятно наличие сравнительного преимущества. Это позволяет странам быстрее добиться экономического подъема.

до находящегося под коммунистическим контролем материкового Китая.

После его исчезновения власти Тайваня, объявившие его «без вести пропавшим», выплатили его жене компенсацию на сумму, эквивалентную более 30 000 долларов США; спустя много лет они выдвинули против него обвинение в дезертирстве.

Спросите сегодня Лина о том решении, и экономист отмахивается от дальнейших расспросов — единственный раз за все интервью, когда его постоянная улыбка застывает и он выдает какой-то намек на раздражение. Лин оставил на родине трехлетнего сына и жену Чэнь Юньин, которая в то время ждала рождения их дочери. На вопрос о реакции жены на его переход Лин ответил: «Она поддержала меня. Если я счастлив, она тоже счастлива».

«Так Вы сказали жене, что собираетесь покинуть страну?»

«Я дал ей это понять».

Преобразование Китая

Когда он оказался на материке, Лин сменил имя на Лин Ифу, что означает «настойчивый человек». Не имея возможности напрямую связаться с семьей, Лин написал письмо родственнику, живущему в Токио, в котором рассказал о своем одиночестве и тоске по жене и детям. Наряду с прозаическими бытовыми деталями, включая просьбу отправлять семье подарки на рождество от его имени, используя тайный псевдоним Лина, он описывает Китай на ключевом этапе развития, когда страна стремилась преобразить свою экономику из централизованно планируемой в рыночную:

«Сейчас Китай серьезно и честно анализирует 30 лет, прошедшие с основания Народной Республики, и старается учиться на своих ошибках, чтобы построить модернизированный Китай. С момента свержения Банды четырех экономика всей материковой части страны стремительно растет, люди исполнены больших устремлений и уверенности. Я убежден, что у Китая светлое будущее; можно гордиться тем, что ты гражданин Китая, который стоит в мире, высоко подняв голову и широко расправив плечи», — писал он.

Китай и другие страны, прежде всего в Азии, совершившие скачок от неразвитой экономики и массовой бедности, являются основными примерами разработанной Лином теории развития. В своей книге «Новая структурная экономика» Лин доказывает обоснованность рекомендации слабо развитым странам, которую упрощенно можно выразить как «максимально используйте то, что у вас есть».

Одним из ведущих принципов этой «новой концепции развития» является важнейшая роль государства в поддержке избранных отраслей с целью стимулирования структурного преобразования экономики. Эта практика, часто в разговоре называемая «выбором выигравших и проигравших», или промышленная политика, имеет неоднозначную историю, но в период после финансового кризиса она переживает определенное возрождение.

Лин играл важную роль в соединении уроков роста в Восточной Азии с экономической теорией развития, говорит Стиглиц.

Основным критическим доводом остается то, что несовершенные оценки и искаженные интересы государственных органов заменяют холодный расчет и четкие решения рынка. Например, получившее много хвалебных отзывов Министерство торговли и промышленности Японии когда-то выступало против планов отечественных автопроизводителей экспортировать свою продукцию и пыталось воспрепятствовать намерению «Хонды» производить не только мотоциклы, но и автомобили, поскольку считало нежелательным появление еще одной компании в этой отрасли.

Чтобы избежать таких ошибок, по мнению Лина, секрет успеха состоит в выборе отраслей, соответствующих структуре производственных факторов и уровню развития данной страны. Он приводит пример Чили, которая при поддержке государства перешла от базовых отраслей, таких как горная и лесная промышленность, рыбный промысел и сельское хозяйство, к выплавке алюминия, разведению лосося и виноделию. Лин говорит, что в прошлом промышленная политика нередко терпела неудачу из-за того, что правительство пыталось навязать экономике развитие отраслей, которые плохо подходили для имеющихся в стране факторов. То есть, они «шли вразрез» с их сравнительным преимуществом.

Выбранное Лином название для его теоретической концепции, «Новая структурная экономика», содержит отголоски структуралистской экономики (которую Лин называет первой волной в мышлении по вопросам развития), возникшей в Латинской Америке в 1940-е годы, с ее поддержкой государствен-

ного вмешательства для стимулирования развития. Вместе с тем, главный экономист Всемирного банка по Африканскому региону Шантаянан Деварджан считает, что интеллектуальные истоки новой структурной экономики Лина находятся не так далеко и в более недавнем прошлом.

Ранее в этом году, на семинаре по поводу выхода новой книги Лина с изложением его теории, Деварджан открыл обсуждение провокационной репликой: «Когда я увидел название «Новая структурная экономика», это напомнило мне о том, что говорил Вольтер о Священной римской империи. Что она не является ни священной, ни римской, ни империей. Поэтому вот мой вызов Джастину: убедите нас, что это является новым, структурным и экономическим».

Деварджан скептически расценивает оригинальность теории Лина, которая, как он говорит, представляет собой «типичное применение неоклассической экономики к вопросам развития. Поскольку неоклассическая экономика гласит, что рынки должны функционировать, если не происходит нарушения эффективности рынка, такого как внешний эффект. Если имеет место внешний эффект, государство должно принять меры для устранения этого внешнего эффекта».

Лин признает, что отчасти обязан неоклассической экономике, утверждая в то же время, что его теорию отличает решающая и масштабная роль, отводимая государству. Если Вашингтонский консенсус является второй волной научной мысли в области развития, свой подход он считает третьей волной, или «Концепцией развития 3.0». Его работа бросила вызов традиции в экономической теории, отмечает старший научный сотрудник Фонда Карнеги за международный мир Ури Дадущ.

В новой книге Лина, «Стремление к процветанию» (The Quest for Prosperity), приводится объяснение новой структурной экономики и отражены уроки его четырехлетней работы во Всемирном банке. Следуя этой концепции, Лин показывает, как даже самые бедные страны могут добиться высоких темпов роста, сохраняющихся в течение нескольких десятилетий, значительно сократить бедность и стать странами со средними и даже высокими доходами за жизнь одного или двух поколений. «Лин дерзает представить мир, свободный от бедности», — говорит лауреат Нобелевской премии Джордж Акерлоф.

Проблема сравнительного преимущества

Некоторые из предписаний Лина кажутся обманчиво интуитивными. Может представляться очевидным, что странам следует использовать свои сильные стороны. В то же время, исходя из своего принципа, что страны должны ориентироваться на свое базовое сравнительное преимущество, стал бы Лин рекомендовать Корее создавать отрасль кораблестроения в 1970-е годы, при том что страна располагала ограниченными запасами сырьевых ресурсов, включая железо, уголь и сталь, и не обладала какими-либо знаниями относительно этого сектора? Некоторые другие экономисты в этом сомневаются. Однако именно таков был оказавшийся успешным рецепт Кореи для экономического развития.

«Учитывая характер процесса накопления факторов и наращивания технического потенциала, отсталая экономика просто не в состоянии накопить потенциал в новых отраслях без того, чтобы, действуя вопреки сравнительному преимуществу, фактически начать работу в новой отрасли, прежде чем страна будет располагать «нужным» факторным потенциалом», — говорит профессор Кембриджского университета Ха Джун Чан.

Четкий отпечаток неоклассической экономики в концепции Лина, пожалуй, неудивителен: он учился в Чикагском университете. Его поступление в цитадель школы свободного рынка было еще одним примером удачи, которая периодически выпа-

дала ему в жизни. Меньше чем через год после прибытия в Китай, благодаря знанию английского, приобретенному в Тайване, Лина наняли в качестве переводчика для посетившего страну экономиста Теодора Шульца. В том году Шульцу была присуждена Нобелевская премия по экономике за его новаторские исследования по проблемам, стоящим перед развивающимися странами.

Молодой переводчик (который к тому времени изучал марксистскую экономику в Пекинском университете) произвел такое впечатление на Шульца, что по возвращении в Чикагский университет, в котором он преподавал, тот предложил договориться о предоставлении Лину стипендии.

Сколько же времени провел Лин с этим ведущим экономистом, чтобы получить такое щедрое предложение? Всего лишь день, «но я был очень впечатляющим переводчиком», — отвечает Лин. На его устах все та же улыбка. Шульц был известен способностью интуитивно распознавать молодые таланты; например, он был наставником нобелевского лауреата Джорджа Стиглера и бывшего президента Американской экономической ассоциации Д. Гейл Джонсона.

После зачисления в Чикагский университет юный Лин приступил к работе для получения степени доктора экономики. Позже к нему приехала жена, Чэнь Юньин, с двумя детьми. Пока Лин проходил обучение для докторской степени и затем учился в аспирантуре в Йельском университете, его жена получила степень доктора в Университете Джорджа Вашингтона.

Плодотворная карьера

В 1987 году, когда Лин с семьей вернулись в Пекин, Китай переживал экономическую революцию, находясь на пути от плановой к «социалистической рыночной» экономике. Он начал свою плодотворную карьеру в период, когда происходили деление государственных предприятий на меньшие по размеру частные компании, деколлективизация сельского хозяйства и создание специальных экономических зон. Еще до прихода во Всемирный банк он был автором 18 книг и многочисленных научных работ.

В 1994 году Лин помог основать Китайский центр экономических исследований при Пекинском университете, который был создан с целью привлечения получивших образование за рубежом талантливых китайцев в период, когда страна остро нуждалась в знаниях, чтобы задействовать свой экономический потенциал. Этот центр со временем становился все более влиятельной организацией в формировании экономической политики Китая.

Ведущий экономист

В силу своих должностей главного экономиста и старшего вице-президента Всемирного банка (его выбрал президент организации Роберт Зелик) Лин был главным экономическим советником президента Всемирного банка, представлял политику Банка в области развития и возглавлял департаменты Банка по исследованиям, оценке перспектив (глобальному мониторингу и прогнозам) и данным. В этом качестве он руководил работой почти 300 экономистов, статистиков и исследователей, занимавшихся проблемами сокращения бедности и содействия мировому развитию.

Он снискал репутацию трудолюбивого и практичного человека. «Он всегда настроен по-деловому», — сказал один его коллега, Монга, который сопровождал Лина во многих командировках. Он рассказывает, как Лин, вместо отдыха и общения после рабочего дня, трудился до поздней ночи. «Джастин всего себя посвящал работе», — говорит он.

Неизбежно, работа главного экономиста не обходилась без трудностей. Взгляды Лина иногда встречали несогласие внут-

ри организации, причем нередко решительные возражения исходили из находившегося в его ведении исследовательского департамента. Лин говорит, что прислушивался к разногласиям, но некоторые сотрудники Банка говорят, что он в основном уклонялся от полемики с ними. «Он не пытался как-то повлиять на иные мнения или изменить их, он просто уходил от дискуссии. И я думаю, что такой подход был не вполне продуктивным», — сказал один высокопоставленный экономист в Банке.

Чтобы обеспечить практическое использование его работы по экономике развития в деятельности Банка, Лин сформировал исследовательскую группу для работы над проблемами индустриализации в Африке, в которой, по его мнению, сложились предпосылки для роста. По его мнению, по мере того как страны с формирующимся рынком, такие как Китай, Индия и Бразилия, будут подниматься на более высокие ступени индустриализации и переходить от секторов обрабатывающей промышленности с низкой квалификацией на более продвинутый уровень, это будет открывать возможности для участия в этих секторах стран с низкими доходами в Африке и других регионах. «Это высвободит огромный резервуар для обеспечения занятости, которыми могут воспользоваться страны Африки и другие страны с низкими доходами», — сказал Лин. Однако африканским странам необходимо заранее готовиться к такому переходу.

Хасан Таха, исполнительный директор в Банке, представляющий 21 африканскую страну, говорит, что Лин «поддерживал эволюцию мышления», которая помогла развивающимся странам лучше решать задачу сокращения бедности.

Возвращение в Пекин

Лин вернулся в Пекин, чтобы снова преподавать в Китайском центре экономических исследований. Он благодарен за возможности, которые предоставил ему пост главного экономиста, но сказал, что ему не терпелось вернуться в Китай после работы в Вашингтоне, которая открыла ему всеобъемлющую картину мирового развития. Его любовь к Китаю как человека и профессионала не позволяет ему надолго расстаться с этой страной.

Пожалуй, лишь одно место продолжает недостижимо манить его. На семинаре, организованном Центром глобального развития в Вашингтоне всего лишь за несколько недель до завершения его пребывания в столице США, Лин поведал, что все еще не расстается с мечтой вернуться в Тайвань, провинцию Китая, чтобы почтить память предков и встретиться с родственниками и друзьями.

После смерти отца в 2002 году Лин подал прошение разрешить ему вернуться в страну для похорон. Власти дали разрешение, но армия издала приказ о его аресте за дезертирство, и этот приказ все еще не отменен. В результате на похоронах его отца Лина представляла жена, что является серьезным проступком для сына в Азии.

Лин говорит, что остров когда-нибудь воссоединится с материковой частью.

Пока призывы сторонников отозвать ордер на его арест не были услышаны. Ранее в этом году, отвечая на парламентский запрос, министр обороны Тайваня Као Хуа-Чу, который был командиром батальона Лина и его близким другом, заявил Комитету законодательного собрания по иностранным делам и национальной обороне, что он подает в отставку в знак протеста, если Лину по возвращении в страну не будет предъявлено обвинение. На это Лин сказал, что может подождать.

Испытания легендарного терпения Лина пока продолжаются. ■

Мир стал

Кишор Махбубани

БЕЗ лишнего шума и помпы человечество прошло важную веху. Сегодня телефонов стало больше, чем людей. Это не значит, что у каждого человека есть телефон. Некоторые люди имеют по два или три телефона. В 1990 году мобильные телефоны были только у 11 миллионов человек. В 2011 году количество мобильных телефонов во всем мире достигло 5,6 миллиарда, тогда как количество обычных телефонов составило 1,32 миллиарда, а численность населения планеты приблизилась к 7 миллиардам. И мы можем звонить почти в любую часть света почти бесплатно, пользуясь такими услугами интернета, как Skype. Такой уровень плотности телефонных сетей означает, что взаимосвязанность людей достигла невиданного в истории уровня.

Технология ведет к глобальной конвергенции. Этот взрывообразный рост числа сотовых телефонов, а вскоре и смартфонов, донесет интернет и передаваемую с его помощью информацию во все уголки земного шара. Небольшая солнечная батарея и миникомпьютер уже сделали это для удаленных африканских и индийских деревень. Благодаря этому «большому взрыву» информации — а также образования — жизнь людей улучшается. По мере того как все больше людей узнавало о прививках, доля младенцев в мире, получивших прививку от дифтерии, коклюша и столбняка (в виде укола от ДКС), возросла с одной пятой до почти четырех пятых в период с 1970

по 2006 год. И другие идеи, спасающие жизни, — такие как мытье рук или отказ от использования в качестве туалета полей, на которых выращиваются продовольственные культуры, — распространились по всему миру и получают все более широкое признание (Kenney, 2011). Подключение к связи спасает жизни.

Технология также позволяет путешествовать за границу растущему числу людей. В 1950 году всего 25 миллионов человек выезжали за рубеж; к 2020 году ожидается, что их число достигнет 1,6 миллиарда. Другими словами, один из пяти обитателей планеты Земля пересечет международную границу — в прошлом это было немыслимым уровнем сообщения.

Но технология — лишь одна из движущих сил этой тесной взаимосвязанности. С течением времени мы также создали единую мировую экономику. Поэтому когда крошечной греческой экономике грозит банкротство, «трясет» весь мир — «домино» Греции теперь может опрокинуть такие большие «домино», как экономика США и Китая. Котировки на фондовых рынках во всем мире повышаются и падают в унисон при наступлении важных мировых событий. А глобальные цепи поставок означают, что когда от стихийного действия страдает одна страна, это сказывается на фабриках за океаном. Мы живем в одном экономическом мире.

Глобальное потепление также заставляет понять, что мир становится меньше. Почти каждый день мы видим

«глобальной деревней»

Взаимосвязи растут не по дням, а по часам

доказательства реальности изменения климата, такие как таяние в Арктике и погода «не по сезону». Никакая страна в одиночку не сможет спасти мир от глобального потепления. Аналогично, один пассажир с гриппом, садящийся в самолет, может быстро заразить этой болезнью тысячи людей во всем мире. Глобальная деревня должна объединиться в своих усилиях ко спасению, а это требует новой мировой этики, которая напоминала бы нам о том, что жизни 7 миллиардов людей теперь тесно связаны друг с другом. Философ из Оксфорда Дэвид Родин утверждает, что «нас подталкивает к мировой этике необходимость решить неотложные проблемы, которые носят все более глобальный характер» (Rodin, 2012). Я с этим согласен.

Парадоксально, что такая материальная сила, как технология, стала движущей силой и эмоциональных связей через границы. Так, когда 33 чилийских шахтера провели 69 дней в ловушке под землей, весь мир молился за них. А военачальник в Уганде Джозеф Кони, обвинявшийся в убийстве и нанесении увечий тысячам людей на протяжении десятилетий, внезапно оказался изолированным и беспомощным, когда видео о нем распространилось по всему миру, став самым популярным видео всех времен. Всего за шесть дней это видео посмотрели более 100 миллионов раз, в основном на YouTube (Aguilar, 2012). У резолюции против Кони, представленной в Сенат США в марте 2012 года, было 46 спонсоров. Один из них, сенатор Линдсей Грэхем, сказал: «Когда какое-то видео смотрят 100 миллионов американцев, мы обращаем на это внимание» (Wong, 2012).

С ростом взаимосвязанности не по дням, а по часам, распространение информации и идей означает, что наши нравственные принципы выходят за границы стран. Это только вопрос времени, когда наши горизонты расширятся и мы станем гражданами и своей страны, и нашей планеты. Мир станет лучше, когда мы объединимся, чтобы укрепить наш общий дом. ■

Кишор Махбубани — декан Школы государственной политики Национального университета Сингапура им. Ли Куан Ю и автор готовящейся к печати книги The Great Convergence: Asia, the West, and the Logic of One World («Великая конвергенция: Азия, Запад и логика единого мира»).

Литература:

Aguilar, Mario, 2012, "Kony 2012 Is the 'Most Viral' Video of All Time," Gizmodo, March 12.

Kenny, Charles, 2011, "Getting Better in Pictures," Center for Global Development Essay, p. 25. www.cgdev.org/content/publications/detail/1424862

Rodin, David, 2012, "Toward a Global Ethic," Ethics & International Affairs, Vol. 26, No. 1, pp. 33–42.

Wong, Scott, 2012, "Joseph Kony Captures Congress' Attention," Politico, March 22.

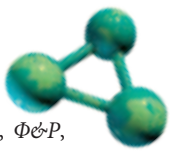
Конвергенция, взаимозависимость и расхождения

В долгосрочной перспективе экономический рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах меньше зависит от стран с развитой экономикой, но в краткосрочной перспективе они «шагают» в ногу

Кемаль Дервиш

БОЛЬШИНСТВО людей считает, что мы живем в интегрированном глобальном мире. Но, глядя на недавнюю историю, что действительно можно сказать о характере этой интеграции? Представляется, что сегодня мировая экономика характеризуется тремя основными тенденциями.





Три основные тенденции

Первой тенденцией является новая **конвергенция**. В своей лекции в 1979 году лауреат Нобелевской премии покойный экономист, занимавшийся вопросами развития, сэр Артур Льюис сказал: «В последние сто лет темпы роста объема производства в развивающихся странах зависели от темпов роста объема производства в развитых странах мира. При высоких темпах роста в развитых странах темпы роста высоки и в развивающихся странах, а когда темпы роста снижаются в развитых странах, они замедляются и в развивающихся. Неизбежна ли эта связь?»

Согласно последним данным, несмотря на сохраняющиеся связи, теперь важно различать долгосрочные тренды и циклические изменения. Примерно с 1990 годов темпы роста доходов на душу населения в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах устойчиво повышались и значительно превышают темпы роста в странах с развитой экономикой. В этом заключается важный структурный сдвиг в динамике мировой экономики.

Второй основной характеристикой мировой экономики является **циклическая взаимозависимость**. Несмотря на открепление долгосрочных *трендовых* темпов роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах — или их «растывание» — от стран с развитой экономикой за последние 20 лет, это не привело к растывке *циклических* колебаний относительно линии тренда.

Новая конвергенция и усилившаяся взаимозависимость совпадают с третьей тенденцией, относящейся к распределению дохода. Во многих странах усилилось неравенство распределения дохода и, в частности, резко возросла доля людей, получающих самые высокие доходы. В США доля 1 процента населения, имеющего самые высокие доходы, почти утроилась за последние три десятилетия, так что на нее теперь приходится примерно 20 процентов совокупных доходов в США (Alvaredo and others, 2012). В то же время при сокращении в результате вышеупомянутой новой конвергенции расстояния между странами с развитой экономикой и развивающимися странами, когда они рассматриваются как группы, доходы миллионов людей в беднейших странах мира остаются почти неизменными

на протяжении более столетия (см. «Более или менее», *Ф&Р*, сентябрь 2011 г.) Эти два факта увеличили **расхождение** между самыми богатыми и самыми бедными людьми в мире, несмотря на общую конвергенцию средних доходов.

Новая конвергенция

Новая эра конвергенции в мировой экономике началась примерно в 1990 году, когда темпы роста средних доходов на душу населения в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в целом стали повышаться намного быстрее, чем в странах с развитой экономикой. Резкое разделение стран на богатые и бедные, характерное для мира со времен промышленной революции начала XIX века, в настоящее время смягчается. Главный вопрос заключается в том, продолжится ли эта новая конвергенция и приведет ли она к коренной реструктуризации мировой экономики в примерно следующем десятилетии.

Промышленная революция и колониализм привели к огромному расхождению (Maddison, 2007). С начала XIX века и до середины XX века разрыв в средних доходах на душу населения между более богатым и промышленно развитым Севером и менее развитым Югом увеличился с трех-четырёхкратного до 20 или более раз (Milanovic, 2012). Этот разрыв сократился после Второй мировой войны и с концом колониализма, но разрыв в относительном доходе в среднем оставался стабильным между 1950 и 1990 годами.

За последние двадцать лет, однако, доходы на душу населения в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах росли почти в 3 раза быстрее, чем в странах с развитой экономикой, несмотря на кризис 1997–1998 годов в Азии. Темпы роста в странах с формирующимся рынком ускорились в 1990 годы, а за этим последовало ускорение темпов роста в менее развитых странах на рубеже веков (см. рис. 1).

На рис. 2 показаны базовые трендовые темпы роста, рассчитанные с помощью статистического метода, фильтра Ходрика-Прескотта, для выделения циклических изменений из долгосрочного тренда. Открепление трендовых темпов роста стран с формирующимся рынком с 1990 годов и развивающихся стран — в последнем десятилетии, весьма поразительно.

Рисунок 1

Экономический рост и циклы

За последние три десятилетия экономика стран с развитой экономикой, с формирующимся рынком и развивающихся стран развивалась высокими темпами, но пережила и резкие циклические колебания.

(Темпы роста ВВП на душу населения, в процентах)



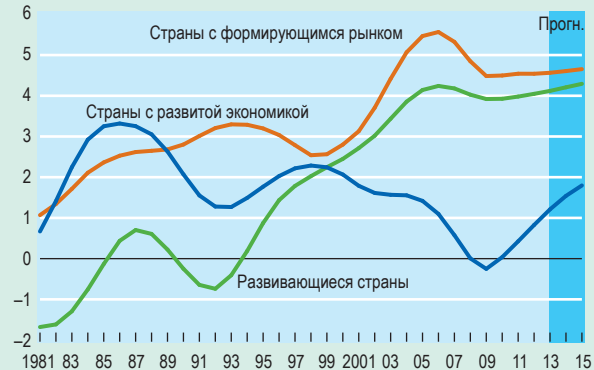
Источник: МВФ, апрельский выпуск издания «Перспективы развития мировой экономики» 2012 года.

Рисунок 2

Устойчивая разница

В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах долгосрочные трендовые темпы экономического роста значительно выше, чем в странах с развитой экономикой, особенно с начала века.

(Темпы роста на душу населения, в процентах)



Источник: расчеты автора на основе данных из апрельского выпуска издания «Перспективы развития мировой экономики» 2012 года, МВФ.

В значительной мере эта новая конвергенция объясняется тремя явлениями.

Во-первых, *глобализация* — посредством окрепших торговых связей и растущих прямых иностранных инвестиций — способствует наверстыванию темпов экономического роста по мере импорта и адаптации ноу-хау и технологий отстававшими странами. Намного легче адаптировать технологию, чем ее изобрести.

Во-вторых, *демографический переход* большинства стран с формирующимся рынком и многих развивающихся стран, которым сопровождалось замедление роста населения, способствовал повышению капиталоемкости экономики и ускорению темпов роста на душу населения. В то же время во многих из этих стран наступил золотой век, когда отношение экономически активного населения к общей численности населения достигло пика. Между тем, доля престарелых значительно возросла в странах с развитой экономикой, особенно в Европе и Японии.

Третьей важной причиной конвергенции послужил *рост доли доходов*, вкладываемых в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах — 27,0 процентов ВВП за последнее десятилетие по сравнению с 20,5 процента в странах с развитой экономикой. Инвестиции не только повышают производительность труда, предоставляя ему больше капитала, они также могут повышать совокупную факторную производительность — общую производительность капитала и труда, — внедряя новые знания и технологии производства, способствуя переходу от секторов с низкой производительностью, таких как сельское хозяйство, к секторам с высокой производительностью, таким как обрабатывающая промышленность, что ускоряет наверстывание темпов экономического роста. Этот третий фактор, повышение нормы инвестиций, особенно важен в Азии — это особенно заметно в Китае, но не только там. Трендовые темпы роста в Азии повысились раньше и в большей степени, чем в других странах с формирующимся рынком.

Продолжится ли эта конвергенция? Прогнозы всегда рискованы, и некоторые факторы, которые вели к конвергенции в последние 20 лет, вскоре могут утратить значение. Наверстывание темпов роста в обрабатывающей промышленности

в значительной мере уже произошло, и перераспределение рабочей силы из отраслей с низкой производительностью в отрасли с высокой производительностью также исчерпало часть своего потенциала; в некоторых странах даже высокие темпы роста обрабатывающей промышленности создали немногочисленные рабочие места, повысив долю труда в видах деятельности с низкой производительностью (Rodrik, 2011).

Но мы здесь рассматриваем совокупную конвергенцию стран с формирующимся рынком и развивающихся стран мира, в отличие от анализа, в котором очень малым странам присваивается равный вес с Китаем, Индией или Индонезией. В целом, хотя бы в течение следующих 10–15 лет, существует значительный потенциал дальнейшего наверстывания роста. Перераспределение рабочей силы из отраслей с низкой производительностью в отрасли с высокой производительностью может замедлиться, но ее перераспределение из фирм с низкой производительностью в фирмы с высокой производительностью в рамках даже узко определенных подсекторов, вероятно, продолжится весьма устойчивыми темпами. Сектора услуг, энергетики и инфраструктуры также могут иметь значительный потенциал для освоения новых технологий. И, за заметным исключением Китая, демография будет благоприятствовать странам с формирующимся рынком и развивающимся странам по сравнению со «старыми» богатыми странами в течение следующего десятилетия и более. Наконец, очень высокие значения коэффициента долга, накопленного большинством стран с развитой экономикой, будут ограничивать их макроэкономическую политику и сдерживать инвестиции.

Продолжение даже несколько замедлившейся конвергенции приведет к глубокому преобразованию мировой экономики. К 2025–2030 годам доходы на душу населения во многих странах с формирующимся рынком будут значительно ближе к доходам стран с развитой экономикой, отражая как дифференциалы роста, так и вероятное повышение реальных курсов их валют. Экономика Китая, несомненно, станет крупнейшей в мире, и экономики Бразилии и Индии значительно превзойдут по размеру экономики Соединенного Королевства и Франции.

Весьма резкому разделению мира на «развитые» и «бедные» страны, начавшемуся с промышленной революции, придет конец, оно уступит место намного более дифференцированной и многополюсной мировой экономике.

Рисунок 3

Циклическая взаимозависимость

Несмотря на открепление долгосрочных трендов экономического роста, сохраняется тесная циклическая связь между странами с развитой экономикой и развивающимися странами.

(Темпы роста на душу населения, в процентах)



Источник: расчеты автора на основе данных из апрельского выпуска издания «Перспективы развития мировой экономики» 2012 года, МВФ.

Циклическая взаимозависимость

Когда-то, особенно в начале финансового кризиса конца 2007 и начала 2008 года, казалось, что темпы роста в странах с формирующимся рынком, особенно в Азии, останутся высокими, независимо от событий в США и Европе. Затем в конце 2008 года после краха инвестиционного банка Lehman Brothers наступила паника. Заметное снижение темпов экономического роста во всем мире, даже в Китае, вызвало беспокойство, что кризис, начавшийся на Уолл-Стрит, приведет к спаду темпов роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах мира.

И действительно, в 2009 году резко замедлились темпы экономического роста во всем мире, со снижением темпов роста на душу населения в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах до менее 1 процента и сокращением почти на 4 процента — в странах с развитой экономикой. Но первые быстро восстановились, при темпах роста на уровне 6 процентов в 2010 году по сравнению с 2,3 процента в странах с развитой экономикой. Устойчивость первой группы во время кризиса привела к новым утверждениям о «разных шансах».

На рис. 2 показаны расхождения в трендах темпов роста для двух групп: ВВП на душу населения стран первой группы рос в два-три раза быстрее, чем в странах с развитой экономикой и,

вероятно, это будет продолжаться. На рис. 3 показано, что таких расхождений не было в циклах относительно линии тренда. Циклическая взаимозависимость наблюдается особенно со времени кризиса в Азии 1997–1998 года, и она скорее усилилась (Kose and Prasad, 2010; IMF, 2010). Взаимозависимость также стала сложнее, с усилением связей между развивающимися странами. Подъемы и спады в странах-крупных импортерах сырья, таких как Китай, немедленно сказываются на сырьевом экспорте многих развивающихся стран.

В мировой экономике сохраняется взаимозависимость, при которой циклы деловой активности стран выходят за их границы. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах темпы роста намного выше, чем в странах с развитой

лопнувшим «мыльным пузырем» цен на активы или банками с чрезмерной долей заемных средств — корреляция с доходностью долгосрочных облигаций значительно сильнее, что указывает на зависимость прочности финансового канала от общей ситуации на мировых финансовых рынках. И изменения в структуре процентных ставок по срочности инструментов, отражающие сходство денежно-кредитной политики и конъюнктуры финансового рынка, также влияют на параллельную динамику экономического цикла через прибыльность финансовых организаций и кредитные условия (Claessens, Kose, and Terrones, 2011).

Наконец, как представляется, есть и третий канал взаимозависимости — возможно, тесно связанный со вторым, но ме-



К 2025–2030 годам доходы на душу населения во многих странах с формирующимся рынком будут значительно ближе к доходам стран с развитой экономикой, отражая как дифференциалы роста, так и вероятное повышение реальных курсов их валют.

экономикой, главным образом благодаря факторам на стороне предложения, таким как долгосрочное накопление капитала, технологическое намерствование и демография. Но циклические колебания относительно линии трендов, в большей степени связанные с более краткосрочными факторами спроса, вероятно, тесно связаны. Недавнее снижение темпов роста мировой экономики в начале 2012 года, вызванное в значительной степени проблемами макроэкономического управления и управления в финансовом секторе, чем долгосрочными факторами на стороне предложения, наглядно отражает эту всемирную взаимозависимость.

По-видимому, существует три канала циклической взаимозависимости.

Первым каналом является торговля. По мере роста доли торговли в мировой экономической активности можно ожидать усиления изменений в спросе в одной стране, вытекающих из макроэкономических изменений в другой. Влияние рецессии, например, в одной стране, распространяется на другие страны, снижая спрос на экспорт других стран. Теоретически, при поощрении торговли дальнейшей специализации производства, шоки в отдельных секторах будут обычно уменьшать циклическую взаимозависимость, но на практике макроэкономическое влияние спроса значительно сильнее.

Второй канал действует через все более глобальные, огромные и сложные финансовые рынки. В новом докладе МВФ измеряются «вторичные эффекты» — воздействие мер политики одной страны на другую в результате большого объема торговли и финансовых связей в развивающейся экономике — и документируется значение финансового канала. На примере еврозоны авторы доклада комитета делают вывод, согласно которому «прямые» (связанные с торговлей) вторичные эффекты напряженности в странах зоне евро, реализующих программы МВФ, не выходят из-под контроля, но если напряженность поставит под сомнение прочность банков зоны евро, вторичные эффекты для остального мира будут значительными — во многих самых серьезных случаях они не уступят последствиям банкротства Lehman» (IMF, 2011). В докладе также указывается, что в стрессовых финансовых условиях — например, вызванных

нее ощутимый — в виде распространения уверенности по всему миру или «природного оптимизма», который оказывает существенное влияние на финансовые рынки и инвестиционные решения. Новости о кризисе рынка субстандартного кредитования в США, по всей видимости, непосредственно повлияли на спреды по свопам кредитного дефолта в странах с формирующимся рынком просто путем распространения «настроения» (Dooley and Hutchinson, 2009).

Всеми этими причинами и объясняется сосуществование открепления долгосрочных трендов роста и сохранения корреляции циклических изменений, при сплетении мировой экономики глобальными и региональными факторами в одно взаимосвязанное целое.

Расхождения в распределении

Помимо общей конвергенции доходов на душу населения и циклической взаимозависимости экономической активности в разных странах, усиление неравенства между странами и растущий разрыв между самыми богатыми и самыми бедными гражданами мира, по всей видимости, вызывает расхождение между самыми высокими и самыми низкими доходами — это возникающая третья основная тенденция. Доходы сконцентрировались «на самом верш» во многих странах. Эта эволюция распределения доходов внутри страны дополняется отсутствием роста доходов на душу населения в группе крайне бедных стран, у которых нет возможности присоединиться к вышеописанной общей конвергенции.

Конечно, конвергенция в результате быстрого намерствования экономического роста, влияющая на значительное большинство в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, порождает быстро растущий глобальный средний класс. При этом разнообразные факторы, в том числе характер технического прогресса, растущая премия за квалификацию, стремительная экспансия мирового рынка и связанная с этим черта многих рынков, на которых «победителю достается все», мобильность капитала в отличие от относительной неподвижности рабочей силы, особенно неквалифицированных работников, и уменьшающееся влияние профсоюзов — привели к усилению концентрации доходов на самом верш во многих

странах, как с развитой экономикой, так и с формирующимся рынком и развивающихся странах.

Между тем в некоторых очень бедных странах, многие из которых страдают от конфликтов и неэффективности государственного регулирования, реальные доходы сотен миллионов человек немногим выше, чем 200 лет назад (Milanovic, 2012). В этом смысле сложились огромные новые расхождения в мировой экономике, имеющие как глобальные, так и националь-

Мир в будущем станет еще более многополюсным и взаимозависимым.

ные аспекты. Дистанция между полюсами распределения доходов в мире в целом возросла.

Во многих странах новой реалией стало резкое разделение на 1 процент населения, имеющий самые высокие доходы, и остальное население. Рост доли, приходящейся на 1 процент населения, имеющего самые высокие доходы, очевиден в США и некоторых англоязычных странах и, в меньшей степени, в Китае и Индии. Но из имеющихся данных неясно, является ли эта гиперконцентрация на самом вершине истинно глобальным явлением. База данных World Top Income (Alvaredo and others, 2012) показывает, что, по крайней мере до 2007 года, в континентальной Европе и Японии не наблюдалось такого сдвига доходов в пользу верхней части шкалы распределения доходов. Но поскольку причины концентрации в основном носят мировой характер и могут лишь частично компенсироваться экономической политикой страны, вероятно, что эта концентрация на самом высоком уровне будет только усиливаться. Оплата руководящих работников в таких странах, как Германия и Нидерланды, например, уже очень быстро повышалась в последнее десятилетие (Fabbri and Marin, 2012). И кризис в зоне евро, сопровождающийся политикой жесткой экономии, вероятно, приведет к усилению неравенства в Европе по мере сдерживания бюджетными ограничениями социальных расходов, тогда как мобильность капитала и высококвалифицированной рабочей силы затрудняют фактическое повышение налогов на самых богатых.

Эти новые расхождения в распределении доходов не всегда подразумевают усиление неравенства в стране. Однако они отражают концентрацию доходов и, через доходы, потенциального политического влияния на самом вершине, что может привести к дальнейшему усилению концентрации доходов. Факторы — технологический, бюджетный, финансовый и политический, создавшие эту динамику, продолжают действовать.

Сотрудничество ради усиления интеграции мировой экономики

Будущее мировой экономики во многом будет зависеть от взаимодействия между конвергенцией средних доходов по стране, усиления взаимозависимости разных стран и растущего разрыва между верхним и нижним «хвостами» распределения доходов, как внутри стран, так и для населения мира в целом. Эти тенденции влекут за собой политические, социальные и геостратегические последствия, от которых будут зависеть дебаты экономической политики в будущем.

Например, растущее значение стран с формирующимся рынком и развивающихся стран должно отразиться в структуре управления международных организаций, от этого зависит их легитимность и действенность. Глобальная взаимозависи-

мость требует укрепления сотрудничества в институциональных рамках, отражающих растущий вес стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Во-вторых, вышеописанный мировой экономический цикл и вторичные эффекты, недавно документированные МВФ, требуют координации макроэкономической политики. Наконец, потенциально дестабилизирующие тенденции в распределении доходов требуют такой же международной координации политики, без которой трудно было бы проводить политику перераспределения в одной стране. Необходима гармонизация, хотя бы в некоторой степени, баз налогообложения и налоговых ставок, минимизация возможностей для уменьшения налоговых обязательств и управление миграционной политикой с учетом интересов как принимающей страны, так и страны происхождения. Наконец, оказание помощи беднейшим странам остается как моральной, так и политической необходимостью.

Мир в будущем станет еще более многополюсным и взаимозависимым, мировые рынки открывают возможности для стремительного экономического прогресса. Реализация этого потенциала будет во многом зависеть от того, насколько международное сотрудничество повысит эффективность макроэкономической политики стран, учитывая вторичные эффекты, и в какой степени оно будет стимулировать достижение большей сбалансированности и справедливости в распределении плодов экономического роста. ■

Кемаль Дервиш — вице-президент и директор по вопросам мировой экономики и развития в Институте Брукинса.

Литература:

Alvaredo, Facundo, Tony Atkinson, Thomas Piketty, and Emmanuel Saez, “The World Top Incomes Database,” accessed June 1, 2012. <http://g-mond.parisschoolofeconomics.eu/topincomes>

Claessens, Stijn, M. Ayhan Kose, and Marco Terrones, 2011, “How Do Business and Financial Cycles Interact?” IMF Working Paper 11/88 (Washington: International Monetary Fund).

Dooley, Michael, and Michael Hutchinson, 2009, “Transmission of the U.S. Subprime Crisis to Emerging Markets: Evidence on the Decoupling-Recoupling Hypothesis,” paper prepared for the JIMF/Warwick Conference, April 6.

Fabbri, Francesca, and Dalia Marin, 2012, “What Explains the Rise in CEO Pay in Germany?” CESifo Working Paper Series No. 3757 (Munich: CESifo Group).

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

—, 2011, “Consolidated Spillover Report: Implications from the Analysis of the Systemic-5” (Washington).

Kose, M. Ayhan, and Eswar S. Prasad, 2010, Emerging Markets: Resilience and Growth amid Global Turmoil (Washington: Brookings Institution Press).

Lewis, Arthur, 1979, “The Slowing Down of the Engine of Growth,” Nobel Prize lecture, Stockholm, December 8. www.nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/1979/lewis-lecture.html

Maddison, Angus, 2007, Contours of the World Economy, 1–2030AD (Oxford, United Kingdom: Oxford University Press).

Milanovic, Branko, 2012, “Global Inequality: From Class to Location, from Proletarians to Migrants,” Global Policy, Vol. 3, No. 2, pp. 125–34.

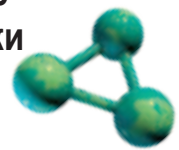
Rodrik, Dani, 2011, “The Future of Economic Convergence,” paper prepared for the 2011 Jackson Hole Symposium of the Federal Reserve Bank of Kansas City, August 25–27.



Сеть, из которой не вырваться

В рамках сетевого
анализа рассматриваются
финансовые связи
в глобализованном мире
и создаваемые ими риски

Камелия Миною



ЭНДРЮ Халдэйн, исполнительный директор по вопросам финансовой стабильности в Банке Англии, однажды сравнил крах инвестиционной банковской компании “Lehman Brothers” в конце 2008 года с взрывом вирусной инфекции. Страх, что гибель Lehman распространится на другие организации, вызвал широкую панику, которая привела к замораживанию заимствования и кредитования на целом ряде финансовых рынков — в значительной мере как страх заражения вирусом может заставить людей избегать контакта друг с другом. Последствия краха Lehman было трудно ограничить узкими рамками. Вследствие этого степень распространения последствий и макроэкономические издержки, связанные с гибелью Lehman, оказались намного выше, чем можно было бы ожидать, исходя из масштабов исключительно одного исходного события (Haldane, 2009).

Неясно, что позволяет относительно небольшим потрясениям, таким как крах Lehman, прокатываться волной по более широким просторам экономики, и почему такие потрясения часто бывает сложно изолировать. Представляется, что ответ связан со сложностью финансовых связей между экономическими субъектами, организациями и странами. Когда происходит неожиданное неблагоприятное событие (говоря экономическим языком — негативное потрясение), возникает неопределенность, и она нарушает нормальный ход экономической деятельности. Крах Lehman, который, как многие считают, зажег мировой финансовый кризис, указывает на то, что некоторые организации занимают настолько центральное положение в финансовой системе, что их банкротство может иметь катастрофические последствия. Аналогичным образом, некоторые страны настолько встроены в мировую финансовую систему, что возникающие в них негативные потрясения могут прокатиться волной по всей мировой экономике.

Обозреватели ввели термин «слишком взаимосвязанный, чтобы обанкротиться», которым обозначаются участники рынка (финансовые организации и страны), которые настолько встроены в сеть, что они создают системный риск, то есть их банкротство создаст угрозу стабильности всей финансовой системы. Через несколько лет после начала кризиса стало очевидно, что для гарантирования финансовой стабильности важно понимание того, как следует определять и измерять взаимосвязанность и как она связана с концепцией системного риска. Методология, которая помогает в этом отношении, — это

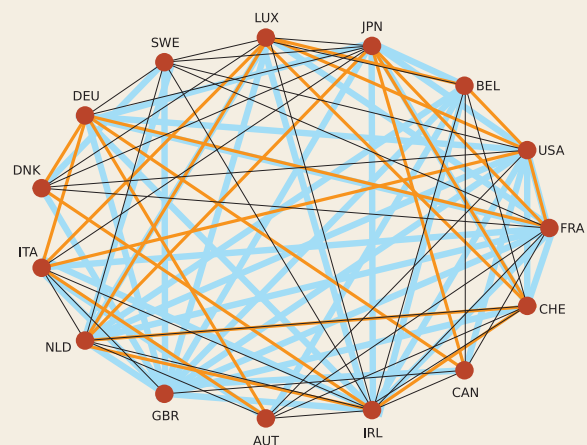
сетевой анализ, используемый в эпидемиологии для исследования распространения болезней.

Сетевой анализ рассматривает финансовую систему как набор игроков, связанных между собой финансовыми договорами (см. вставку). Например, *межбанковский рынок* представляет собой сеть банков, которые предоставляют друг другу краткосрочные займы, часто на период до начала следующего рабочего дня. В каждый момент времени банки в сети имеют открытые позиции по отношению друг к другу, которые представлены совокупными требованиями или обязательствами, накопленными вследствие кредитования и заимствования. Есть целый ряд причин, по которым тот или иной банк становится

Рисунок 1

В центре

Между 15 странами с развитой экономикой, находящимися в центре мировой банковской сети, идут активные финансовые потоки.



Источник: Minoiu and Reyes (2011).

Примечание. Линии представляют потоки между конкретными странами в 2007 году, идущие через посредничество банков. Тонкие линии представляют потоки от 1 млрд долл. до 5 млрд долл., средние линии — потоки от 5 до 10 млрд долл., а жирные линии — потоки свыше 10 млрд долл. Страны обозначены следующим образом: AUT — Австрия, BEL — Бельгия, CAN — Канада, CHE — Швейцария, DNK — Дания, DEU — Германия, FRA — Франция, GBR — Соединенное Королевство, IRL — Ирландия, ITA — Италия, JPN — Япония, LUX — Люксембург, NLD — Нидерланды, SWE — Швеция, USA — США.

в сети более важным, или центральным. Он может иметь отношения кредитования и заимствования с большим числом других банков. У него могут быть требования к другим значимым банкам. На него может приходиться непропорционально большая доля всех операций. Он может быть посредником в потоках между многими банками, которые непосредственно не предоставляют кредитов друг другу.

Есть также глобальная сеть стран, которые имеют открытые позиции по отношению друг к другу вследствие потоков капитала, торговых потоков, миграции или всех трех этих видов потоков.

Первым шагом в оценке финансовой стабильности с помощью сетевого анализа является рассмотрение общих характеристик в отношениях между субъектами финансовой системы. Недавно автором настоящей статьи и Хавьером Рейесом была предложена картина банковских отношений между странами в период с конца 1970-х годов в форме линзовых сетей (Minoiu and Reyes, 2011). Мы задались следующими вопросами: как можно оценить уровень финансовой взаимосвязанности в мировом масштабе? Изменился ли уровень этой взаимосвязанности с течением времени? Был ли он необычно высоким перед началом недавнего финансового кризиса? Есть ли какие-либо поразительные характеристики взаимосвязанности, которые могут быть незамечены при простом рассмотрении совокупной величины потоков?

Построение сетей

Чтобы построить модель всемирной сети финансовых связей, которую мы назвали глобальной банковской сетью, мы использовали уникальный набор данных с информацией о международных финансовых потоках, проходивших через банковские системы большой выборки стран в период 1978–2010 годов. Этот набор данных, составленный Банком международных расчетов (БМР), называется территориальной банковской статистикой БМР. Финансовые организации, предоставляющие данные в БМР, как правило, включают лицензированные банки и, в зависимости от страны, крупные компании, работающие с ценными бумагами, и офшорные банки. Они предоставляют информацию по таким финансовым инструментам, как кредиты, депозиты и долговые ценные бумаги. Данные составляются на основе *резидентной принадлежности банков, предоставляющих информацию в БМР*, что делает их пригодными для анализа географических характеристик финансовых взаимосвязей.

Что такое сетевой анализ?

Образующими сеть элементами являются *узлы* (представляющие экономических субъектов, финансовых посредников, страны и т.д.) и *связи* (или ребра) между ними (представляющие отношения между узлами, например, отношения собственности, открытые позиции или потоки). Отношения можно представить в бинарной форме, так что они существуют (значение 1), если есть поток или открытая позиция между узлами, и не существуют, если между ними нет связи (значение 0). Их можно также представить во взвешенном виде, когда измеряется степень отношений, например, масштабы потоков между узлами. Сетевой анализ представляет собой набор методов, описывающих состояние узлов в сети и дающих оценку структуры сети в целом.

Сетевой анализ используется в таких областях как эпидемиология и социология. В последние годы интерес к той роли, которую сыграла взаимосвязанность в недавнем кризисе, подтолкнул исследователей к распространению сетевых подходов на экономику и финансы.

Мы провели сетевой анализ для двух множеств стран: *центра* сети, или 15 стран с развитой экономикой, которые предоставляют данные в БМР в течение длительного периода времени; и *периферии*, или 169 стран, находящихся на различных уровнях развития. Периферийные страны в нашей выборке либо предоставляли данные в БМР только в последние годы, либо совсем не предоставляют такие данные. Мы ограничили центр пятнадцатью странами, которые непрерывно предоставляли данные в БМР с 1978 года, чтобы не путать изменения в сети с изменениями в выборке стран, предоставляющих данные.

Мы построили две сети. Сеть *центр-центр* показывает потоки между 15 странами с развитой экономикой и выглядит примерно так, как представлено на рис. 1. Сеть *центр-периферия* показывает потоки из 15 стран с развитой экономикой в остальной мир (потоки из остального мира в центр не представляются). Глобальная банковская сеть получается путем наложения друг на друга сетей центр-центр и центр-периферия. Отношения (связи) между странами представляют *положительные* финансовые потоки, проходящие через посредничество банковских систем, иными словами — чистые инвестиции.

Сочлененные и кластеризованные

Мы сконцентрировали свое внимание на двух простых и широко используемых показателях взаимосвязанности, которые отражают степень плотности отношений в глобальной банковской сети и сосредоточены на наличии взаимосвязей между двумя странами, а не на масштабах финансовых потоков между ними — *сочлененности* и *кластеризации*.

Сочлененность измеряет плотность двусторонних отношений, то есть отношение количества связей между странами в сети к совокупному числу возможных связей. Кластеризация показывает плотность трехсторонних отношений, в которых кредиторы страны также предоставляют кредиты друг другу. В целом она определяется как отношение количества треугольников, возникающих в сети, к совокупному числу возможных трехсторонних отношений. В сети центр-центр треугольник возникает, когда три страны центра предоставляют кредиты друг другу; в сети центр-периферия треугольник возникает, когда периферийная страна получает заем от двух стран центра, которые предоставляют кредиты друг другу.

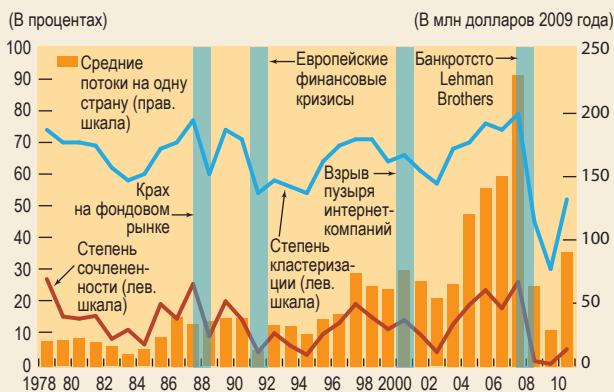
Мы начинаем с рассмотрения совокупных потоков. Заметно сильное увеличение масштабов потоков, идущих через посредничество банков в страны нашей выборки. Если сравнить средние показатели за 1978–2002 годы с предкризисным пиком, оказывается, что финансовые потоки, проводимые банками из одной страны *центра* в другую, составляли в среднем положительную чистую сумму в 36 млрд долларов в год в первый названный период, а перед недавним кризисом достигли 230 млрд долларов (см. рис. 2). Аналогичным образом, банковские потоки из центра в страны периферии в среднем ранее составляли 1,5 млрд долларов, а перед недавним кризисом увеличились до 6,4 млрд долларов (см. рис. 3).

При этом, однако, нет сравнимого увеличения финансовой взаимосвязанности. Как и совокупные потоки, степень связанности повышается перед финансовыми кризисами и падает после них. Но перед недавним кризисом взаимосвязанность не была необычно высокой. В самом деле, как интенсивность связей, так и степень кластеризации в сети центр-центр указывает на то, что сходные уровни взаимосвязанности достигались и перед другими финансовыми кризисами, например, перед крахом фондового рынка в 1987 году. Сеть центр-периферия также обнаруживает повышение интенсивности связей перед кризисами, что, вероятно, отражает долгосрочную тенденцию к повышению финансовой открытости на периферии. Более того, в каждой из сетей повышение плотности взаимоотношений между странами перед

Рисунок 2

Потоки в центре

В преддверии кризиса 2008 года отмечался рост потоков из одной страны центра в другую через посредничество банков. Но среди стран с развитой экономикой не наблюдалось сопоставимого повышения степени сочлененности в сети и кластеризации.



Источник: Minoiu and Reyes (2011).

Примечание. **Странами центра** являются Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Ирландия, Италия, Канада, Люксембург, Нидерланды, Соединенное Королевство, США, Франция, Швейцария, Швеция и Япония. Степень **сочлененности** измеряет плотность двусторонних отношений, то есть это отношение количества связей между странами в сети к совокупному числу возможных связей. Степень **кластеризации** показывает плотность трехсторонних отношений, в которых кредиторы страны также предоставляют кредиты друг другу, и она рассчитывается путем деления количества трехсторонних отношений к совокупному числу возможных трехсторонних отношений.

Рисунок 3

Распространение на периферию

До спада увеличивались банковские потоки из стран центра в страны периферии, а также несколько повышалась взаимосвязанность (степень сочлененности и кластеризации).

(В процентах) (В млн долларов 2009 года)



Источник: Minoiu and Reyes (2011).

Примечание. **Странами центра** являются Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Ирландия, Италия, Канада, Люксембург, Нидерланды, Соединенное Королевство, США, Франция, Швейцария, Швеция и Япония. Степень **сочлененности** измеряет плотность двусторонних отношений, то есть это отношение количества связей между странами в сети к совокупному числу возможных связей. Степень **кластеризации** показывает плотность трехсторонних отношений, в которых кредиторы страны также предоставляют кредиты друг другу, и она рассчитывается путем деления количества трехсторонних отношений к совокупному числу возможных трехсторонних отношений.

кризисом очевидно затмевалось беспрецедентным увеличением совокупных потоков.

Уникальной особенностью недавнего кризиса является то, что после него плотность сети упала до самой нижней точки за последние 22 года. Кластеризация, преобладание трехсторонних отношений почти сошли на нет как в сети центр-центр, так в сети центр-периферия. Представляется, что кризис спровоцировал такое падение плотности сети, которого не отмечалось ранее. Но в чем причина?

Исторически степень сочлененности и кластеризации следовали за циклом подъемов и спадов, в значительной мере так же, как и совокупные потоки. Однако эта схема не была характерна для самого последнего кризиса. В то время как плотность сети в 2007 году была сопоставима с докризисными уровнями, отмечавшимися ранее, степень ее падения в 2008–2009 годах является исключительной. Хотя некоторые эксперты относят глубину кризиса на счет уровня финансовой взаимосвязанности, наши выводы свидетельствуют о том, что докризисный всплеск в степени сочлененности может лишь *частично* объяснить глубину кризиса. Мы подозреваем, что определенную роль сыграли еще два фактора. Во-первых, перед кризисом глобальная банковская сеть выступала посредником для международных потоков, которые были значительно крупнее, чем в предыдущие десятилетия. Во-вторых, первоначальное потрясение для финансовой системы возникло в центре глобальной банковской сети, а в рамках центра пострадавшие участники системы были сами сильно связаны между собой. Исследования показали, что сходные потрясения могут иметь различные последствия для финансовой системы в зависимости от конкретной точки в структуре сети, по которой ударяет потрясение (Gai and Kapadia, 2010). Вероятно, данный кризис оказался значительно более серьезным, чем предыдущие, вследствие места, на которое пришелся эпицентр потрясения, в сочетании с необычно крупными международными потоками финансовых инструментов.

Инструмент на будущее

Финансовая взаимосвязанность — характеристика взаимодействий между организациями и странами в мировой финансовой системе — часто считается основным виновником глубины недавнего кризиса. Причина в том, что событие, поначалу считавшееся *местным потрясением*, а именно банкротство в высокой степени взаимосвязанной финансовой организации, имело последствия, далеко выходящие за рамки этой организации и ее страны. Если бы в инструментарии директивных органов был сетевой анализ, они могли бы лучше учесть потенциальные последствия, которые могут возникнуть, если допустить крах финансовой организации средних размеров. Сетевой анализ, в котором экономические субъекты рассматриваются не изолированно, а во взаимодействии, дает инструменты для анализа взаимосвязей, которые можно использовать для оценки системного риска. Рассматривая экономических субъектов и связи между ними, сетевой анализ может дать ценные представления о финансовой системе в целом, которая представляет собой сложную сеть взаимосвязанных и взаимозависимых игроков. ■

Камелия Миноу — экономист в Институте развития потенциала МВФ.

Литература:

Gai, Prasanna, and Sujit Kapadia, 2010, "Contagion in Financial Networks," Proceedings of the Royal Society A, Vol. 466, No. 2120, pp. 2401–2423.

Haldane, Andrew G., 2009, "Rethinking the Financial Network," Speech delivered at the Financial Student Association Conference in Amsterdam, April 28.

Minoiu, Camelia, and Javier A. Reyes, 2011, "A Network Analysis of Global Banking: 1978–2009," IMF Working Paper 11/74 (Washington: International Monetary Fund).



Миграция

наталкивается
на низкие

темпы роста

Деметриос Г. Пападеметриу

Китайские рабочие-мигранты шьют одежду на фабрике в Румынии.

**Мировые
перемещения
рабочей силы
будут меняться
по мере
продолжения
экономического
кризиса в странах
с развитой
экономикой**

МНОГОЛЕТНЕЕ противостояние США и Мексики в отношении нелегальной миграции постепенно утрачивает свою актуальность. Чистая миграция из Мексики является почти нулевой, а по субъективным оценкам, количество нелегальных иммигрантов (многие из которых не являются мексиканцами), прибывающих через южную границу США, опустилось до уровня, в последний раз отмечавшегося в 1970 году (Пограничная служба США, без даты).

В значительной мере уменьшение нелегальной миграции объясняется огромными вложениями США в развитие пограничного контроля, мощными мерами внутреннего контроля за соблюдением установленных правил, ростом мексиканской экономики с 2010 года более высокими темпами, чем рост экономики США, и постоянно углубляющимся сотрудничеством по этому вопросу Мексики с США. Но еще более важным фактором является то, что устойчивое снижение рождаемости в Мексике ведет к уменьшению количества новых мексиканских рабочих, вливающих в состав рабочей силы каждый год, в то время как возможности трудоустройства в США существенно ухудшились вследствие непрекращающихся экономических проблем.

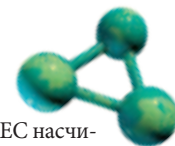
Великая рецессия сказалась не только на иммиграции из Мексики в США. Особенно уяз-

вимыми по отношению к сокращению рабочих мест в большинстве стран с развитой экономикой оказались иммигранты из стран с более низким и со средним уровнем доходов. Миграция, которая была одновременно и движущей силой, и побочным продуктом глобализации с постоянно увеличивающейся взаимосвязанностью, которую она питает, теперь столкнулась лицом к лицу с мировым кризисом.

С кризисом, возможно, закончился период, когда страны с развитой экономикой пользовались выгодами открытости, в том числе массовой иммиграции, задавая при этом относительно мало вопросов. Видимо, в предстоящие годы иммиграция станет более селективной, и мигранты с более низкой квалификацией станут менее желанными гостями, по крайней мере в качестве постоянных жителей принимающих стран, не говоря уже о возможностях получения ими гражданства этих стран.

Сокращение рабочих мест

Например, в США проблемы на рынке труда достигли такого уровня, который не наблюдался со времен Великой депрессии. Примерно 23 млн человек, или приблизительно 15 процентов рабочей силы, находятся в состоянии безработицы или неполной занятости, включая работников, занятых неполную рабочую неделю не по собственному желанию, и лиц, косвенно включаемых в состав рабочей силы или от-



чаявшихся найти работу (см. рис. 1). Доля мужчин, имеющих рабочее место, находится на самом низком уровне с 1948 года, когда Министерство труда США начало собирать эти данные, тогда как по всем работникам этот показатель находится на самом низком уровне с 1981 года. В середине 2012 года почти 42 процента безработных находились в этом состоянии не менее 27 недель, что увеличивает вероятность потери квалификации и риск того, что, даже несмотря на сохранение большого количества безработных, будут трудности с заполнением возникающих вакансий вследствие растущего разрыва между имеющейся квалификацией и квалификацией, которая требуется работодателям (см. «Трагедия безработицы» в декабрьском выпуске «Ф&Р» 2010 года). Самый сильный удар пришелся на работников среднего возраста (от 45 до 64 лет), которые остаются безработными дольше, чем любая другая возрастная группа, и которым труднее найти работу с такой заработной платой, которая была бы сопоставима с той, которую они потеряли. Более того, производимые в периоды спадов инвестиции в технологии, повышающие эффективность и создающие экономию на рабочей силе, ведут к уменьшению спроса на работников в период после спада (Katz, 2010). Несмотря на уменьшение рабочей силы, ВВП США сейчас больше, чем пять лет назад.

Подобные тревожные цифры характерны не только для США. Через пять лет после первых признаков проблем на ипотечном рынке США, которые привели к мировому финансовому кризису, и через три года после начала неустойчивого подъема в большинстве стран с развитой экономикой кризис рабочих мест в Европе в целом только усилился. В апреле 2012 года в 27 странах Европейского союза (ЕС) насчитывалось 24,7 млн безработных, на 8 процентов больше, чем годом ранее (Eurostat, 2012). Ситуация оказывается еще хуже, если учесть

все показатели экономических проблем; в 2011 году в ЕС насчитывалось 42,6 млн полностью или частично безработных.

Кроме того, на чрезвычайно высоком уровне находится безработица среди молодежи, и в некоторых странах ЕС она продолжает расти (см. рис. 2). Потенциальные последствия этого явления вызывают беспокойство. Среди них — образование долгосрочных «экономических шрамов», риск «потерянного поколения» работников, опасность социальных расстройств — привлекательность экстремистской идеологии наиболее высока среди людей с мрачными перспективами.

Миллионы рабочих пострадали от кризиса, но в неравной степени. Самый сильный удар пришелся на мужчин, молодежь, особенно молодых иммигрантов, и различные меньшинства. В США сильнее, чем остальные, пострадали выходцы из Латинской Америки, негритянское меньшинство, люди среднего и подросткового возраста. В Европе группами иммигрантов, которые непропорционально сильно пострадали от экономического удара и проблем на рынке труда, оказались выходцы из Андских стран и Северной Африки — в Испании; из Бангладеш, Пакистана и Португалии — в Соединенном Королевстве; и большинство иммигрантов — в Греции.

Эти группы неизменно оказываются уязвимыми по самым разнообразным причинам.

- **Квалификация.** Как правило, уровень квалификации у иммигрантов ниже, или они имеют квалификацию, которую труднее признать в принимающей стране или транспонировать на местные условия, и эти факторы усугубляются плохим знанием языка.
- **Опыт.** Молодые работники, иммигранты и находящиеся в менее благоприятных условиях меньшинства часто имеют меньший опыт работы и страдают от применения более или менее

Уровень квалификации иммигрантов обычно ниже, или они имеют квалификацию, которую труднее признать в принимающей стране или транспонировать на местные условия.

Рисунок 1

Высокий уровень безработицы в США

Примерно 15 процентов рабочей силы США сейчас приходится на безработных, занятых неполную рабочую неделю или условно включаемых в рабочую силу, то есть почти в два раза больше, чем непосредственно перед началом Великой рецессии.

(В процентах от численности рабочей силы)



Источники: Bureau of Labor Statistics, Current Population Survey, 1994–May 2012; анализ Института миграционной политики.

Рисунок 2

Молодежь в опасности

Во многих европейских странах безработица среди молодежи до 25 лет уже находится на высоком уровне и продолжает расти.

(Уровень безработицы среди молодежи, в процентах)



Источник: Eurostat.

нее формализованного принципа «последний принят на работу — первый уволен».

- **Работа с установленными условиями.** Эти группы часто находятся на таких должностях, которые имеют более временный характер и численность которых увеличивается и уменьшается в зависимости от циклов спроса.

- **Профессиональная подготовка.** Работодатели, как правило, вкладывают меньше средств в профессиональную подготовку этих работников, вследствие чего легче отказаться от их услуг.

- **Сектор занятости.** Секторы экономики, в которых многие из них были заняты, оказались под самым сильным ударом кризиса. Например, в США и Испании взрыв пузыря цен на жилую недвижимость привел к краху в строительстве, которое было источником занятости для большого числа иммигрантов, в том числе множества нелегальных.

Неблагоприятные последствия для миграции

В последние три десятилетия миграция из стран с низкими и средними уровнями доходов в страны с высокими доходами росла по всему спектру уровней квалификации и образования. По подготовленным в 2008 году оценкам ООН, прогнозировалось практически удвоение количества иммигрантов (законных или незаконных) в более развитые регионы мира — с 5,4 процента в 1980 году до 10,5 процента к 2010 году (United Nations, 2009).

В некоторых случаях, часто в странах, основной опыт которых в сфере миграции был опытом стран-источников мигрантов, а не принимающих стран, иммиграция росла беспрецедентными для мирного времени темпами. Например, в Испании количество иммигрантов менее чем за 15 лет увеличилось с нескольких процентных пунктов до 14 процентов населения. Исключительно быстрый рост иммиграции также отмечался в Финляндии, Ирландии, Соединенном Королевстве, Греции и Италии (см. рис. 3). Во всех случаях эта активная динамика не давала странам достаточного времени на приспособление своих правовых и институциональных систем к эффективной интеграции новоприбывших и подготовке своего населения к изменениям,

обусловленным высокими темпами роста миграции. Это посеяло семена недавней реакции на иммиграцию, такой как расширение влияния националистических партий с активной, хотя и часто выборочной (как правило, антимусульманской) антииммиграционной платформой. Экономический кризис лишь усилил негативную реакцию в отношении иммигрантов.

Нестрогость границ и общее представление, что иммиграция оказывает положительное влияние на экономику, позволили переместиться огромному количеству мигрантов — либо законно, либо нелегально. При этом растущие экономические системы с легкостью поглощали дополнительную рабочую силу. Потребители извлекали выгоды из снижения стоимости товаров и услуг, производимых иммигрантами с более низкой оплатой труда, а многие органы экономической политики выражали удовлетворение сдерживающим влиянием иммиграции на инфляцию заработной платы, что, по понятным причинам, вызывало недовольство работников внутри страны, на которых непосредственно сказывалось это явление.

С Великой рецессией это изменилось.

Конечно, международная миграция продолжала увеличиваться. Но большая часть этого роста стала приходиться на страны со средним уровнем доходов и особенно на страны с формирующимся рынком, такие как Бразилия, Россия, Индия и Китай, а также на ЮАР, Мексику, Турцию, Индонезию и несколько других стран Юго-Восточной Азии. При этом совокупная иммиграция в страны с высоким уровнем доходов росла очень медленными темпами по сравнению с ростом в последние три десятилетия, хотя англоязычные страны продолжали принимать значительное количество новых иммигрантов (United Nations, 2012).

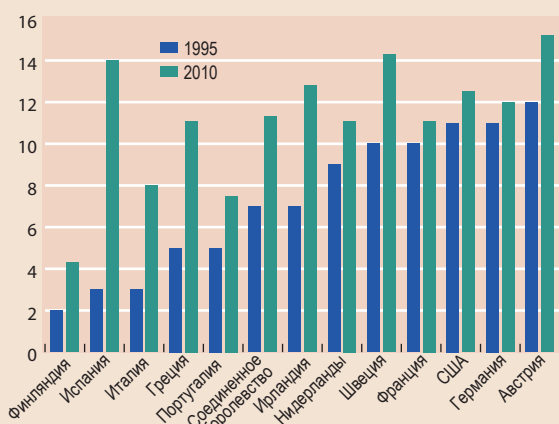
Новое нормальное положение вещей?

Послекризисные условия будут характеризоваться неопределенностью. И это порождает целый спектр вопросов, на многие из которых сейчас фактически невозможно ответить. Отступит ли постепенно высокий уровень безработицы и медленный, неровный рост, и вернутся ли характеристики роста

Рисунок 3

Приток иммигрантов

Увеличение доли иммигрантов в общей численности населения в Европе и США. В нескольких странах отмечался исключительно сильный рост иммиграции. (Доля мигрантов в общем населении, в процентах)



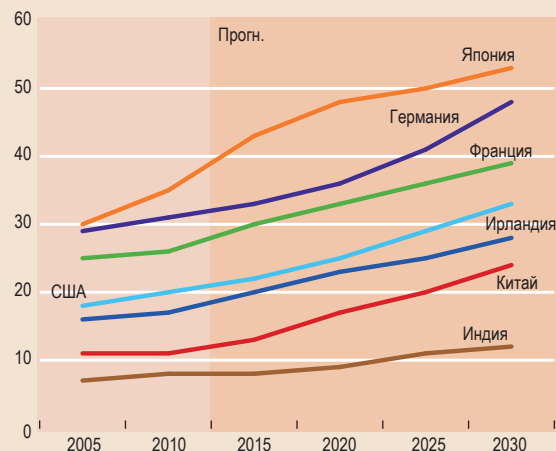
Источники: данные за 1995 год — United Nations (2009); данные за 2010 год — Eurostat (2010) и U.S. Department of Labor, Current Population Survey.

Рисунок 4

Давление на работников

Еще меньшему количеству работников придется обеспечивать постоянно растущее количество пенсионеров.

(Коэффициент зависимости пожилых, в процентах)



Источник: ООН, Отдел населения.

Примечание. Коэффициент зависимости пожилых представляет собой результат деления численности населения в возрасте от 65 лет на численность населения в возрасте от 20 до 64 лет, умноженный на 100.

и «традиционной» иммиграции примерно к своим докризисным уровням? Или экономический рост и иммиграция в странах с высоким уровнем доходов установятся на более умеренных уровнях? Достигли ли страны с развитой экономикой точки перегиба в своей всегда непростой истории иммиграции, так что можно ожидать продолжительного периода более низкого спроса на рынке труда и значительно более селективной миграции? Как продолжение проблем на рынке труда повлияет на поведение групп населения, всегда находящихся на периферии рабочей силы, но тем не менее определяющих общее предложение труда: менее образованных работников; отчаявшихся найти работу; городской бедноты; находящихся в неблагоприятном положении или иным образом вынесенных в пограничные слои работников (многие из которых представляют меньшинства); женщин, не входящих сейчас в состав рабочей силы, но желающих вернуться к работе; пенсионеров, стремящихся снова работать или более пожилых работников, откладывающих выход на пенсию; тех, кто избегает определенных видов работы как слишком трудных или слишком социально непривлекательных. Принимаемые этими группами решения в отношении выбора тех или иных вариантов, взятые в совокупности, приведут к определению того, сколько иммигрантов «потребуется» принимающим странам в предстоящие годы, и движение в этом направлении будет складываться под влиянием решений, принимаемых государственными органами, работодателями и отдельными людьми по вопросам экономики, рынка труда и социального обеспечения.

Тем не менее некоторые фундаментальные движущие силы миграции не изменятся. Дети, родившиеся во время послевоенного демографического бума, могут выйти на пенсию позднее, чем прогнозировалось ранее, но старение будет и далее создавать спрос на рабочих-иммигрантов как для заполнения рабочих мест, так и для выплаты налогов, которые бы обеспечивали финансирование социальных пособий для престарелых и ухода за ними. Потенциал внутреннего вращивания новых работников в странах с долгосрочно низкими коэффициентами рождаемости будет уменьшаться, что, вместе со старением населения, будет создавать все большее давление на производительную часть рабочей силы. Коэффициенты зависимости пожилых (отношение населения в возрасте от 65 лет к населению в возрасте от 20 до 64 лет) будут постоянно повышаться (см. рис. 4). Системы образования и профессиональной подготовки в богатых странах будут и далее напряженно работать для удовлетворения спроса со стороны рынка труда, поскольку ни одна страна не в состоянии ни достаточно хорошо предвидеть будущий спрос на трудовые ресурсы, ни развивать конкурентоспособные специализированные отечественные отрасли, опираясь исключительно на возвращенные внутри страны кадры. Трудной задачей для директивных органов будет выработка вызывающих доверие ответных мер политики в период исключительной неопределенности и стойко высокой безработицы, при этом активно занимаясь привлечением квалифицированных кадров на международном рынке и поддерживая открытость и терпимость, которые служат основой конкурентоспособности в долгосрочной перспективе.

Тем временем некоторые формы миграции продолжали развиваться и, вероятно, в предстоящие годы будут приобретать все большие размеры. Большинство из них связано с различиями в возможностях между странами, что является главной движущей силой иммиграции. В частности, это касается следующего.

Эмиграция из стран с высоким уровнем доходов вследствие экономических проблем. Часть этой эмиграции будет



Пункт пересечения границы между Мексикой и США в Сан-Исидро (Калифорния).

направляться в бывшие колонии, где возникли более широкие возможности. Особого внимания будут заслуживать потоки из таких стран, как Ирландия и средиземноморские государства-члены Европейского союза, которые за чуть более чем десять лет перешли от вековых традиций эмиграции к тому, чтобы стать объектами массовой иммиграции. Сейчас, похоже, они возвращаются к своим прошлым позициям.]

Двусторонние потоки мигрантов между странами с высоким уровнем доходов и из стран с высоким уровнем доходов в быстро растущие страны со средними доходами. Миграция между странами с высоким уровнем доходов идет в течение многих поколений, и на нее приходится примерно четверть всей миграции (United Nations, 2012). Положения Европейского союза о свободном перемещении людей и фактическая открытость большинства богатых стран для миграции из стран с сопоставимым уровнем развития означают, что такие перемещения людей будут и далее увеличиваться. Миграция между севером и югом, которая сейчас составляет примерно 13 млн человек, вероятно, будет активно увеличиваться, и в ее центре окажутся быстро развивающиеся страны со средним уровнем доходов, что превратит их в следующие эпицентры миграции, особенно учитывая что они уже принимают значительные массы иммигрантов из соседних стран с более низким уровнем доходов. И в самом деле, ими уже активно ведется работа по привлечению способных иммигрантов с севера, сосредоточивая внимание на том, чтобы побудить своих экспатриантов к возвращению на родину, создавая для них такие стимулы, как налоговые и валютные льготы и возможности для исследований. Круг замыкают действия международных компаний, привлекаемых аналогичными стимулами, наличием способных кадров без некоторых из ограничений для иммиграции, характерных для стран с высоким уровнем доходов, а также близостью к новым и все более многочисленным средним классам, жаждущим приобрести их продукцию.

Привлечение квалифицированных иммигрантов станет в большей степени целью политики. Во все более конкурентном мире квалификация и способности ценятся высоко, и происходит активизация их поиска. Однако высококвалифицированные кадры (например, имеющие дипломы ведущих университетов в сфере естественных наук, технологий, инженерных профессий и математики (ЕТИМ)) не всегда будут столь доступны, как это кажется сейчас, что окажет огромное влияние на выбор иммигрантами направлений для своего обучения, а также на работу образовательных учреждений во всем мире. Наем на работу выпускников ЕТИМ, только заканчивающих

учебные заведения, становится «самым низко висящим фруктом» иммиграционной политики во многих странах. Очень скоро конкуренция за этих выпускников может стать весьма напряженной.

Отмечавшийся в последнее время рост миграции учащихся будет продолжаться. Сегодня за пределами своих стран обучается более 3 млн студентов, что почти в два раза больше, чем в 2000 году, и эта цифра может еще раз более чем удвоиться к 2020 году (UNESCO, 2011). Это привлекательно и для принимающих стран, поскольку платное обучение иностранных студентов выгодно, и для студентов, поскольку ценность иностранного образования повышается с увеличением конкуренции за высококвалифицированные кадры.

И наконец, будет также увеличиваться миграция в других формах, в том числе миграция в связи с инвестициями и выходом на пенсию, «приключенческая» миграция и миграция детей иммигрантов, которые стремятся воспользоваться возможностями в странах происхождения своих родителей, пользуясь безопасностью гражданства принявшей их родителей страны.

Столь же большое значение может иметь и то, что, вероятно, изменится характер миграции. В течение большей части последних 150 лет миграция следовала четкой схеме, в которой объединение семьи и получение гражданства являлись почти стандартным конечным продуктом. Но наиболее вероятно, что новая миграция будет в большей степени временной и основанной на трудовых договорах (скорее в стиле «мобильности», чем традиционной миграции) и обычно не будет сопровождаться получением нового гражданства.

Неизбежная реальность

Более пристальное рассмотрение взаимосвязей между продолжающимся в большей части экономически развитых стран мира кризисом государственных финансов и рынка труда, с одной стороны, и иммиграцией, с другой, указывает на несколько важных направлений, требующих внимания директивных органов.

Во-первых, государству следует пересмотреть некоторые из предпосылок относительно практически неослабного спроса на труд иммигрантов, особенно представлений о том, что *крупномасштабная* иммиграция играет принципиальную роль в экономическом росте и процветании. У реальности больше нюансов. В будущем, вероятнее всего, будет значительно более селективная миграция и существенно более активное управление системой иммиграции. Это будет обеспечиваться за счет политики иммиграции, а не только качественного управления ею. Утверждение заявлений работодателей на новых иммигрантов со сравнительно невысокой квалификацией или такой квалификацией, которую нетрудно получить иным образом, постепенно отойдет в прошлое. Директивные органы также будут уделять больше внимания тщательному анализу того, каким образом и в каком направлении инвестировать средства для развития трудовой квалификации работников с экономическими шрамами и вытесненных с рынка труда, а также тех, кто остался за бортом глобализации. И снова, это будет необходимо по политическим мотивам и вследствие ответственного подхода к руководству. Более того, реструктуризация экономики, которую кризис вынудил проводить почти во всех странах с развитой экономикой, и ставшие ее следствием инвестиции в повышение производительности ослабляют аргументацию в пользу масштабной иммиграции. И наконец, увеличится давление на государственные органы принимающих стран в сторону более жесткого применения законодательства против нелегальной иммиграции и найма без разрешений на работу, применение которого в прошлом они могли быть несклонны строго контролировать.

Во-вторых, по мере продолжения кризиса все больше людей, в течение длительного времени находящихся без работы, будут

и далее терять свою квалификацию. Соответственно, над директивными органами нависает призрак растущей структурной безработицы, с которой значительной части Европы пришлось мириться в течение целого поколения, но которой почти удалось избежать в США. Это свидетельствует о том, что государству и работодателям нужно удвоить вложения в своих легальных работников, независимо от их происхождения и предыдущей квалификации, а также о необходимости для работников инвестировать в собственное развитие. Когда возобновится экономический рост, работодатели и экономика в целом будут нуждаться в более квалифицированной и более образованной рабочей силе. Обладающие такой рабочей силой страны будут добиваться высоких результатов, а остальные будут и далее отставать, так же как и отрасли экономики, которые нанимают работников, не инвестируя в них.

В-третьих, сокращение средств, выделяемых на интеграцию иммигрантов, идущее в большинстве стран с развитой экономикой, может вызывать дальнейшие и более долгосрочные социальные и экономические проблемы, вследствие которых будущий подъем будет сталкиваться с большими препятствиями, чем необходимо. Например, в предыдущие месяцы текущего года в Испании урезан до нуля бюджет на интеграцию, а в большинстве стран сокращается помощь на интеграцию и государственные услуги иммигрантам и другим ущемленным в экономических возможностях группам населения. Это означает, что группы иммигрантов, которые находились в относительно благоприятном положении до экономического кризиса, вероятно, будут процветать и во время подъема. Но тем, кто уже с трудом сводит концы с концами, окажется труднее вернуться в нормальное состояние и придется сталкиваться с огромными препятствиями к обретению экономического благополучия, причем, скорее всего, не только в этом поколении, но и в следующем. Фундаментальные движущие силы успешной интеграции иммигрантов, такие как знание языка, образование, наличие требуемой квалификации и дипломов, признание предыдущих заслуг, местный опыт работы и наличие профессиональных контактов, едва ли изменились. Но когда работодатели делают выбор из большого пула безработных, важность обладания этими характеристиками для иммигрантов повышается, а последствия их отсутствия оказываются более ужасающими. ■

Деметриос Г. Пападеметриу — директор Института миграционной политики.

Литература:

- Eurostat, 2010, "Population by Sex, Age Group and Country of Birth."
- , 2012, "Unemployment Statistics" (April).
- Katz, Lawrence F., 2010, "Long-Term Unemployment in the Great Recession," *Testimony for the Joint Economic Committee, U.S. Congress*. April 29, Washington.
- United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division, 2009, "Trends in International Migrant Stock: The 2008 Revision" (United Nations database, POP/DB/MIG/Stock/Rev.2008).
- , 2012, "Migrants by Origin and Destination: The Role of South-South Migration," *Population Facts* 2012/3.
- United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO) Institute for Statistics, 2011, *Global Education Digest 2011* (Montreal).
- U.S. Border Patrol, n.d., "Nationwide Illegal Alien Apprehensions Fiscal Years 1925–2011."
- U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics, January 1994–May 2012, *Current Population Survey* (Washington).



Финансовый регионализм

Масахиро Каваи и Доменико Ломбарди

РЕГИОНАЛИЗМ стал важной особенностью мировой системы торговли. За период после окончания второй мировой войны и до начала 2012 года появилось более 500 уведомлений относительно двусторонних и многосторонних соглашений о свободной торговле, причем большинство из них было заключено в последние два десятилетия.

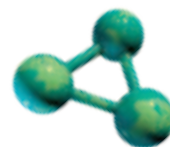
Все большую роль также играет финансовый регионализм, хотя это явление возникло совсем недавно. Так, в июне текущего года на саммите в Лос-Кабосе, Мексика, лидеры стран Группы 20-ти, в которой представлены страны с развитой и развивающейся экономикой, подчеркнули «значимость эффективных глобальных и региональных сетей [финансовой] безопасности» и, аналогичным образом, основной комитет МВФ по вопросам политики регулярно заявляет о том, что МВФ важно «сотрудничать... с региональными финансовыми механизмами».

В мире публикуется значительное количество теоретических работ, посвященных торговому регионализму, однако наши представления о финансовом регионализме являются весьма ограниченными, несмотря на его по-

тенциально обширное воздействие на формирование международной финансовой архитектуры. Это справедливо и в отношении Европы, где недавно было предложено создать Европейский механизм стабильности, призванный выполнять функции механизма кредитования валютного союза для предоставления прямой помощи суверенным образованиям, и в отношении других регионов мира.

В Латинской Америке страны Андской группы успешно создали Латиноамериканский резервный фонд (ЛАРФ), который уже более трех десятилетий весьма активно предоставляет государствам-членам средства для финансирования платежного баланса. И, разумеется, в Азии следует назвать Ассоциацию стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН) + 3, то есть 10 государств-членов АСЕАН плюс Китай, Корея и Япония, которые после азиатского финансового кризиса 1997–1998 годов выдвинули Чинангмайскую инициативу. В марте 2010 года Чинангмайская инициатива стала многосторонней в результате объединения совокупности двусторонних соглашений о свопах в единый своповый договор, а с 2011 года в Сингапуре действует региональное подразделение надзора,

Региональные механизмы формируют новую международную финансовую архитектуру и способствуют мировой финансовой стабильности



которое называется Центром макроэкономических исследований АСЕАН + 3.

В поддержку более широкой интеграции

Данные региональные финансовые механизмы несколько различаются, включая как государственное финансирование и объединение валютных резервов, так и соглашения о валютных свопах. Несмотря на разнообразие характеристик, все эти инициативы имеют одну общую черту: они стали плодом более широких усилий, направленных на стимулирование региональной интеграции и повышение макроэкономической и финансовой стабильности.

Наиболее очевидным является пример Европы, где вскоре после Второй мировой войны взаимозависимость экономики стран региона привела к созданию Европейского платежного союза – предшественника более развитой системы регионального сотрудничества, кульминацией которой стало образование валютного союза в 1999 году.

Для Латинской Америки характерна старейшая, хотя и менее известная, традиция региональной интеграции среди развивающихся стран, начало которой также было положено еще в 1950-е годы. Руководствуясь целью создания регионального общего рынка товаров и услуг, директивные органы стран Латинской Америки сумели заложить механизмы клирин-

лии, Индии и Новой Зеландии), которое должно содействовать укрупнению рынка товаров, услуг и инвестиций. В рамках этих же усилий было внесено предложение учредить Азиатский диалог о финансовой стабильности, а также создать Индекс азиатской валютной корзины для оценки колебаний отдельных валют региона по отношению к региональному среднему курсу.

Управление региональными вторичными эффектами

Как показывает Чиангмайская инициатива, членами региональных финансовых механизмов являются разные по величине страны. На долю Китая, САР Гонконга и Японии приходится 64 процента финансовых взносов в АСЕАН + 3, что отражает значительный вес экономики этих стран.

С учетом крупных размеров экономики этих стран они вряд ли станут заемщиками, но доля их квот подчеркивает важную функцию региональных финансовых механизмов как средства управления региональными вторичными эффектами и урегулирования последствий проблем, возникающих за пределами региона. Использование регионального механизма позволяет справиться с дезорганизацией внутрирегиональных торговых и инвестиционных потоков, возникшей из-за проблем в малых странах, и тем самым сохранить общую стабильность в регионе.

Не удивительно, что малые государства-члены ЛАРФ извлекли существенные выгоды из создания этого фонда, однако он служит механизмом защиты и для более крупных стран. Колумбия, например, косвенно выиграла от неоднократной поддержки, которую ЛАРФ предоставлял Эквадору, поскольку между этими странами существуют важные торговые связи.

Действительно, суверенный финансовый посредник, сфера действия которого распространяется на весь регион, способен более эффективно урегулировать подобные внутрирегиональные внешние эффекты. Например, ЛАРФ имеет более высокий рейтинг по сравнению с любыми из входящих в него отдельными членами, что позволяет привлекать заемные средства на финансовых рынках по более низкой цене и перенаправлять эти ресурсы в соответствии с региональными приоритетами.

Тем не менее — и это отражает типичную особенность региональных финансовых механизмов, — Чиангмайская инициатива располагает лишь ограниченными возможностями в плане формулировки и обеспечения выполнения условий, предъявляемых к экономической политике в связи с кризисным кредитованием и, таким образом, призванных дополнять программу МВФ. Это было закреплено в «увязке с МВФ», согласно которой для любых заимствований, превышающих определенный порог, требуется одновременно действующая программа МВФ. Порог, первоначально установленный на уровне 10 процентов от максимального лимита заимствований, в настоящее время повышен до 30 процентов, а к 2014 году его планируется поднять до 40 процентов. Это ослабление увязки с МВФ может уменьшить важность одной из причин, по которым Чиангмайская инициатива еще никогда не приводилась в действие: ее обязательная увязка с МВФ и нежелание государств-членов инициативы брать займы у МВФ.

Укрепление перспектив

Скорее всего, любое дальнейшее ослабление увязки с МВФ будет зависеть от параллельного укрепления потенциала в области экономического надзора, поддерживаемого новым подразделением — Центром макроэкономических исследований АСЕАН + 3 (АМРО).

АМРО должен будет доказать свою способность в достаточной степени дистанцироваться от государств-членов, чтобы не только исполнять полномочия, но и стать авторитетом в сфере независимой оценки экономической политики своих государств-членов. Эта проблема характерна для региональных финансовых механизмов в целом и даже для самого МВФ.

В случае системных или общерегиональных шоков может возникнуть необходимость в объединении усилий региональных механизмов и МВФ.

га по внутрирегиональным расчетам, учредить два банка развития и Латиноамериканский резервный фонд (ЛАРФ). Данный фонд представляет собой небольшое тесное сообщество из семи малых и средних по размеру экономики стран, связанных прочными культурными узами и широким спектром общих интересов. ЛАРФ, действительно, служит непосредственным свидетельством потенциала (суб)региональных механизмов в плане обеспечения большей вовлеченности тех государств, которым в противном случае пришлось бы бороться за право быть услышанными в МВФ — всемирной организации, насчитывающей 188 государств-членов.

Именно эта идея повышения региональной вовлеченности побудила страны АСЕАН + 3 в мае 2000 года учредить Чиангмайскую инициативу. Обманувшись в ожиданиях относительно реакции международного сообщества во время финансового кризиса в Азии, 13 стран решили уменьшить свою зависимость от МВФ.

Чиангмайская инициатива, учрежденная вскоре после того, как США и МВФ выступили против предложения Японии о создании Азиатского валютного фонда, дополняет более широкий набор усилий по интеграции, направленных на углубление торговых и финансовых связей в Восточной Азии. Эти усилия включают Инициативу в отношении азиатских рынков облигаций и программы Азиатского облигационного фонда по развитию рынков облигаций в национальных валютах, в том числе запуск Механизма кредитных гарантий и инвестиций, призванный способствовать выпуску корпоративных облигаций в регионе.

Еще одним потенциально важным шагом является продвижение к заключению соглашения о свободной торговле АСЕАН + 3 или АСЕАН + 6 (АСЕАН + 3, расширенная за счет Австра-

В случае Европейского механизма стабильности (ЕМС) эту функцию выполняют Европейская комиссия и Европейский центральный банк, в том числе при участии МВФ. ЛАРФ не осуществляет надзор, и в его рамках нет какого-либо форума по коллегиальной оценке экономической политики государств-членов этого фонда. Вместе с тем Диалог по экономическому анализу и политике АСЕАН + 3 в Азии, который фактически должен играть надзорную роль, пока функционирует в большей степени как форум для обмена информацией, чем как структура коллегиальной оценки или комплексного обследования, занимающаяся оценкой и, при необходимости, корректировкой экономической политики.

Более того, отсутствие дистанции между такими региональными органами и их членами обычно мешает первым разрабатывать условия, предъявляемые к экономической политике в случае кризисного кредитования, а затем и осуществлять мониторинг за их выполнением.

Система ЕМС настоятельно рекомендует увязку с МВФ, хотя такая увязка и не является обязательным критерием. Напротив, ЛАРФ предоставляет займы, не предъявляя каких-либо требований к проводимой экономической политике. При этом его члены де-факто предоставили ЛАРФ сверхприоритетный статус, поскольку они всегда выполняли свои обязательства перед резервным фондом, даже в случае дефолта по обязательствам перед своими коммерческими кредиторами или просрочки платежей в МВФ.

В качестве примера можно назвать Перу в 1980-х годах, когда страна получала займы и от МВФ, и от ЛАРФ, но не справилась с выполнением программы, поддерживаемой ресурсами МВФ. ЛАРФ предоставил стране финансовую поддержку, когда международное сообщество проявило обеспокоенность по поводу сложившейся ситуации. После вступления в должность в 1985 году администрация президента Алана Гарсия объявила, что Перу ограничит свои платежи по обслуживанию внешнего долга 10 процентами от внешних поступлений. Просроченная задолженность страны перед МВФ начала расти, однако свои обязательства по возврату долга ЛАРФ Перу выполняла в срок. Наконец, когда в 1990 году к власти пришла администрация президента Альберто Фухимори, Перу погасила просроченную задолженность и нормализовала отношения с МВФ, после чего на протяжении 1990-х годов МВФ предоставил средства под ряд программ.

Таким образом, ЛАРФ может предоставлять своим государствам-членам средства на поддержание ликвидности, вести работу, дополняющую поддержку со стороны МВФ в нормальном режиме, а также выступать в качестве его «заменителя» в более сложные периоды. Впрочем, чтобы последнее стало возможным, неблагоприятный шок должен ограничиваться небольшим субрегионом, а потребность в средствах регионального финансового механизма должна возникать не одновременно, а последовательно. С другой стороны, отсутствие предъявляемых условий может отсрочить корректировку политики, необходимую для получения поддержки от более широкого международного сообщества в виде дополнительных займов и/или реструктуризации долга.

Четкое определение ролей

Четкое определение соответствующих функций и обязанностей региональных механизмов и МВФ может оказаться непросто задачей, не говоря уже о разъяснении того, как опыт одного регионального финансового механизма может применяться в рамках другого подобного механизма.

Во-первых, необходимо общее понимание того, что разделение труда продолжает углубляться. Когда в одной или двух небольших странах происходит кризис малого масштаба, региональный финансовый механизм, как правило, лучше подходит для предоставления кризисных займов без привлечения МВФ. Однако в случае системных или общерегиональных шоков мо-

жет возникнуть необходимость в объединении усилий региональных механизмов и МВФ, учитывая взаимосвязанность отдельных регионов с мировой экономикой и их ограниченные возможности кредитования.

На раннем этапе существования региональных финансовых механизмов для них может оказаться сложно самостоятельно формулировать условия, предъявляемые к экономической политике, и осуществлять мониторинг их выполнения, и тогда эти функции, возможно, следует возложить на МВФ, а региональные фонды будут предоставлять исходную информацию, необходимую для формулирования таких условий. Однако со временем, в связи со значительным повышением потенциала регионального фонда (такого как Чангмайская инициатива и АМРО в случае Азии), он может взять на себя руководящую роль в урегулировании кризиса, включая предоставление ликвидности, а также формулировку и выполнение предъявляемых условий, при более ограниченной поддержке со стороны МВФ.

Во-вторых, необходимо общее понимание того, в каких сферах конкуренция между региональными механизмами и МВФ может быть здоровой и даже благотворной, а в каких она может оказаться пагубной.

Конкуренция в сферах предоставления информации, прогнозирования, исследований, а также формализации, социализации и распространения методов оптимальной практики, безусловно, полезна. Однако конкуренция в установлении предъявляемых условий является нездоровой, потому что может подорвать коллективные усилия по стабилизации. Например, одновременное применение разных схем участия частного сектора может создать хаос на международных рынках капитала.

До сих пор сотрудничество носило индивидуальный характер, и хотя такой прагматический подход обеспечивал максимальную гибкость, он мог усиливать риск недостаточной координации действий в разгар кризиса и последующих системных эффектов распространения проблем на мировую финансовую систему. Ярким примером этого является Европа.

Вместе с тем трудно придумать процесс, подобный тому, который предусмотрен в системе международной торговли и закреплён в статье XXIV Всемирной торговой организации (ВТО). Эта статья теоретически наделяет ВТО полномочиями по оценке согласованности любого двустороннего или многостороннего соглашения с многосторонней системой торговли.

И все же, если допустить, что аналогичная роль будет возложена на МВФ, это потребует серьезного реформирования структуры управления Фондом, с тем чтобы придать ему необходимую легитимность для выполнения этой потенциально спорной функции. Возможно, это могла бы делать Группа 20-ти, которая в 2011 году уже установила некоторые базовые принципы, но членство в ней не является глобальным, поэтому очень многие страны остаются за рамками процесса; иными словами, если ЕС является членом Группы 20-ти, то в нее входит только одна страна АСЕАН (Индонезия) и не входит ни одной страны, являющейся членом латиноамериканского ЛАРФ.

Необходимо углубить наше понимание этого нового и развивающегося регионального измерения международной финансовой архитектуры, а также того, как оно могло бы способствовать укреплению финансовой стабильности, поскольку финансовый регионализм, как и торговый регионализм, почти наверняка станет непреложным фактом. ■

Масахиро Каваи — глава Института Азиатского банка развития. Доменико Ломбарди — президент Оксфордского института экономической политики и старший научный сотрудник Института Брукингса. Они являются соредакторами готовящейся к изданию книги Financial Regionalism and the International Monetary System («Финансовый регионализм и международная валютная система»).

Риски раздробленности

Необходимо сохранить плоды глобализации путем укрепления международных структур, обеспечивающих финансовую стабильность

Кристин Лагард



Кристин Лагард — директор-распорядитель МВФ.

ПОСЛЕ перипетий последних пяти лет и глубокого и широкого кризиса (отчасти вызванного глубокими глобальными взаимосвязями экономики стран и финансовых рынков) легко потерять из виду выгоды интеграции. Этого нельзя допустить.

Более интегрированная и взаимосвязанная глобальная экономика может принести большую пользу. Торговая и финансовая интеграция за последние несколько десятилетий была основой уверенного роста и создания рабочих мест во многих странах. Глобализация в сочетании с проведением обоснованной политики помогла сравнительно бедным странам несколько сократить разрыв в доходах с более богатыми странами. Она также помогла сплотить общество и сделать его более открытым.

Вместе с тем, могут возникать новые и незнакомые риски. Необходимо противодействовать этим рискам, чтобы можно было воспользоваться результатами интеграции.

Каскад рисков

Как неоднократно показывал кризис, риски могут очень быстро распространяться по каскаде в системе, иногда неожиданным образом. Небольшие шоки — дефолты по ипотеке в США, неопределенность относительно государственных облигаций Греции, напряженность в банковской системе Испании — могут перерасти в глобальные проблемы. В сегодняшнем взаимосвязанном мире кризисы не признают границ.

Ввиду существующих факторов уязвимости и ограниченных буферов для проведения политики в странах с развитой экономикой, входящих в ядро глобальной финансовой системы, неудивительно, что уровень системной волатильности высок. Представления о рисках быстро меняются на противоположные. И в ближайшее время ситуация едва ли изменится — для преодоления факторов уязвимости и восстановления буферов может потребоваться несколько лет. Что можно сделать, чтобы помочь сохранить и развить достижения интеграции, вместо того чтобы допустить их сворачивание теми, кто предпочитает замкнуться в собственных границах?

Суть проблемы в том, что архитектура для обеспечения стабильности международной финансовой системы все еще отстает от быстрых темпов интеграции. Финансы носят глобальный характер, но архитектура для обеспечения системной стабильности остается преимущественно национальной. Это означает, что потенциал директивных органов по противодействию шокам легко может быть подавлен, и может оказаться, что у них быстро заканчиваются «боеприпасы» для проведения политики.

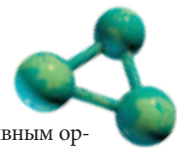
Нацеленность на сотрудничество

Ни одна часть нашего взаимосвязанного мира не застрахована от рисков. Кризис является глобальным, и выход из него тоже должен быть глобальным. Действуя сообща, мы можем добиться того, чтобы совокупность наших мер политики была больше, чем сумма ее составных частей.

Например, скоординированные бюджетные стимулы сразу после начала кризиса помогли предотвратить намного худшее экономическое бедствие. За последний период мировое сообщество обязалось предоставить более 450 млрд долларов США, чтобы увеличить ресурсы МВФ и помочь устранить потенциальные глобальные дефициты финансирования. Однако спустя пять лет после начала кризиса мы также видим, как дорого может обойтись отсутствие эффективного сотрудничества.

Проведенные МВФ исследования указывают на то, что скоординированное укрепление экономической политики во всех членах Группы 20-ти стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком могло бы позволить увеличить мировой ВВП на 7 процентов и добавить 36 млн рабочих мест в среднесрочной перспективе. Это особенно важно ввиду того, что за время кризиса, по оценкам, было потеряно порядка 30 млн рабочих мест. МВФ уже давно отмечает ценность таких коллективных мер политики, воплощенных в Процессе взаимной оценки Группы 20-ти.

Реформа финансового сектора также должна быть общемировой задачей. Некоторые сдвиги достигнуты, например, были повышены нормативы капитала и состоялись обсуждения коэффициентов ликвидности. Однако



построение более совершенной финансовой архитектуры все еще продолжается. В число приоритетов входит:

- **Совершенствование нормативных положений**, которое необходимо, чтобы выполнить принятые решения и добиться дальнейшего прогресса по вопросам, которые еще не согласованы, в том числе по трансграничному урегулированию в проблемных организациях. Необходимо также заглянуть во все потайные уголки финансового сектора, такие как теневые банки, налоговые убежища и производные инструменты. Последние можно перевести в несколько клиринговых центров, чтобы улучшить прозрачность и снизить общий уровень риска.

- **Надлежащие юридические полномочия, достаточные ресурсы и операционная независимость** органов надзора, аналогичные престижу и независимости, которыми обладают центральные банки. Более качественные нормативные акты могут работать, только если обеспечивается их соблюдение, а это означает, что органы надзора должны быть способны и готовы добиваться соблюдения правил.

- **Признание того, что сами финансовые организации несут определенную ответственность.** Требуется надлежащие стимулы, основа для подотчетности частного сектора, первоклассные системы внутреннего управления и усовершенствованные методы управления рисками, включая налоговые системы, сдерживающие чрезмерное принятие рисков.

Разумеется, сотрудничество в области политики — удел не исключительно Группы 20-ти или международных организаций. За последнее время мы видели примеры учета странами связей внутри регионов и между регионами. В зоне евро позитивные шаги включают усиление общих защитных механизмов — Европейского фонда финансовой стабильности и его постоянного преемника, Европейского механизма стабильности — и обязательство формировать единую систему банковского надзора и углублять фискальную интеграцию. Крайне важно продолжать выполнение намеченного. В Азии усилилось стремление к сотрудничеству, включая недавнее решение об удвоении размера Многостороннего механизма Чангамайской инициативы (ММЧИ), в рамках которого 10 стран Азии договорились осуществлять валютные свопы. Роль ММЧИ была расширена от преодоления кризисов к их предотвращению.

Несмотря на эти усилия, боюсь, что темпы развития глобального сотрудничества не только замедлились, но имеются признаки обратного хода: возрастающая склонность стран защищать отечественных вкладчиков и кредиторов, потенциально в ущерб другим, усиливающаяся поддержка национальных финансовых систем и сомнения в выгодах интернационализации. В то же время, нам необходимо добиться дальнейшего прогресса по таким вопросам, как трансграничное урегулирование ситуации с проблемными банками или устранение пробелов в данных.

Во времена высокого системного риска, затяжного периода низких темпов роста экономики и высокого уровня безработицы и нарастающей социальной напряженности, недостаточно эпизодических триумфов системного подхода и глобального сотрудничества. Необходимо устойчивое активное сотрудничество в области экономической политики, чтобы справиться с рисками.

Участие МВФ

МВФ должен играть ключевую роль. Он должен уделять больше внимания пониманию взаимосвязанности и использованию этого понимания в анализе рисков и политики. Он должен делать выводы для развития трансграничного сотрудничества и укрепления структуры международной финансовой и валютной системы. Его анализ политики должен быть нацелен на стабильность системы в целом, а не только отдельных стран.

Ввиду нашего уникального глобального подхода мы можем раскрыть взаимосвязи между странами и показать, как события и меры политики в одной стране влияют на другие страны (наш

анализ «вторичных эффектов»), чтобы помочь директивным органам в разработке решений. Этот анализ может помочь установить более тесную связь между глобальным надзором и характеристиками уровня стран. Наши недавние доклады о вторичных эффектах по пяти системно значимым экономикам — зоне евро, Китаю, Соединенному Королевству, США и Японии — находятся не передовом рубеже этого нового вида комплексного анализа.

Недавно мы приняли новое Решение о надзоре, с тем чтобы обеспечить соответствие между проводимым Фондом анализом экономики стран-членов и его оценками мировой экономики и учет в его надзоре последствий ситуации в странах-членах для глобальной стабильности.

В сегодняшнем взаимосвязанном мире кризисы не признают границ.

Мы также более углубленно анализируем состояние здоровья финансовых секторов и их воздействие на реальную экономику, то есть «макрофинансовые» связи. Конечно, мы не станем «изобретать велосипед» или пытаться сами устанавливать стандарты. Но мы будем развивать нашу миссию надзора в финансовом секторе на основе взаимопонимания и координации с организациями, которые устанавливают и координируют международные финансовые стандарты, такими как Совет по финансовой стабильности или Базельский комитет.

В нашем репертуаре политики имеются значительные проблемы. Например, не существует простого способа выявлять нарастание финансовых рисков и дисбалансов в мировом масштабе, которые могут привести к быстрому изменению ситуации. Счета национального дохода позволяют нам быстро оценить общую картину дисбалансов и рисков в реальном секторе. Но для финансового сектора аналогичного инструмента нет ни на мировом уровне, ни в большинстве стран.

Мы продвигаемся в составлении карты глобальных финансовых рисков, углубляя наш анализ для выявления взаимосвязей посредством стресс-тестов банков и таких нововведений, как процедура раннего предупреждения МВФ и Совета по финансовой стабильности. Однако, учитывая сложный характер этих взаимосвязей, необходимо более тесное сотрудничество и более существенные результаты, чтобы заполнить эти пробелы, в том числе посредством инициативы в отношении пробелов в данных.

Мы также стремимся лучше понять роль стран, а также характер и последствия их взаимосвязи (см. документ 2012 года для Исполнительного совета МВФ, «Совершенствование надзора: взаимосвязанность и кластеры», имеется на веб-сайте www.imf.org). Например, хотя пять системно значимых экономик связаны со значительной частью более общей системы, многие из них образуют тесно взаимосвязанные торговые или финансовые «кластеры», как, например, в зоне евро или азиатской цепочке поставок. Некоторые экономики связывают между собой различные кластеры. Их можно назвать «призраками»; к ним относятся такие страны, как Австрия, через которую проходят финансовые связи между Центральной и Восточной Европой, и Швеция, связывающая страны Балтии. Эти страны могут быть всего лишь проводниками, передающими шоки от одной экономики к другой, но могут и гасить или усиливать шоки. В этом случае обеспечение их стабильности может быть глобальным общественным благом, помогая уменьшить распространение шоков по всей системе.

Пожалуй, наибольшие трудности возникают в политической сфере. Директивные органы обычно связаны жесткими внутренними мандатами. Может быть трудно убедить заинтересованные круги в странах рассмотреть, а тем более принять трудные решения, если пользу от них получит международное общество. ■

Расходы по-китайски



Оптовые продавцы игрушек в офисных кабинках на Китайском мелкотоварном рынке в Иу, Китай.

Китай должен еще больше повысить потребление домашних хозяйств, чтобы его экономический рост лучше отвечал интересам всех слоев населения

Стивен Барнетт, Алла Мирвода и Малхар Набар

ПОРА провести викторину. Какая страна в 2011 году внесла наибольший вклад в рост глобального потребления? Ответ: Китай. Да, страна, в которой, согласно почти всеобщему мнению, уровень потребления слишком низок, в прошлом году внесла большой вклад в рост мирового потребления, чем традиционный лидер в этой категории — США (см. рис. 1).

Это — поразительное изменение. Но достаточно ли его для того, чтобы успокоить тех, кто уже давно подчеркивал, что Китай должен повысить уровень потребления, чтобы его впечатляющий экономический рост еще лучше отвечал бы интересам всех слоев населения, — что также позволило бы перевести глобальную экономику на более стабильную и устойчивую траекторию роста?

Низкие показатели в течение долгого времени

Короткий ответ — нет. Тем не менее, беспокоящиеся в чем-то правы. Потребление домашних хозяйств, которое в конечном счете определяет самоподдерживающийся экономический рост, продолжает оставаться низким в процентном отношении к ВВП Китая (см. рис. 2). Это соотношение в Китае значительно ниже, чем в странах с аналогичным уровнем доходов и в других странах Азии. Оно также является низким по сравнению с историческим опытом других стран с высокими темпами роста, такими как Корея и Япония, где потребление резко снизилось по отношению к ВВП на ранних стадиях периода их удивительного роста. Однако Китай отличается то обстоятельство, что потребление домашних хозяйств в процентах от объема национальной экономики с самого начала было относительно низким и продолжало снижаться (см. рис. 3). Таким образом, большой вклад Китая в рост мирового потребления обусловлен более

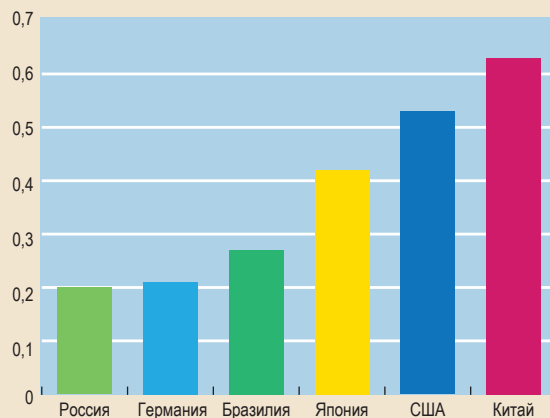
быстрым ростом совокупного объема его экономики по сравнению с другими крупными странами, которые все еще пытаются преодолеть излишества бумов, происходивших до начала

Рисунок 1

Самая высокая башня

В прошлом году потребление в Китае возросло больше, чем во всех других крупных странах.

(Потребление домашних хозяйств, триллионов долларов, 2011 год)



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

Примечание. Пересчитано в доллары с использованием среднего за период обменного курса.



финансового кризиса, а не увеличением потребления домашних хозяйств в Китае в процентах от объема его собственной экономики.

Снижение отношения потребления к ВВП в Китае в значительной мере может быть отнесено на счет сокращения располагаемых доходов домашних хозяйств в процентах ВВП (Aziz and Cui, 2007). С повышением капиталоемкости экономики в период быстрого роста прибыль корпораций возросла, а доля располагаемых доходов домашних хозяйств по отношению к ВВП сократилась. Важно то, что низкий коэффициент потребления хорошо объясняется характерными признаками экономики Китая, в том числе относительно низким уровнем развития сферы услуг, недостаточным развитием финансового сектора и низкими процентными ставками по сравнению с другими странами (Cuo and N'Diaye, 2010).

Перестраховка

Снижение потребления также отражает повышение норм сбережений домашних хозяйств. В середине 1990-х годов норма сбережений домашних хозяйств в городах составляла менее 20 процентов располагаемых доходов. В прошлом году она превысила 30 процентов. Норма сбережений домашних хозяйств в сельской местности также возросла за этот период, но в меньшей степени, чем норма сбережения в городах (см. рис. 4).

Чем объясняется этот прирост нормы сбережений? Существует несколько аспектов. Во-первых, решения в отношении сбережений мотивировались соображениями предосторожности (Barnett and Brooks, 2010). Начиная с 1990-х годов, домашние хозяйства несли более значительное бремя расходов на образование и здравоохранение в связи с аннулированием «железной чаши риса» — государственной системы социального обеспечения. По мере реструктуризации государственных предприятий сократились традиционно предоставляемые и финансируемые этими структурами общественные услуги. Эти глубокие изменения в предоставлении услуг социального обеспечения существенно отразились на домашних хозяйствах всех возрастных групп. Молодые домашние хозяйства увеличили сбережения для финансирования расходов на образование своих детей, а более старшие домашние хозяйства стали

сберегать больше средств, чтобы создать буферные резервы для оплаты непредсказуемых расходов на здравоохранение, а также в связи с уменьшением пенсионных пособий (Chamon and Prasad, 2010; Chamon, Liu, and Prasad, 2010).

Другим важным изменением, произошедшим в 1990-е годы, была приватизация городских жилищных активов. С момента первоначальной передачи жилищных активов в частную собственность городских жителей уровень домовладения в городах быстро возрос. Покупка жилья по-прежнему финансируется в основном за счет личных сбережений. Молодые семьи, стремящиеся стать домовладельцами, увеличивают свои нормы сбережений (Chamon and Prasad, 2010).

Наконец, домашние хозяйства в Китае в последние годы принимали решения относительно расходов и сбережений в обстановке, определяемой быстрыми изменениями. Реформы системы социальной защиты, изменения возможностей трудоустройства и новые цели в отношении жилья — все это оказывало влияние на процесс принятия решений домашними хозяйствами. Не имея адекватного доступа к потребительскому кредиту или страхованию, которые помогли бы им выровнять расходы и защититься от серьезных финансовых потерь, домашние хозяйства Китая самостраховались: их сбережения служат буфером, смягчающим будущее сокращение доходов или потерю здоровья. Резкое снижение реальной доходности сбережений заставляет домашние хозяйства сберегать еще больше, чтобы укрепить этот буфер и достичь целей сбережения. Таким образом, снижение реальных процентных ставок по сбережениям в последнее десятилетие вызвало повышение норм сбережений городских домашних хозяйств (Nabar, 2011).

Поворот тренда

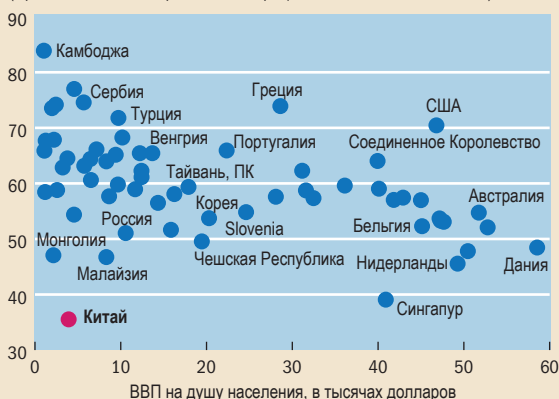
Тот факт, что Китай внес наибольший вклад в рост мирового потребления в 2011 году, дает представление о потенциальной роли потребления Китая как важного источника мирового конечного спроса. Но для того чтобы это могло происходить на продолжительной, самоподдерживающейся основе, Китаю необходимо найти способы ускорить переход к экономическому росту, основанному на потреблении.

Рисунок 2

Отсиживаясь в углу

Средний уровень частного потребления в Китае является низким по сравнению со странами, имеющими аналогичные уровни доходов.

(Среднее частное потребление, в процентах ВВП, 2007–2011 годы)



Источник: МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»; расчеты персонала МВФ.

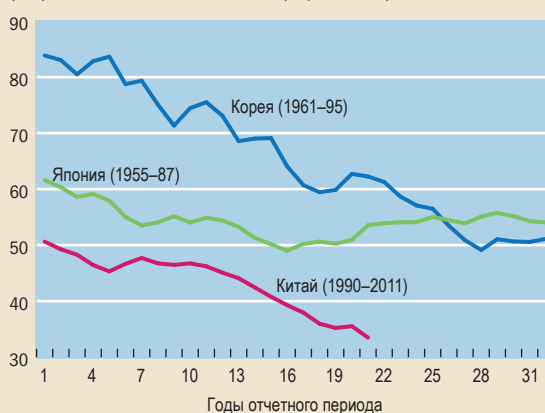
Примечание. Используются средние показатели за пять лет для исключения влияния эффектов экономического цикла.

Рисунок 3

Низкий и еще ниже

Потребление в Китае является низким даже по сравнению с другими странами с высокими темпами роста, где потребление также сократилось в процентном отношении к ВВП в годы их поразительного роста.

(Потребление домашних хозяйств, в процентах ВВП)



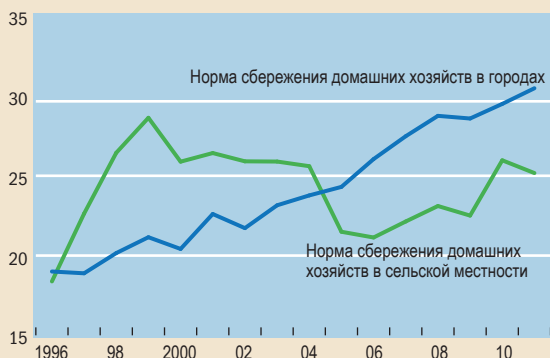
Источник: МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»; расчеты персонала МВФ.

Рисунок 4

Создание сбережений

Домашние хозяйства в городах и сельской местности сберегали большую долю доходов по мере быстрого улучшения их экономических перспектив.

(В процентах располагаемых доходов)



Источники: Национальное Бюро статистики Китая и обследования доходов и расходов домашних хозяйств в городах и сельской местности; расчеты персонала МВФ.

Хорошая новость заключается в том, что потребление в Китае уже быстро возрастает — это чрезвычайно важное, но часто упускаемое из вида обстоятельство. Начиная с 1995 года расходы на конечное потребление в реальном выражении увеличивались в среднем примерно на 8½ процента в год (см. рис. 5). Это — впечатляющий и завидный результат, но так уж получилось, что средний темп роста реального ВВП был еще более поразительным — 10 процентов. Потребление растет быстро, правда, не так быстро, как ВВП. Быстрый рост потребления идет параллельно с успешным сокращением бедности в Китае — более чем на 400 млн человек с 1992 года — и повышением уровня жизни.

Хорошая новость заключается в том, что потребление в Китае уже быстро возрастает — это чрезвычайно важное, но часто упускаемое из вида обстоятельство.

Но многое еще предстоит сделать. Для решительного перехода Китая к росту, основанному на потреблении, необходим прогресс по нижеследующим направлениям.

- **Повышение доходов домашних хозяйств** путем снижения барьеров для вступления на рынок рабочей силы в трудоемкой сфере услуг; ускорения финансовой реформы для повышения доходов от сбережений; и ограничения стимулов к капиталоемкому росту за счет повышения стоимости капитала и реформирования системы установления цен на энергию, воду, землю, а также за загрязнение окружающей среды.
- **Улучшение системы социальной защиты** и уменьшение стимулов к сбережению средств на непредвиденные цели за счет расширения государственного медицинского страхования с включением в него хронических и катастрофических заболеваний, а также укрепления пенсионной системы (в особенности улучшения прав сохранения пенсий при смене места работы).

Рисунок 5

След в след

Потребление возрастало, но не так быстро, как ВВП.

(Годовой темп роста, в реальном выражении)



Источники: CEIC Data Co., Ltd; МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»; расчеты персонала МВФ.

- **Уменьшение необходимости в накоплении сбережений** путем расширения социального жилья, улучшения доступа к ипотечному финансированию и понижения спекулятивного давления — все это для того, чтобы повысить доступность жилья.

Эти реформы соответствуют 12-му пятилетнему плану Китая. Если реформы будут надлежащим образом претворены в жизнь, Китай сможет успешно перейти к экономике, движимой частным потреблением. Это помогло бы обеспечить устойчивый экономический рост в интересах всех слоев населения в Китае и, в свою очередь, способствовало бы сильному и сбалансированному мировому росту. Несомненно, в этом состоит правильный ответ для Китая и мировой экономики. ■

Стивен Барнетт — начальник отдела, Алла Мирвода — научный сотрудник, а Малхар Набар — экономист в Департаменте стран Азиатско-тихоокеанского региона МВФ.

Литература:

- Aziz, Jahangir, and Li Cui, 2007, "Explaining China's Low Consumption: The Neglected Role of Household Income," IMF Working Paper 07/181 (Washington: International Monetary Fund).
- Barnett, Steven, and Ray Brooks, 2010, "China: Does Government Health and Education Spending Boost Consumption?" IMF Working Paper 10/16 (Washington: International Monetary Fund).
- Chamon, Marcos, Kai Liu, and Eswar Prasad, 2010, "Income Uncertainty and Household Savings in China," IMF Working Paper 10/289 (Washington: International Monetary Fund).
- Chamon, Marcos, and Eswar Prasad, 2010, "Why Are Saving Rates of Urban Households in China Rising?" American Economic Journal: Macroeconomics, Vol. 2, No. 1, pp. 93–130.
- Guo, Kai, and Papa N'Diaye, 2010, "Determinants of China's Private Consumption: An International Perspective," IMF Working Paper 10/93 (Washington: International Monetary Fund).
- Nabar, Malhar, 2011, "Targets, Interest Rates, and Household Saving in Urban China," IMF Working Paper 11/223 (Washington: International Monetary Fund).

Вернитесь к основам:
www.imf.org/basics

Понимание ЭКОНОМИКИ

Возвращение к основам:

Полезная подборка
для учащихся и всех,
кто хочет найти

ясные, четкие
объяснения

ОСНОВНЫХ ПОНЯТИЙ
В ЭКОНОМИКЕ.



Смотрите нашу страницу
на Facebook
**[www.facebook.com/
FinanceandDevelopment](http://www.facebook.com/FinanceandDevelopment)**

А ТАКЖЕ: собрание биографических
очерков Ф&Р «Люди в экономике»,
www.imf.org/people



Изменение направленности

Активное сальдо внешней торговли Китая сокращается, что вызывает последствия для его торговых партнеров в Азии

Малхар Набар и Олаф Унтербердерстер

Грузовик везет лес из России мимо китайской лесотоварной биржи в Манчжурию, Китай, для переработки.

В ПОСЛЕДНИЕ пять лет в информационных сообщениях о мировой экономике часто фигурировали снижающиеся показатели: цены на активы — снизились; занятость — снизилась; промышленное производство — снизилось. Добавим к этому списку активное сальдо внешней торговли Китая. Во второй по величине экономике в мире наблюдается сокращение ключевого показателя его профицита в операциях с торговыми партнерами — сальдо счета текущих операций, которое представляет собой разницу между чистыми выплатами нерезидентам и внешними доходами, — с 412 млрд долларов США, или 9,1 процента ВВП, в 2008 году до 202 млрд долларов США, или 2,8 процента ВВП, в 2011 году (см. рис. 1).

Снижающиеся показатели обычно отражают неблагоприятное состояние экономики. Но может ли сокращение активного сальдо внешней торговли Китая, напротив, быть отрадной новостью и признаком того, что в его экономике происходит перестройка — переход от экспорта к стабильному росту, движимому внутренними силами? Если это так, тогда остальным странам Азии придется перестроиться, поскольку они стали столь тесно связаны с Китаем.

Сокращение активного сальдо

Резкое сокращение активного сальдо внешней торговли Китая, несомненно, отражает слабый спрос в основных странах назначения его экспорта. Большинство людей понимает под этим одежду, обувь и игрушки из Китая, которыми подпитывался потребительский ажиотаж в США в годы бума до 2007 года. Но китайские экспортеры значительно более широко проникли на рынок США, помимо магазинов «Wal-Mart» и «Target». В начале 2000-х годов вклад экспорта машин и оборудования в США в рост совокупного экспорта Китая составлял 10–15 процентов. После

кризиса этот вклад сократился до примерно 5 процентов в связи с ослаблением частных инвестиций в США, особенно на рынке жилья. В то же время импорт минерального сырья и биржевых товаров Китая значительно возрос со времени кризиса, отчасти благодаря увеличению расходов, предпринятому правительством для поддержания активности внутренней экономики.

Но, помимо этих циклических сил, действуют и более глубокие факторы.

Во-первых, впечатляющая ответная реакция экономической политики Китая на глобальный финансовый кризис, в центре внимания которой находилась инфраструктура, то есть автомагистрали, скоростные железные дороги и усовершенствования, облегчающие сообщения между внутриконтинентальными территориями и побережьем, — способствовала резкому повышению уровня инвестиций. В процентном отношении к ВВП расходы на инвестиции в Китае возросли с 41 процента до кризиса до 48 процентов к 2009 году. После того как программа стимулов пошла на убыль и расходы на инфраструктуру стали уменьшаться, энергичная деятельность частного сектора в обрабатывающей промышленности и строительстве социального жилья обеспечили сохранение инвестиций на уровне, близком к 50 процентам ВВП, в 2011 году.

Во-вторых, условия торговли Китая (средняя цена его экспорта по отношению к импорту) в последние годы ухудшились, и это ухудшение началось задолго до глобального финансового кризиса (см. рис. 2). По мере развития экономики Китая его импорт сместился в сторону минерального сырья, цены которого возрастали, тогда как его экспорт сместился в сторону машин и механизмов, цены которых ограничивались конкуренцией. Другие страны, ориентированные на экспорт, в частности, Япония и Корея, испытывали аналогичное ухудшение условий



торговли по мере развития их экономики. В случае Китая один только размер его торговых потоков подразумевает, что активное сальдо его торгового баланса было весьма чувствительным к изменениям цен на его экспорт и импорт. А начиная с 2009 года продолжительный устойчивый спрос на импортируемые биржевые товары и минеральное сырье, связанный с инвестиционным бумом в Китае, усилил эту основополагающую динамику ухудшения условий торговли.

В-третьих, что отчасти отражает фундаментальные сдвиги во внутренней экономике, реальное повышение стоимости юаня, валюты Китая, также служило одной из причин сокращения активного сальдо его внешней торговли.

Долговременная перекансировка?

Представляют ли сдвиги в структуре торговли Китая долговременную перекансировку его экономики с уменьшением зависимости от экспорта? Хотя усилия, предпринимаемые в рамках политики, позволили многого достичь в плане переориентации экономики на внутренний спрос, до настоящего времени сокращение активного сальдо внешней торговли Китая в основном достигалось за счет увеличения инвестиций. Имеющиеся данные пока еще не указывают на то, что потребление домашних хозяйств устойчиво повышается в процентном отношении к ВВП (см. статью «Расходы по-китайски» в настоящем выпуске «Ф&Р»). Возможно, что рост производственных мощностей в результате недавнего увеличения инвестиций в конечном счете может быть использован для внутреннего производства — с увеличением объема конечных продаж домашним хозяйствам Китая. Но он также может привести к дальнейшему росту экспорта, если китайские фирмы вместо этого будут продолжать ориентироваться на внешнюю торговлю. Напротив, если окажется, что инвестиции размещались неэффективно, а роста спроса (внутреннего или внешнего) не предвидится, это может вылиться в избыток производственных мощностей и привести к увеличению объема безнадежных ссуд в банковской системе. В настоящий момент слишком рано пытаться определить, как будут использованы новые мощности. Однако

справедливо отметить, что усиливается озабоченность относительно нарастания внутренних дисбалансов даже при том, что внешние уменьшаются.

Директивные органы Китая осознают эти риски. Общая направленность экономической политики в Китае, изложенной в 2010 году в 12-м пятилетнем плане, сосредоточена на ускорении преобразования экономики для перехода к росту, определяемому потреблением домашних хозяйств. Побудительными мотивами для директивных органов в равной степени служат побочные эффекты существующей модели роста Китая — высокая капиталоемкость, относительно низкий уровень создания рабочих мест и сокращающаяся доля трудовых доходов, — и вялый характер восстановления глобальной экономики. Достижение такого преобразования потребует ряда изменений, включая нижеследующие.

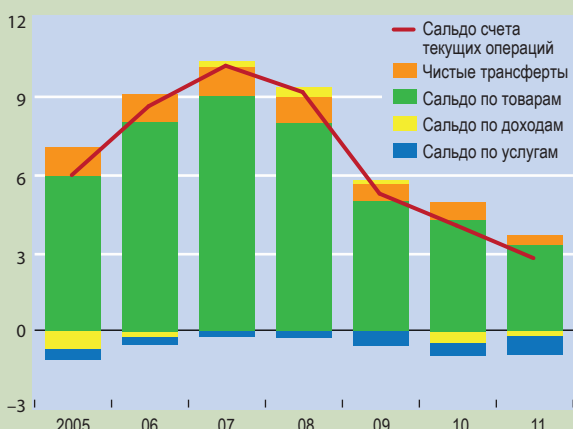
- **Повышение располагаемых доходов домашних хозяйств.** В прошлом году по всей стране был повышен нижний предел заработной платы городских работников. Для защиты низкоквалифицированных и начинающих работников, имеющих самую слабую позицию в переговорах о заработной плате, дальнейшее повышение минимальной заработной платы должно будет проводиться теми же темпами, что и повышение оплаты труда более опытных и квалифицированных работников. Кроме того, снижение налога на фонд заработной платы на цели социального обеспечения (в некоторых случаях совокупная ставка отчислений работодателей и взносов работников может

Рисунок 1

Уменьшающийся дисбаланс

Положительное сальдо счета текущих операций Китая сокращалось с 2008 года.

(Сальдо счета текущих операций, в процентах ВВП)



Источники: CEIC Data Co., Ltd; база данных «Перспектив развития мировой экономики» МВФ; оценки персонала МВФ.

Примечание. Сальдо счета текущих операций представляет собой сумму сальдо по торговле (доходы от экспорта минус платежи за импорт) и услугам, доходов (прибыль на иностранные инвестиции минус платежи иностранным инвесторам) и чистых денежных трансфертов.

Рисунок 2

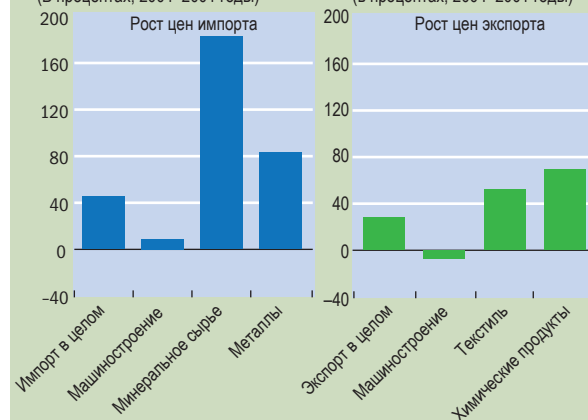
Сдвиг в условиях торговли

Цены импорта Китая в целом возросли больше, чем цены его экспорта, что было одной из причин ухудшения его условий торговли (цены экспорта по отношению к цене импорта).

(Индекс, 2004 = 100)



(В процентах, 2004–2011 годы)



Источники: CEIC Data Co., Ltd; база данных «Перспектив развития мировой экономики» МВФ; оценки персонала МВФ.

превышать 40 процентов заработной платы) повысило бы долю вознаграждения, получаемую домашними хозяйствами, и побудило бы их увеличить потребление. Одновременно с этим более высокий курс юаня сделал бы импорт более дешевым и повысил бы покупательную способность домашних хозяйств при приобретении импортных потребительских товаров.

- **Более прочная система социальной защиты**, которая позволила бы уменьшить сбережения домашних хозяйств на непредвиденные расходы и увеличить потребление. Доступ к здравоохранению должен продолжать улучшаться благодаря недавно расширенным государственным программам медицинского страхования, улучшению профессиональной подготовки работников и адекватным стимулам для переезда квалифицированного медицинского персонала в сельскую местность. Можно было бы еще больше упростить сложные нормативы, касающиеся пенсионных программ, для поощрения более широкого участия в пенсионных планах. Кроме того, более комплексные субсидии на образование ослабили бы стимулы к сбережению, особенно среди молодых домашних хозяйств.

- **Повышение стоимости вводимых ресурсов и улучшение корпоративного управления.** Государственные субсидии и директивы в отношении стоимости производственных вводимых ресурсов (таких как земля, энергия и капитал) постоянно смещали экономику все дальше в сторону капиталоемкого производства. Стимулы к чрезмерным инвестициям уменьшатся, если стоимость вводимых ресурсов будет повышена с приближением ее к соответствующим уровням в сопоставимых странах, а стоимость капитала приведена в соответствие с его высокой отдачей. Эффект от этих мер будет больше, если они будут проводиться в сочетании с реформами корпоративного управления, обязывающими крупные государственные предприятия производить более значительные выплаты дивидендов, вместо того, чтобы накапливать прибыль.

- **Реформа финансового сектора.** Существующая система финансового посредничества, основанного на банках (при которой органы государственного управления регулируют процентные ставки и распределение кредита), как правило, благоприятствует крупным корпорациям в ущерб домашним хозяйствам и более мелким фирмам. Более широкое использование рыночных сил для определения процентных ставок и улучшение доступа к более широкому диапазону возможных вариантов сбережения и финансирования повысили бы эффективность инвестиций, увеличили капитальные доходы домашних хозяйств и активизировали потребление.

Если эти структурные реформы будут проведены, доходы и потребление домашних хозяйств станут возрастать быстрее, инвестиции снизятся по отношению к объему национальной экономики, и Китай сможет успешно перейти к модели экономического роста, обусловленного потреблением, со структурно более низкими профицитами торгового баланса. Такой результат был бы наиболее выгоден для Китая и его торговых партнеров, многие из которых, особенно в Азии, уже испытывают значительное влияние изменений структуры торговли Китая.

Торговые партнеры Китая в Азии

Для того чтобы проанализировать последствия сдвигов в торговле Китая для его торговых партнеров в Азии, полезно прове-

сти разграничение между ролями Китая как источника регионального спроса, центра экспортной переработки и конкурента.

Очевидно, что страны Азии получали выгоды от высокого внутреннего спроса Китая со времени глобальной рецессии, в частности, на биржевые товары и инвестиционные товары. Хотя быстрый рост экспорта из стран Азии в Китай поддерживался его ролью как центрального звена в азиатской цепи поставок, конечной фазой которой является экспорт в страны с развитой экономикой, в последние годы экономическая деятельность внутри Китая приобрела большее значение как источник спроса. Оценки МВФ показывают, что, без учета Японии, при-

мерно 60–70 процентов восстановления объема экспорта из стран Азии в Китай сверх докризисных трендов может быть отнесено на счет внутреннего спроса Китая.

В целом спрос Китая на инвестиционные товары повысился более резко, чем спрос на потребительские товары. Как следствие, исходя из добавленной стоимости в типичном случае торговый партнер Китая в Азии экспортирует в Китай примерно на 30 процентов больше инвестиционных товаров, чем потребительских — радикальное из-

менение по сравнению с отношением экспорта инвестиционных товаров к потребительским 10 лет назад. В случае ведущих экспортеров инвестиционных товаров в Азии — Японии и Кореи — на долю Китая приходится 20–25 процентов такого экспорта, что в четыре раза больше, чем десять лет назад.

Экспорт в Китай из стран-производителей биржевых товаров, таких как Австралия и Индонезия, также резко возрос. Китай занимает примерно две трети в мировом импорте железной руды, половину — в импорте соевых бобов и примерно треть — в импорте металлов. Как следствие, спрос Китая оказывает влияние и за пределами Азии. Например, в Африке китайские фирмы стали крупными инвесторами в горнодобывающем

Рисунок 3

Изменение направленности

Соседние с Китаем страны экспортируют все больший объем промежуточной продукции во вторую по величине экономику в мире, сокращая при этом свой экспорт потребительских товаров в США и Европу.

(В процентах совокупного экспорта стран Азии без учета Китая)



Источник: База статистических данных ООН по торговле товарами.

и инфраструктурном секторах. В Латинской Америке экономический цикл в немалой степени зависит от экономической активности в Китае. Согласно последним оценкам МВФ (2012 год), если производство в Китае резко замедлится (экономисты называют это «жесткой посадкой»), цены на биржевые товары упадут примерно на 20–30 процентов и серьезно скажутся на экономической активности, бюджетных доходах и уровнях долга в Латинской Америке. По своим масштабам такое влияние будет схоже с тем, которое этот регион испытал после краха инвестиционной банковской компании Lehman Brothers в 2008 году.

Однако региональным торговым партнерам придется адаптироваться к перебалансировке экономики Китая, который переходит от экономического роста, обусловленного инвестициями, к росту, обусловленному потреблением. Начнем с того, что, несмотря на быстрый экономический рост, роль Китая как импортера потребительских товаров все еще невелика. Вторая по величине экономика в мире занимает всего два процента в мировом импорте потребительских товаров. Кроме того, китайские потребители все больше обращаются к товарам отечественного производства: доля Китая в мировом импорте потребительских товаров стала меньше его доли в мировом потреблении. Это может объясняться рядом факторов, включая неспособность зарубежных производителей преодолеть невыезные барьеры, например, путем создания крупных розничных и распределительных сетей, — усиление конкуренции со стороны отечественных производителей или переход иностранных фирм к производству внутри страны, с тем чтобы приспособиться к потребительским предпочтениям китайцев и быть ближе к потребителю. В чем бы ни состояла причина относительного сокращения импорта потребительских товаров в Китай, сдвиг доли мирового потребительского спроса в сторону Китая не будет автоматически означать пропорционального увеличения мирового импорта потребительских товаров. Тем не менее, производители в Азии и других странах могли бы получить выгоды, хотя бы косвенные, от перехода Китая к росту, обусловленному потреблением, включившись в цепь поставок китайских фирм, которые снабжают внутренний рынок.

В центре

Торговые партнеры Китая в Азии также *получали выгоды от растущих экспортных связей с Китаем*, который является центральным звеном в азиатской цепи поставок. В настоящее время на долю Китая приходится более 50 процентов совокупного импорта промежуточной продукции (используемой в качестве составной части процесса производства) в данном регионе, что вдвое больше его доли в середине 1990-х годов. За последнее десятилетие доля экспорта промежуточной продукции из стран Азии (без учета Китая) в Китай в совокупном экспорте удвоилась. Это составляет контраст с долей прямого экспорта потребительских товаров в США и зону евро, которая неуклонно сокращалась (см. рис. 3). Поскольку он является частью цепи поставок, экспорт из стран Азии в Китай все больше определялся успехами экспорта Китая на мировых рынках. Однако это означает, что если быстрый рост экспорта из Китая замедлится, его торговые партнеры в Азии также столкнутся со значительными препятствиями. По нашим оценкам, снижение роста китайского экспорта на один процентный пункт приведет к снижению роста экспорта из других стран Азии в Китай примерно на 1/3 процентного пункта. Кроме того, очевидно, что для большинства стран Азии, — которые экспортируют в основном товары обрабатывающей промышленности, а не биржевые товары, — китайский экспорт, а не внутренний спрос в Китае, является основным фактором, определяющим их экспорт в Китай. Связь с показателями экспорта Китая, по-видимому, является относительно более сильной в случае экспортеров биржевых товаров, таких как Япония и Корея, а также некоторых более малых стран с очень открытой экономикой в Юго-Восточной Азии.

С другой стороны, поскольку страны Азии связаны друг с другом цепью поставок, *роль Китая как конкурента* была менее важной. Действительно, оценка увеличения доли Китая в валовом экспорте на ведущие рынки преувеличивает его значимость. Доминирующая роль Китая уменьшается при измерении его доли на основе добавленной стоимости, при которой вычитаются прямые и косвенные вводимые ресурсы, поступающие из других стран Азии. Например, в случае США прямая доля Китая в валовом импорте конечной продукции из Азии в 2010 году составляла 62 процента, тогда как исходя из добавленной стоимости его доля составляла менее 50 процентов. Последствие для стран Азии с более развитой экономикой состоит в том, что любой потенциальный рост конкуренции с Китаем по мере все большего сдвига его экспорта в сторону высокотехнологичной продукции будет зависеть также от способности Китая занять более важное место в цепочке создания стоимости. Хотя импортное содержание китайского экспорта постепенно повышалось до середины 2000-х годов, в последние годы оно стало снижаться — тенденция, которая может усиливаться благодаря быстрому накоплению Китаем физического и человеческого капитала, что может позволить ему занять больше места в цепочке создания стоимости высокотехнологичных товаров. Кроме того, растущие затраты на топливо и транспорт могут привести к частичному обратному повороту в так называемой вертикальной торговой интеграции из-за сокращения числа мест производства в производственной цепи. Однако в результате повышения заработной платы в Китае могут увеличиться масштабы передачи работ по субподряду и переноса производств в другие страны, что может помочь странам с низкими доходами в данном регионе, учитывая изобилие дешевой рабочей силы в этих странах.

Препятствия

На сегодняшний день резкое снижение активного сальдо внешней торговли Китая в последнее время, по-видимому, является результатом долговременного ухудшения условий торговли Китая, устойчивого роста импорта, поддерживаемого очень высоким спросом на инвестиции, и циклически слабым внешним спросом. Одновременно с сокращением внешних дисбалансов Китая существует озабоченность по поводу возможного возникновения новых внутренних дисбалансов. Как следствие, торговые партнеры Китая в Азии, которые получали выгоды от экономического роста Китая, обусловленного инвестициями, могут столкнуться с растущими препятствиями их экспорту в случае, если внутренние дисбалансы в конечном счете подорвут экономический рост в Китае. Учитывая важность связей с Китаем в вертикальной цепи поставок, они также пострадают, если экспорт из Китая замедлится. Напротив, чистые выгоды для торговых партнеров в Азии от перебалансировки экономики Китая были бы более значительными и продолжительными, если бы эти страны могли увеличить свой прямой и косвенный доступ к китайским потребителям. ■

Малхар Набар — экономист, а Олаф Унтербердерстер — заместитель начальника отдела в Департаменте стран Азиатско-Тихоокеанского региона МВФ.

Настоящая статья основана на недавно подготовленном Рабочем документе МВФ (12/100) "An End to China's Imbalances?" («Конец дисбалансов в Китае?») и главе 4 апрельского выпуска издания МВФ «Перспективы развития региональной экономики: Азиатско-Тихоокеанский регион» за 2012 год "Is China Rebalancing? Implications for Asia" («Перебалансировка в Китае? Последствия для Азии»).

Литература:

International Monetary Fund (IMF), 2012, Regional Economic Outlook: Western Hemisphere (Washington, April).

Тигр и дракон

Индия и Китай могут многому научиться друг у друга по мере продвижения по своему пути развития

Муртаза Саед и Джеймс П. Уолш

КИТАЙ и Индия — гиганты из числа стран с формирующимся рынком. На них приходится более трети населения земного шара, и эти две страны оказывали бы сильнейшее влияние на мировые тенденции, даже если бы их темпы роста не были высокими. Но в последние 10 лет Китай и Индия также относились к числу самых быстро развивающихся экономик в мире. С 1995 года средний доход в Китае повысился почти в десять раз, тогда как в Индии он увеличился почти вчетверо. Несмотря на очень разные политические и экономические системы, доходы миллионов жителей обеих стран поднялись выше черты бедности, в то время как увеличились неравенство доходов и экологический ущерб. С учетом масштабов этих изменений выход Индии и Китая на передний план имеет серьезные последствия для остального мира.

Китайский техник обсуждает с индийским рабочим бетононасос в Пуне, Индия.





Китай и Индия при этом шли весьма разными путями развития. В центре экономической модели Китая стояла ориентация его обрабатывающей промышленности на экспорт для остального мира. Интеграция Индии с остальным миром также все больше усиливается, хотя в ее модели более значимую роль играли внутренний спрос и услуги. По мере развития этого процесса Китай стал мастерской мира.

Темпы роста Индии не так впечатляют, но во многих отраслях, от нефтехимии до программного обеспечения, Индия добилась успехов на мировой арене. Китайские товары — от футболок и кондиционеров воздуха до комплектующих частей для iPod и мебели — продаются почти во всех странах планеты. Напротив, индийские инженеры занимаются автоматизацией процессов в конторах, информационно-справочные центры помогают разбираться со сбоями ПО и фармацевтические компании производят непатентованные лекарства для клиентов во всем мире.

Каким образом две страны, с аналогичными, казалось бы, исходными условиями — очень низкими доходами, большим сельским населением, после десятилетий добровольной экономической ссылки и сильного централизованного контроля — пошли столь разными путями развития? И при этих различиях чему они могут научиться друг у друга по мере продвижения вперед?

Как начались реформы?

Китай начал реформу не со строительства фабрик и небоскребов, которые впечатляют визитеров сегодня, а с изменений в сельской местности. В 1978 году крестьяне, жизнь которых в колхозах была нелегкой, составляли 80 процентов населения страны. В то время коммунальные земли сдавались в аренду отдельным домашним хозяйствам, которым было разрешено самим выбирать культуры, которые они выращивали, и продавать продукцию сверх государственной квоты на свободном рынке. Эти сельскохозяйственные реформы — резкое повышение производительности в сельском хозяйстве и разрешение на переход значительной части экономической активности и труда от централизованного планирования в сектор промышленности — положили начало изменениям, которые привели к экономическому преобразованию Китая. Затем Китай начал вновь налаживать связи с остальным миром, создав специальные экономические зоны на своем восточном побережье в 1980 году. Наделенные полномочиями на принятие решений о налогообложении, упрощении правил ведения дел и современной инфраструктурой, эти зоны привлекли значительные внешние инвестиции, и эксперимент вскоре распространился на другие области.

Между тем, путь экономическому росту открыли реформы государственных предприятий середины 1990 годов, освободившие корпорации от социальной ответственности и позволившие им инвестировать в новые технологии и искать новые рынки. При поддержке широкого диапазона мер государственной политики компании в экспортных секторах научились резко повышать свою эффективность, конкурируя на глобальном рынке. Таким образом, придерживаясь модели экономического роста Восточной Азии, ориентированной на экспорт и принятой Японией и Кореей, Китай смог успешно связать свой избыток предложения труда с мировой системой производства. После дальнейшего импульса от вступления Китая во Всемирную торговую организацию (ВТО) в 2001 году общий объем его торговли (экспорта и импорта) резко увеличился с менее 10 процентов ВВП в конце 1970 годов до почти 50 процентов сегодня, и прямые иностранные инвестиции возросли почти с нуля в начале 1980 годов до более 150 млрд долларов в год за последние пять лет.

Реформы в Индии начались позднее, в 1991 году. При меньшей необходимости ориентации на права собственности и ме-

нее строгим государственным контроле, эти реформы вначале направлялись на повышение степени гибкости экономики после кризиса платежного баланса. Первый раунд реформ отменил ограничения в обрабатывающей промышленности и торговле. До 1991 года лицензионные требования в Индии носили почти универсальный характер, иностранная конкуренция в большинстве отраслей была минимальной или отсутствовала, и вмешательство государства в отраслях от транспорта до финансов сдерживало предпринимательство и экономический рост. В 1990 годы были отменены лицензионные требо-

Время устойчивости китайской модели роста, вероятно, истекает.

вания во многих отраслях, снизились тарифы, и финансовые рынки Индии начали открываться для мира. Приток финансовых ресурсов увеличился с почти нулевого в начале 1990 годов до почти 8 процентов ВВП в 2007 году, предшествовавшему мировому финансовому кризису.

При быстром развитии обрабатывающей промышленности Индии с начала 1990 годов выделялся рост услуг, поскольку многочисленные хорошо подготовленные англоязычные инженеры Индии смогли адаптировать западные модели ведения дел к среде с более низкой стоимостью. Экспорт услуг увеличился с 2 процентов до $7\frac{3}{4}$ процентов ВВП в период с 1994 по 2011 год. Начавшись с передачи по субподряду таких простых задач, как обслуживание клиентов и программирование, процесс расширился до разработки новых бизнес-процессов и программного обеспечения, рассмотрения рутинных юридических и медицинских вопросов и других услуг. Индия также нашла свою нишу в других наукоемких отраслях, таких как фармацевтика. И хотя рост экспорта Индии отставал от Китая, к 2011 году на экспорт товаров и услуг приходилось $24\frac{1}{2}$ процента ее ВВП, лишь немногим ниже $28\frac{1}{2}$ процентов в случае Китая.

Каково положение Индии и Китая сегодня?

Благодаря более раннему старту и более высоким темпам роста Китая, уровни дохода в этой стране перегнали Индию. Будучи крупнейшим экспортером в мире, Китай производит больше игрушек, обуви и компьютеров, чем любая другая страна, в обрабатывающей промышленности этой страны работают свыше 100 миллионов людей. Но с учетом снижения внешнего спроса в результате глобального кризиса, ожидаемого сокращения численности рабочей силы в результате старения населения, возможно, что время устойчивости китайской модели роста, вероятно, истекает.

За последнее десятилетие реформы в целом отошли на второй план, в то время как структура экономики Китая становится все более несбалансированной. Инвестиции увеличились почти на 13 процентных пунктов ВВП, составляя теперь почти половину объема производства, при резком спаде частного потребления с 45 до 35 процентов ВВП. Если этот дисбаланс сохранится слишком долго, повышенные инвестиции могут «пустить под откос» темпы роста Китая, усугубив избыточные мощности, снизив производительность и обременив банки безнадежными ссудами. Сильное загрязнение окружающей среды и высокий спрос на энергоносители — другие причины, требующие изменения модели.

Как признано в последнем пятилетнем плане Китая, необходимо улучшить внутреннюю сбалансированность между инвестициями и потреблением для поддержки экономического роста в предстоящие годы. Для достижения этой цели

необходимо исправить искусственное занижение стоимости инвестиций, повысив цену капитала, продолжив повышение цен других важнейших факторов производства (таких как земля, энергия и водные ресурсы) до международного уровня и усилив охрану окружающей среды (см. «Изменение направленности», в этом выпуске *Ф&Р*). Потребление должно стимулироваться как ростом доходов домашних хозяйств — посредством расширения трудоемкого сектора услуг и роста занятости в видах деятельности с высокой добавленной стоимостью, требующих больше человеческого капитала, так и сокращением сбережений домашних хозяйств и корпораций — посредством укрепления системы социальной защиты и финансовой реформы, которая более справедливо вознаграждает домохозяйства и более эффективно распределяет капитал. Обнадёживает то, что правительство Китая обращает внимание на большинство этих реформ, но все будет зависеть от их своевременной реализации.

В Индии динамичный сектор услуг принес стране нечто очень необычное в странах с формирующимся рынком: многочисленные лучшие в мире частные компании в сферах с высокой добавленной стоимостью. Такие компании, как Infosys, Wipro и TCS конкурируют в верхнем эшелоне услуг информационных технологий во всем мире. Но число занятых в области информационных технологий в Индии, по оценкам, составляет только $2\frac{1}{2}$ миллиона человек или менее половины процента населения трудоспособного возраста. И при среднем уровне доходов, составляющем примерно 1500 долларов в год, заработная плата большинства людей остается низкой.

По мере быстрого роста населения трудоспособного возраста в Индии в будущие десятилетия больше людей, чем когда-либо, вольется в рабочую силу. Для предоставления им хороших возможностей для трудоустройства потребуются ряд реформ. Необходимо будет улучшить образование и здравоохранение, а регулирование трудоемких отраслей, особенно в обрабатывающей промышленности, нуждается в пересмотре. Необходимо будет устранить факторы, сдерживающие экономический рост, — от неадекватной мощности портов и перегруженных дорог до «неуклюжего» распределения прав на разработку месторождений полезных ископаемых и сбоев в электроснабжении. Улучшение делового климата путем упрощения правил, ликвидации бюрократических проволочек и снижения барьеров для внешней торговли также имеет большое значение. Необходимо будет усовершенствовать и финансовую систему, увеличив число людей, имеющих возможность сберегать и заимствовать средства, и таким образом, корпорациям будет легче производить долгосрочные инвестиции.

Без устойчивых реформ создание рабочих мест может приостановиться. И все это придется сделать, пока правительство и Резервный банк Индии сдерживают и инфляцию, уровень которой в последние годы стал высоким, и дефицит бюджета, который упрямо не снижался с начала глобального финансового кризиса и, возможно, вытесняет инвестиции и препятствует развитию рынка капитала.

Общие задачи

Перед Индией и Китаем также стоят некоторые общие задачи. В частности, экономическому росту необходимо придать более всеобъемлющий характер в обеих странах. Рекорды Китая и Индии в борьбе с бедностью не имеют прецедентов в истории. В Индии, с 1993 по 2009 год, число людей, живущих за чертой бедности, снизилось с 36 до 22 процентов населения. С начала реформ в Китае более 400 миллионов людей вышли из состояния нищеты. Как бы ни впечатляли эти цифры, многие люди остались за бортом. В Индии 250 миллионов человек по-прежнему живут за чертой бедности, а качество государственных услуг образования и здравоохранения остается очень низким для многих жителей страны, особенно в сельской

местности. В Китае производительность в сельской местности в последние годы не повышалась, и государственные услуги должны адаптироваться, чтобы не обмануть ожиданий растущего среднего класса в отношении повышения качества образования и здравоохранения.

Кроме того, в обеих странах быстро усиливалось неравенство. Заработная плата образованных групп населения, особенно в городской местности, повышалась значительно быстрее, чем заработная плата малоимущих, особенно в сельской местности. Разница между жизнью горожан, относящихся к среднему классу, бытовые условия которых все больше приближаются к населению развитых стран, и многочисленных все еще бедных людей в сельской местности и регионах, которые не испытали в полной мере положительного воздействия быстрого экономического роста, вызвала социальную напряженность в обеих странах.

Учиться друг у друга

Для поддержания впечатляющих показателей экономического роста и Китай, и Индия должны переходить к структуре экономики с более сбалансированным внутренним и внешним спросом, а также обрабатывающей промышленностью и услугами. При достижении этой сбалансированности, обеим странам, которые до сих пор полагались на очень разные стратегии развития, не мешало бы позаимствовать страницу-другую из «учебников» другой страны.

Во-первых, какие уроки может извлечь Индия из более длинного послужного списка своего соседа, учитывая более ранний старт Китая? Часто упускается из виду роль аграрной и сельской реформ в стимулировании первоначального развития Китая. Рост производительности в сельском хозяйстве освободил рабочую силу для работы в промышленном секторе и открыл неудовлетворенный спрос на разнообразную промышленную продукцию. Несмотря на прошедшую в Индии «зеленую революцию» в 1960-е и 1970-е годы, более широкие вопросы ценообразования и государственных инвестиций остаются нерешенными. Для извлечения пользы из проводимых реформ Индия должна постараться усилить синергетический эффект между сельским хозяйством и промышленностью, как это удалось сделать Китаю в начале своего «взлета». Ведь половина работников в Индии и одна шестая ее продукции зависят от сельского хозяйства.

Другая область, в которой Китай добился более заметных успехов — международная торговля и привлечение иностранных инвестиций, ведущих, в свою очередь, к созданию рабочих мест. Китай занял центральное место в мировой торговле, предоставив доступ к своей экономике импорту и иностранным прямым инвестициям, хотя, как и признано, часто с определенными условиями, создав условия для адаптации отечественных компаний к сильной иностранной конкуренции.

В меры политики, на которые опирался этот успех, входило создание гибких специальных экономических зон и либерального режима иностранных инвестиций, делового климата и нормативной среды, поддерживающих экспортные отрасли, стабильная макроэкономическая политика и реформа государственных предприятий. Вряд ли можно назвать идеальным опыт какой-либо страны, но Индия может поучиться у Китая, как открыть внутренние рынки для конкуренции и как государственная политика может способствовать развитию обрабатывающей промышленности и благоприятствовать занятости.

Кроме того, фактор, ставший препятствием для Индии, стал движущей силой экономического роста Китая: Китай давно стал крупнейшим инвестором мира в инфраструктуру, дорожное строительство, иногда опережавшее строительство городов, которые они должны были обслуживать. Ориентация Китая на экспорт привела к большим инвестициям

в грузовые, а затем и пассажирские железные дороги, оборудование портов, аэропорты и даже автомобильные шоссе. Городская инфраструктура больших городов Китая быстро развивалась, сеть метро в Шанхае и Пекине в настоящее время относится к самым разветвленным. Инвестиции Китая в энергетику — по традиции в уголь, а теперь и во все виды возобновляемых источников энергии — также относятся к крупнейшим в мире.

В Индии, с другой стороны, инфраструктура создает трудности. Инвестиции в железные дороги осложняются прямой государственной собственностью. Некоторые аэропорты успешно приватизированы, но отстают инвестиции в оборудование портов, а производство и передача электроэнергии пострадали от плохих моделей ценообразования и правил, которые значительно повышают стоимость инвестиций. Так что есть еще



При условии проведения надлежащей политики значение Китая и Индии в мировой экономике будет продолжать расти.

много возможностей для совершенствования реализации Индией планов инфраструктуры для поддержки развития, улучшения «подключения» и снижения расходов на экспорт. Возможно, что высокие темпы развития инфраструктуры Китая нельзя полностью или без труда воспроизвести в других странах, но они, безусловно, служат уроком согласования инвестиций в инфраструктуру с целями развития.

С другой стороны, какие уроки может предложить Китаю Индия? Одной из основных сфер является относительно более развитый и более рыночный финансовый сектор Индии. В частности, несмотря на относительно низкий уровень доходов, в Индии есть весьма продвинутый и прозрачный фондовый рынок. Он открыт для иностранных инвесторов, а это значит, что зарегистрированные на бирже компании фактически имеют открытый доступ к инвестиционному капиталу иностранцев. Это не только стало важным источником финансов для индийских компаний, которые могли бы без этого не получить доступа к иностранному капиталу, но и внесло прозрачность и гласность в корпоративную культуру. Для регистрации компании на фондовых рынках Индии требуется уровень раскрытия, аналогичный странам с развитой экономикой. Это укрепило рыночную дисциплину и доверие к крупным корпорациям.

В то время как в финансовых системах обеих стран за государством остается доминирующая роль, и возможности для иностранных инвесторов остаются ограниченными, эта система в Индии в большей степени ориентирована на рынок. Депозитные ставки в банках полностью были либерализованы, повысив доходность вкладов для владельцев сбережений. Государственные и частные банки конкурируют за обслуживание крупных компаний, поощряя эффективность и лучшее распределение ресурсов. Фондовый рынок Китая, напротив, в значительно большей степени закрыт для иностранных инвесторов и относительно непрозрачен. Совершенствование надзора за фондовым рынком и его открытие для иностранцев увеличит объем информации, доступной инвесторам, улучшая рыночную дисциплину и распределение капитала. Компаниям, у которых мало шансов на участие в совместных

прямых иностранных предприятиях с иностранными компаниями, также станет легче мобилизовать капитал. Более конкурентная банковская система даст благоприятный эффект, аналогичный росту финансовых доходов домашних хозяйств.

Кроме того, по мере перебалансирования экономики Китая, она могла бы перенять несколько приемов, которые помогли Индии развивать услуги. Более рыночная финансовая система Индии, пусть и далеко несовершенная, распределяет капитал между компаниями с более редким вмешательством государства и меньшими перекосами. Точно так же, когда возникают сомнения по поводу способности китайской обрабатывающей промышленности вводить новшества, Китай мог бы перенять у Индии «невидимую человеческую инфраструктуру». Используя поддержку профессионально-технического образования, а также парки технологий с ориентацией на экспорт, которые

способствуют развитию кластеров, правительству Индии удалось добиться преимуществ и сохранить их в таких отраслях, которые необходимо развивать Китаю, чтобы избежать «ловушки среднего уровня доходов». Во всех этих областях решительная защита Индией интеллектуальной собственности также имеет решающее значение.

При условии проведения надлежащей политики значение Китая и Индии в мировой экономике будет продолжать расти по мере поддержания ими высоких темпов развития и усиления взаимосвязанности их населения с остальным миром. Обе страны проделали долгий путь, открыв свою экономику в прошлом поколении. Из стран с очень большим, но бедным населением, имевшим минимальные связи с остальным миром, Китай и Индия стали второй и третьей по размеру экономикой в мире на основе паритета покупательной способности. Их разные экономические модели показывают, что единого пути развития нет, и ставят разные задачи в поддержании темпов экономического роста в среднесрочной перспективе.

Тем не менее, многие жители обеих стран остаются позади, почти не имея доступа к высококачественным государственным услугам и мало шансов на улучшение своего экономического положения. В Индии улучшение инфраструктуры и открытие обрабатывающей промышленности для сил конкуренции поможет ускорить рост и сделать его более всеобъемлющим. Китай имеет относительный опыт в этих областях. Переориентация его экономики с обрабатывающей промышленности и экспорта на услуги и потребление и усиление рыночного характера финансовой системы поможет поддержать рост и расширить приносимую им пользу. В этих областях успехов добилась Индия.

Хотя Китай и Индия проделали долгий путь, идя столь разными путями, они могут многому поучиться друг у друга, наметая следующий этап своего примечательного развития. ■

Муртаза Саед — заместитель постоянного представителя МВФ в Китае. Джеймс П. Уолш — старший экономист Департаментом стран Азиатско-Тихоокеанского региона МВФ.

Возвращение на КАРТУ МИРА

Перед пагодой Шведатон, Мьянма.



Реинтеграция Мьянмы в мировую экономику обещает лучшее будущее для ее народа

Мерал Карасулу и Сергей Додзин

МЬЯНМА переживает поразительный поворотный момент и выходит из десятилетия изоляции от остального мира. Новое правительство Тейн

Сейна приступило к политическим и экономическим реформам исторического масштаба, которые реинтегрируют Мьянму в мировое сообщество и запускают процесс ее экономического развития.

Однако для того, чтобы проложить путь в лучшее будущее Мьянмы, необходима твердая решимость директивных органов страны поддержать темпы реформ и с их помощью добиться реальных улучшений в жизни людей. И другие страны могут предложить Мьянме свой опыт, а также остро необходимую техническую поддержку и помощь в развитии.

Медленное движение к реформе

Мьянма сделала ряд шагов к политическому примирению и демократизации. Политические реформы, начавшиеся в марте 2011 года, включают освобождение политзаключенных, ослабление цензуры в средствах массовой информации, принятие нового трудового законодательства, разрешающего создание профсоюзов, и заключение нескольких соглашений о прекращении огня с этническими меньшинствами. Более зримым свидетельством этого политического процесса стала самый известный новый член парламента, лидер оппозиции Аун Сан Су Чжи, которая до конца 2011 года находилась под домашним арестом.

Названные шаги вызвали положительную реакцию международного сообщества. После дополнительных выборов в апреле, которые привели Су Чжи и ее партию «Национальная лига за демократию» в парламент, США, Европейский союз, Канада и Австралия договорились приостановить действие большинства экономических санкций против Мьянмы, хотя рынки США остаются закрытыми для экспорта из этой страны.

Мьянма богата природными ресурсами, в том числе природным газом, драгоценными камнями, полезными ископаемыми и продуктами лесного хозяйства, и располагает молодой рабочей силой. Ее членство в Ассоциации стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН), председателем которой Мьянма будет в 2014 году, а также близость к Индии и Китаю делают ее стратегическим мостом в одном из самых динамичных регионов мира.

В новых условиях политической открытости гостицы Янгона уже полны иностранных бизнесменов, изучающих возможности предпринимательской деятельности в стране. Их легко узнать с первого взгляда: они толпятся в холлах и разгуливают по городу в деловых костюмах, бросая вызов мьянмской жаре. Многие крупные иностранные компании, в том числе Coca-Cola, Chevron и General Electric, объявили о своих планах инвестировать в экономику Мьянмы.

Атмосфера наполнена оптимистическими ожиданиями экономического роста и повышения уровня жизни, но на местах пока мало что изменилось. Ежедневные перебои в электроснабжении — обычное явление не только в коммерческом центре страны, Янгоне, где широко применяются генераторы, но и в новой столице Нейпидо, несмотря на расположенную вблизи от города гидроэлектростанцию. Дороги плохие, финансовые услуги находятся в зачаточном состоянии, а уровень жизни остается одним из самых низких в регионе. Недостаток квалифицированных специалистов среди более молодых поколений указывает на эрозию человеческого капитала, обусловленную слабостью образовательной политики в последние десятилетия. А межрелигиозные и этнические конфликты, которые продолжают вспыхивать в некоторых регионах, усиливают риски для процесса реформ.

Невзирая на эти проблемы, новое правительство начало серию экономических реформ. Официальный курс кьята, валюты Мьянмы, с 1977 года искусственно поддерживался на низком уровне. В сочетании с ограничениями на международные платежи и трансферты это привело к быстрому росту неофициальных валютных рынков с несколькими разными обменными



курсами и стало препятствием для торговли и инвестиций. Планируется реформировать систему обменных курсов, что должно способствовать взаимодействию с внешним миром. Первого апреля центральный банк заменил фиксированный официальный обменный курс рыночным обменным курсом, приблизив его к широко используемым курсам неофициальных рынков. Для унификации курсов всех неофициальных рынков остается еще кое-что сделать, и прежде всего — отменить сохраняющиеся ограничения на международные платежи и трансферты. Правительство готовит законодательную базу и рыночную инфраструктуру, намереваясь к 2013 году осуществить этот важный шаг и принять 27-е Южноазиатские игры в Мьянме, уже имея современный валютный рынок.

В феврале в парламенте обсуждался бюджет нового правительства, и это стало первым историческим шагом на пути к прозрачности в бюджетно-налоговой сфере. Бюджет предполагает удвоение расходов на образование и здравоохранение по сравнению с предыдущим годом, чему должны способствовать более высокие доходы от газа, учитываемые теперь по рыночному обменному курсу. Однако для совершенствования человеческого капитала потребуются непрерывные многолетние усилия.

Осознавая эти проблемы, правительство разрабатывает план развития национальной экономики, призванный к 2015 году сократить численность населения, живущего за чертой бедности, с 26 процентов (согласно данным последнего национального обследования) до 16 процентов.

Новый закон об иностранных инвестициях разрешит зарубежным инвесторам арендовать землю и создавать предприятия без участия местных партнеров. Закон также предоставит налоговые льготы, стимулирующие передачу технологий и создание рабочих мест за счет прямых иностранных инвестиций, которые в настоящее время незначительны по сравнению с соседними с Мьянмой странами и могут существенно вырасти. Планируется создать три новые особые экономические зоны с высококачественными дорогами, глубоководными портами, энергетической и иной инфраструктурой для привлечения иностранных инвестиций в легкую промышленность, продукция которой будет предназначаться для экспорта. Земельная реформа предоставит права собственности на землю фермерам, чтобы способствовать повышению производительности в сельском хозяйстве.

Многообещающее будущее

В результате этих усилий экономические перспективы страны улучшились. По прогнозам МВФ, темпы роста реального

валового внутреннего продукта (ВВП) в 2012/2013 финансовом году возрастут до 6 ¼ процента, при том что в среднем за последние пять лет они составляли примерно 5 процентов. Прогнозируется снижение инфляции примерно до 6 процентов, что гораздо ниже двузначных показателей инфляции в прошлом десятилетии. В основном это связано с недавним повышением курса кьята на широко используемых параллельных рынках и с уменьшением денежной эмиссии для финансирования государственных расходов. Новые газовые месторождения Шве и Завтика, открытые в конце 2000-х годов, значительно увеличат запасы газа и, начиная с 2013 года, обеспечат рост экспортных поступлений.

И все же экономика Мьянмы по-прежнему существенно зависит от сельского хозяйства и энергоресурсов и остается довольно закрытой по отношению к остальному миру (см. рисунок). Очень важно диверсифицировать эту экономическую базу, чтобы расширить выгоды от интеграции в мировую экономику и уменьшить риски для макроэкономической стабильности. Например, зависимость от экспорта природных ресурсов может повысить подверженность экономики колебаниям цен на сырьевые товары. В то же время крупные притоки капитала в ресурсный сектор могут привести к устойчивому укреплению национальной валюты, что подорвет ограниченную конкурентоспособность других видов экспорта. Некоторыми из этих рисков можно управлять посредством соответствующей макроэкономической политики. Например, налогово-бюджетные основы, предусматривающие сохранение непредвиденных доходов в периоды высоких цен на сырьевые товары и использование этих сбережений в «черные дни», когда цены падают, помогли бы ограничить масштабы циклических подъемов и спадов.

Чтобы обеспечить устойчивый экономический рост на широкой основе, а не только на базе сельского хозяйства и энергоресурсов, необходимо позаботиться о создании более благоприятного делового климата для развития внутреннего частного сектора. Уменьшение бюрократической волокиты, более последовательные и прозрачные меры, которые помогут снизить высокие затраты, связанные с предпринимательской деятельностью в Мьянме, а также улучшение инфраструктуры (электроснабжения, автомобильных и железных дорог, портов и информационных технологий) будет способствовать повышению конкурентоспособности и росту внутреннего частного сектора.

Финансовая система должна сыграть важную роль в этом процессе, облегчив доступ к финансовым ресурсам для миллионов жителей Мьянмы, у которых никогда не было банковских счетов. С 2010 года приняты некоторые меры по либерализации банковской системы, но в условиях, когда кредит экономике составляет 8½ процента ВВП (один из самых низких показателей в регионе) для модернизации банковского сектора остается большой простор. Необходимо будет снять ограничения на расширение филиальных сетей, разрешить банкам самим устанавливать процентные ставки по депозитам и кредитам и предлагать финансовые продукты, отвечающие потребностям растущей экономики, а также модернизировать платежную систему. Эти меры должны идти рука об руку с укреплением надзора и регулирования, чтобы сохранить финансовую стабильность. Планы разрешить создание совместных предприятий с иностранными банками — шаг в правильном направлении, и он поможет подготовить финансовый сектор к интеграции в АСЕАН в 2015 году.

Мьянме предстоит еще многое сделать для полного объединения с остальным миром и для того, чтобы население страны ощутило плоды этой интеграции, однако она уже начала двигаться к более светлому будущему. ■

*Мерал Карасулу — заместитель начальника отдела,
Сергей Додзин — старший экономист Департамента стран
Азиатско-Тихоокеанского региона МВФ.*



Доступ к БАНКОВСКИМ услугам

Новые базы данных показывают резкие различия в том, как люди откладывают сбережения, заимствуют средства, производят платежи и управляют риском

ПЯТЬДЕСЯТ процентов взрослого населения во всем мире не имеют счета в формальной финансовой организации — банке, кредитном союзе, кооперативе, почтовом отделении или организации микрофинансирования. Эти 2,5 миллиарда взрослых, не охваченных банковской системой, не имеют надежного места для сбережения средств и, как правило, пользуются лишь ограниченным доступом к кредиту. А без счета в финансовой организации людям труднее получать заработную плату, денежные переводы и государственные выплаты.

Однако до настоящего времени показатели банковской деятельности малоимущих, женщин и молодежи по большинству стран отсутствовали. Для преодоления этого разрыва Всемирный банк и организация «Гэллуп» провели в 2011 году обследование в 148 странах, с тем чтобы выяснить, каким образом взрослое население откладывает сбережения, заимствует средства, производит платежи и управляет риском как в рамках формального финансового сектора, так и вне его.

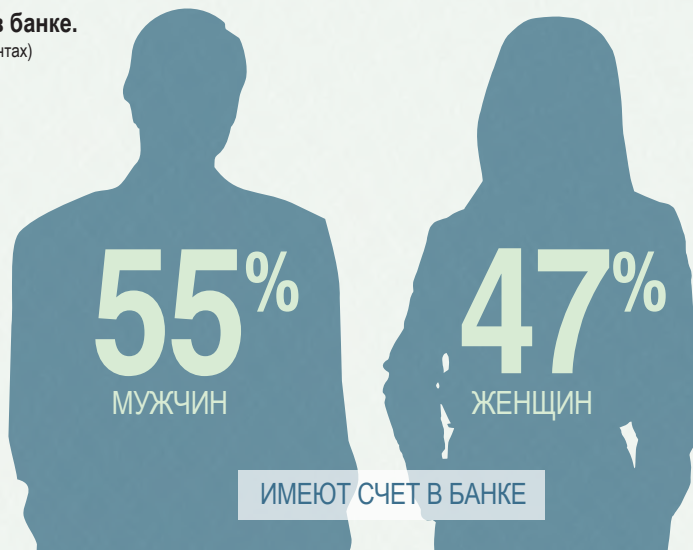
Громадные различия

Как и ожидалось, данные выявляют резкие расхождения по регионам, странам и отдельным характеристикам (таким как пол, образование и возраст). Согласно базе данных «Global Findex» Всемирного банка, 89 процентов взрослых в странах с развитой экономикой имеют счет в банке, по сравнению с 41 процентом взрослых в развивающихся странах. Среди беднейших слоев населения счета имеют 23 процента взрослых, живущих на менее чем 2 доллара США в день. В масштабах всего мира 55 процентов мужчин имеют счет в банке, по сравнению с 47 процентами женщин.

Наиболее распространенными причинами отсутствия банковского счета являются: отсутствие достаточного количества денег для использования счета (названная 65 процентами респондентов), дороговизна или удаленность банков или счетов (названная 25 и 20 процентами, соответственно) и отсутствие необходимых документов (18 процентов). Эти причины позволяют предположить, что отмена физических, бюрократических и финансовых барьеров позволила бы расширить использование банковских счетов и сопутствующие им финансовые преимущества.

Половина взрослого населения мира не имеет счета в банке.

(Число взрослых, имеющих счет в формальной финансовой организации, в процентах)



Сберегательные клубы и друзья

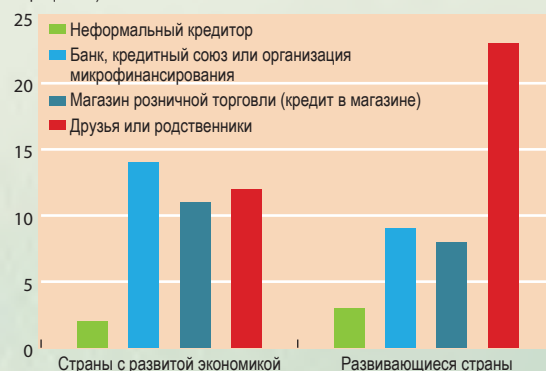
В общемировом масштабе 36 процентов взрослых ответили, что они сберегали средства в последние 12 месяцев, но всего 22 процента взрослых сообщили, что они держат сбережения в банке или другой формальной финансовой организации. Примерно 9 процентов взрослых во всем мире заимствовали средства в банках в последние 12 месяцев, по сравнению с 23 процентами, занимавшими деньги у друзей и родственников. В развивающихся странах еще одной распространенной альтернативой (или дополнением) сбережению средств в банках являются местные сберегательные клубы. Такие клубы — известные под названием «сусу» (*susu*) в Западной Африке и «пандеро» (*pandero*) в Перу, — обычно собирают еженедельные взносы со своих членов и выдают полную сумму разным членам в каждую неделю.

Мобильная революция

Примечательным событием в процессе расширения финансовых услуг в развивающихся странах явилось недавнее введение «мобильных денег». Многим знакома система денежных переводов «М-ПЕСА» в Кении, однако данные показывают успехи в использовании мобильных денег во всех странах Африки к югу от Сахары, где 16 процентов взрослых сообщили, что они использовали мобильные телефоны для оплаты счетов или отправки и получения денег в последние 12 месяцев. Примерно половина этих взрослых в остальных отношениях не охвачена банковской системой. Однако средний общемировой уровень использования мобильных денег в развивающихся странах составляет всего 5 процентов, что говорит о сохранении регулятивных и прочих барьеров для введения мобильных денег в других регионах. ■

Большинство людей не пользуются банками для получения займов.

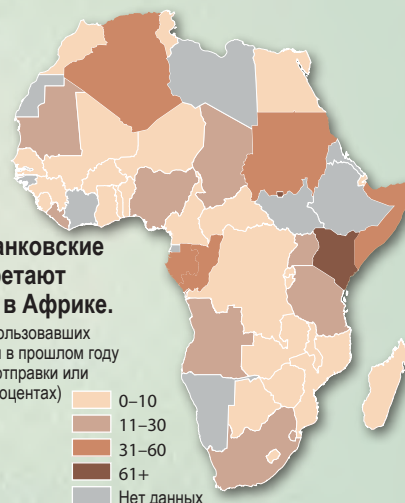
(Число взрослых, заимствовавших средства у источника в прошлом году, в процентах)



Примечание. Заимствование может производиться из нескольких источников.

Мобильные банковские услуги приобретают популярность в Африке.

(Число взрослых, использовавших мобильные телефоны в прошлом году для оплаты счетов и отправки или получения денег, в процентах)



89% ЛЮДЕЙ В СТРАНАХ С РАЗВИТОЙ ЭКОНОМИКОЙ

41% ЛЮДЕЙ В РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАНАХ

9% ВЗРОСЛЫХ ЗАИМСТВОВАЛИ СРЕДСТВА В БАНКАХ В ПРОШЛОМ ГОДУ

ИМЕЮТ СЧЕТ В БАНКЕ



Жители пригородов, приезжающие в город на работу, Токио, Япония.



Уличная сценка в Найроби, Кения.



Женщина в отделении организации микрофинансирования Chamroeum в Почентонге, Камбоджа.

Подготовили Асли Демиргуч-Кунт и Леора Клэппер из Группы по вопросам развития финансового и частного секторов Всемирного банка. Данные взяты из базы данных Global Findex, которая составлена на основе более 150 000 интервью, проведенных в 148 странах, и размещена по адресу www.worldbank.org/globalfindex.

НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ финансов

Многие европейские директивные органы начинают склоняться к идее расширения налогообложения финансового сектора

Джефф Готлиб, Грегорио Импавидо и Анна Иванова

РАЗВИТЫЙ и хорошо работающий финансовый сектор, в который входят банки, инвестиционные фирмы, пенсионные фонды и страховые компании, может предложить обществу значительные выгоды. Он улучшает доступ фирм к капиталу, который нужен им для инвестиций. Физические лица могут лучше распределять свои расходы во времени — сберегать средства в хорошие времена, чтобы подготовиться к плохим временам и пенсии. Налаживая связь между владельцами избыточных сбережений и теми, у кого их недостаточно, сильный финансовый сектор может повысить темпы долгосрочного экономического роста.

Но, как показал глобальный экономический кризис 2008–2009 годов, финансовый сектор также может вызвать значительные издержки для экономики в целом. Помимо прочих факторов, сочетание принятия чрезмерного риска, высокой доли заемных средств, сильной зависимости от краткосрочного оптового финансирования вызвало большие убытки для многих важных финансовых организаций в странах с развитой экономикой. Правительства опасались, что банкротство ведущих организаций повлекло бы за собой тяжелейшие последствия для производства и занятости. Для предотвращения системного финансового краха правительства в Се-

верной Америке и Европе израсходовали на прямую поддержку финансового сектора в среднем от 3 до 5 процентов ВВП. Правительства также предоставили гарантии и иные обязательства на общую сумму, составившую в среднем примерно 17 процентов ВВП. Несмотря на то, что официальным органам удалось предотвратить обвал финансовой системы, кризис все же вызвал мировую рецессию, приведшую к сокращению объема производства в общей сложности примерно на 25 процентов ВВП (IMF, 2012).

Многие европейские правительства недавно ввели налоги на финансовый сектор, чтобы вернуть бюджетные затраты на оказанную ему экстренную помощь. Но в Европе продолжается обсуждение роли, которую налогообложение финансового сектора могло бы сыграть в защите финансовой системы. С этой целью Европейская комиссия предложила координированный налог на финансовые операции для всех 27 стран-членов.

Налогообложение финансового сектора можно рассматривать в двух аспектах. Во-первых, по отношению к рискованному поведению налоги могут служить корректировочным инструментом, который *уменьшает вероятность будущих кризисов*. Во-вторых, налоги на финансовый сектор могут также служить инструментом пополнения государственной казны ресурсами, необходимыми для *покрытия затрат, связанных с прошлым и любыми будущими кризисами*.

Налогообложение может дополнить регулирование финансовых организаций, поскольку его можно сосредоточить на рисках для финансовой системы в целом, а не только для отдельных финансовых организаций (Keen, 2011). Такие нормативы, как тре-

бования в отношении минимального размера капитала, создают буферные резервы, помогающие отдельным организациям покрыть убытки, а налогообложение может обеспечить ресурсы, необходимые правительствам для интервенций в системе в целом. Кроме того, с течением



времени налогообложение позволяет более эффективно распределять потери, собирая налоги с нынешнего поколения для оплаты убытков, которые его действия, возможно, вызвали для будущих поколений.

Устранение перекосов

Налоги с финансового сектора можно использовать для устранения перекосов в налоговой системе, которые, возможно, внесли свой вклад в последний финансовый кризис. Например, тем фактом, что налог на добавленную стоимость (НДС) не применяется к финансовым услугам, возможно, объясняется диспропорциональный рост финансового сектора в последние годы. Точно так же способность финансовых — а также нефинансовых — фирм вычитать процентные платежи из своих налогов, возможно, способствовала их чрезмерной опоре на финансирование в виде заемных средств, а не собственного капитала.

Но сторонники налогообложения финансового сектора не хотят ограничиться уменьшением существующих перекосов. Они хотят разработать налог, который может заставить финансовый сектор нести социальные издержки рискованного поведения. Последний кризис показал, что последствия кризиса в финансовом секторе распространяются не только на тех, кто непосредственно вовлечен в базовые финансовые операции, но могут охватить и общество в целом. Обоснование такого налога было бы аналогично обоснованию налогов на загрязнение окружающей среды: тот, кто загрязняет окружающую среду, должен оплачивать затраты, которые из-за него несет общество.

Применение таких налогов связано, по крайней мере, с двумя трудностями. Во-первых, возникает вопрос, поддается ли системный риск, обусловленный финансовым сектором, определению и измерению. Во-вторых, органы регулирования должны выявить виды рыночной деятельности или характеристики, создающие этот системный риск.

Эксперты еще не дали такого определения «системного риска», которое можно было бы использовать на практике. При этом достигнут прогресс в выявлении некоторых возможных источников системного риска.

- *Размер и взаимосвязи.* Организация, которая считается слишком крупной, чтобы обанкротиться, или имеет слишком много отношений с другими финансовыми организациями (слишком взаимосвязана, чтобы позволить ей обанкротиться), извлекает выгоду из искусственно заниженной стоимости финансирования, потому что инвесторы предполагают, что государство придет на выручку, если ей будет грозить неплатежеспособность. Эта косвенная субсидия поощряет укрупнение фирм. Налог, который помог бы компенсировать эту субсидию — особенно с прогрессивной структурой ставок (в которой ставка повышается при росте налогооблагаемой суммы), — снижает стимул для организации к превращению в системно значимую.

- *Асимметричный учет выгод и затрат.* Некоторым финансовым организациям не приходится нести риски ухудшения ситуации, потому что они слишком велики, чтобы обанкротиться и/или потому, что они несут ограниченную юридическую ответственность. Такая защита создает стимулы к чрезмерному принятию риска для всех корпоративных структур, но они особенно актуальны для банков с высокой долей заемных средств. Для решения этих вопросов можно повысить налоги на прибыль, превышающую определенный контрольный уровень. Поскольку некоторые избыточные доходы могут быть выплачены в виде заработной платы (включая бонусы), налогообложение заработной платы свыше пороговой суммы может служить той же цели.

- *Структура финансирования.* В разное время в ходе последнего кризиса чрезмерная зависимость банков от относительно нестабильного оптового финансирования (привлечения

денежных средств путем заимствования, часто краткосрочного, у других банков и финансовых организаций) и внешнего финансирования обвинялась в дестабилизации финансового сектора в более широком смысле и экономики. Налог на такие нестабильные источники финансирования будет стимулировать переход банков к более надежным источникам финансирования, таким как депозиты или более долгосрочное местное финансирование.

- *Частота проведения торговых операций.* Некоторые аналитики утверждают, что высокочастотные торговые операции с ценными бумагами, проводимые финансовыми организациями, вызывают чрезмерную «волатильность» или «пузыри» вздутых цен на активы. Другие полагают, что высокочастотные торговые операции имеют сомнительную общественную ценность. Эти эксперты предпочитают прямой налог на такую торговлю.

Уменьшение вероятности финансового кризиса посредством изменения поведения является лишь одной из целей налогообложения финансового сектора. Как отмечалось, правительства хотят также способствовать покрытию затрат на будущие кризисы. Нелегко разработать правильный налог на финансовый сектор для привлечения доходов. Можно ввести сборы для накопления за какое-то время буферного резерва, эквивалентного 2–3 процентам ВВП — примерного масштаба прямых расходов средней страны, связанных с последним кризисом. Но масштабы будущих кризисов и связанных с ними расходов характеризуются высокой степенью неопределенности. Более того, некоторые расходы могут возникнуть только после окончания кризиса. Решающее значение имеет направление дополнительных доходов, привлеченных благодаря таким налогам, на совершенствование государственных финансов, а не просто на поддержку повышения расходов.

Налоговые инструменты

В настоящее время рассматриваются четыре основных вида налогов.

- *Отчисления на цели финансовой стабильности* — простой сбор с баланса финансовой организации (и некоторых забалансовых статей) с целью обеспечить оплату отрасли разумной доли прямых издержек, связанных с урегулированием проблемных организаций, — которое может включать их продажу, передачу или ликвидацию. Помимо привлечения доходов налог также влияет на поведение, поскольку в него обычно входит определенная комбинация прогрессивной структуры ставок и базы, в которой капитал и депозиты освобождаются от налога. Такой подход косвенно наказывает оптовое финансирование путем заимствования. Для того чтобы изменить базовое рыночное поведение, такие отчисления на цели финансовой стабильности должны быть постоянными.

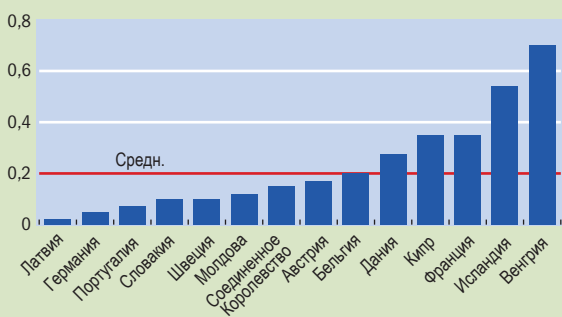
- *Налог на финансовые операции* (НФО) взимается со стоимости отдельных финансовых операций, таких как операции с инструментами участия в капитале. Обычно он предлагается как инструмент привлечения доходов при одновременном ограничении финансовых операций, считающихся социально нежелательными, таких как высокочастотный трейдинг. Однако, как и другие налоги с операций, НФО имеет непредсказуемый «каскадирующий» эффект, он проходит через цепь поставок, повышая стоимость капитала для некоторых предприятий в большей степени, чем для других, и потенциально создавая стимулы к сокращению финансового посредничества, уменьшая объем финансовых операций (Matheson, 2011).

- *Налог на финансовую деятельность* взимается с суммы прибыли и вознаграждения организации. Налог на финансовую деятельность по существу является для финансового сектора эквивалентом налога на добавленную стоимость, от которого этот сектор обычно освобождается. Он уменьшает разницу в налоговых режимах между финансовым сектором и другими

Налоговые поступления

Сборы в финансовом секторе, введенные в Западной Европе сразу после недавнего кризиса, приносят в среднем примерно 0,2 процента ВВП в год.

(Ожидаемые доходы, налоги с финансового сектора, в процентах ВВП)



Источник: расчеты персонала МВФ.

секторами в экономике. Налог на финансовую деятельность можно доработать, так чтобы он оказывал воздействие на поведение, например, уменьшая стимулы к принятию чрезмерных рисков, взимая более высокие налоги с высоких доходов.

- *Реформа налога на доходы корпораций* способствовала бы уменьшению чрезмерного левериджа в финансовом секторе. В большинстве стран налоговая система позволяет компаниям (включая фирмы финансового сектора) вычитать из налогооблагаемых доходов выплаты процентов кредиторам, но не выплаченные инвесторам дивиденды. Это создает налоговый перекося в пользу долгового финансирования, который усиливает стимулы для финансовых фирм к принятию чрезмерного риска (Keen and de Mooij, 2012). Этот перекося можно сократить или устранить различными способами: *правило в отношении слабой капитализации* ограничивает возможности для вычета процентов ниже определенного порогового значения (которое может быть основано на максимальном значении отношения долга к собственному капиталу), *комплексный налог на коммерческие доходы* не допускает вычета каких-либо процентов, а *поправка на капитал корпорации* предоставляет возможность для вычета как процентов, так и условной прибыли на акционерный капитал.

Детали структуры имеют решающее значение

В конечном итоге воздействие этих налогов во многом зависит от деталей их структуры. Руководящие принципы структуры различаются в зависимости от вида налога, но применение большинства налогов должно подчиняться нескольким общим принципам.

Налог должен взиматься с *как можно более широкого круга* организаций, за исключением немногочисленных, если такие исключения вообще делаются, организаций. Все выигрышуют от финансовой стабильности, а освобождение некоторых организаций от налога может стимулировать налоговый арбитраж, при котором фирмы меняют свою классификацию, чтобы воспользоваться преимуществами более выгодного налогового режима. Это будет противоречить цели налога. В более общем плане налогообложение только организаций-нарушителей может вызывать негативные последствия — такие как косвенное указание организаций, представляющих системный риск, которое может стать сигналом для рынков о том, что этим организациям будет оказана помощь.

Надлежащая база любого налога зависит от стоящих перед ним целей. Налог с конкретного компонента баланса (на-

пример, оптового финансирования), отчета о доходах и расходах (прибыль и вознаграждение) или операции (краткосрочный трейдинг) уместен, когда официальные органы стремятся внести коррективы в поведение. В общем плане, однако, следует учитывать совокупное воздействие на банки различных налогов и пруденциальных требований.

Надлежащая ставка будет зависеть от вида налога. Для того чтобы отчисления на цели финансовой стабильности повлияли на поведение, ставка для более рискованных организаций должна быть выше. В случае общего налога на финансовую деятельность следует принимать во внимание действующую ставку НДС на товары и услуги. Но если цель налога на финансовую деятельность заключается в ограничении принятия чрезмерного риска, ставка должна устанавливаться на относительно высоком уровне. Ставка НФО должна быть низкой, чтобы свести к минимуму перекося. Тем не менее, из-за какаского характера НФО трудно избежать значительной фактической нагрузки.

МВФ в докладе Группе 20-ти стран с развитой экономикой и формирующимся рынком, указал, что налоги с финансового сектора должны обеспечить покрытие этим сектором прямых бюджетных затрат на любую государственную поддержку в будущем, уменьшить вероятность банкротств и наносимый ими ущерб, быть достаточно простыми для применения и устранять сложившиеся налоговые перекося, которые могут привести к усилению беспокойства по поводу финансовой стабильности. В этом контексте в докладе рекомендуются отчисления на цели финансовой стабильности, привязанные к заслуживающему доверие и эффективному механизму урегулирования (санации) слабых финансовых организаций. При желании привлечь дополнительные доходы, отчисления на цели финансовой стабильности можно дополнить налогом на финансовую деятельность, взимаемого с суммы прибыли и вознаграждения финансовых учреждений (IMF, 2010).

Состояние дел

Многие страны Европы ввели налоги на финансовый сектор сразу после кризиса. Примерно в десяти странах действуют налоги, аналогичные отчислениям на цели финансовой стабильности, главной целью которых является привлечение доходов. Примерно в половине стран отчисления на цели финансовой стабильности должны были быть, по крайней мере вначале, временными. Ставки налогов в виде отчислений на цели финансовой стабильности относительно низки и вряд ли окажут существенное влияние на поведение. В целом способность этих налогов к мобилизации доходов в среднем составляет примерно 0,2 процента ВВП, предполагая, что для накопления ресурсов, эквивалентных прямым издержкам, связанным с последним кризисом, потребуется 15–25 лет (см. рисунок). Также неясно, насколько или каким образом, уклонение от уплаты налогов со временем может на этом сказаться. На сегодняшний день НФО и налог на финансовую деятельность встречаются в Европе значительно реже. При этом во многих странах издавна действуют «мини» НФО, такие как государственная пошлина на местные именные акции в Соединенном Королевстве, но налоги на сделки с акциями становятся менее популярными в последние десятилетия (Matheson, 2011). В сентябре 2011 года Европейская комиссия предложила координированный НФО во всех 27 странах-членах. Предложенный налог, который должен вступить в действие в 2014 году, обеспечит содействие финансового сектора в уменьшении бюджетных дефицитов и сдерживании накопления государственного долга, одновременно стремясь ограничить операции, которые не повышают эффективность финансовых рынков.

В базу налога, предложенного Европейской комиссией, войдут все операции между финансовыми организациями, в ко-

торых хотя бы одна сторона сделки находится в Европейском союзе (ЕС). Такая база охватит примерно 85 процентов всех операций финансового сектора. Жилищные ипотеки, банковские кредиты, договора страхования и другая финансовая деятельность физических лиц и мелких предприятий будет освобождена.

Предусмотрены разные ставки для разных видов операций. Например, для операций с куплей-продажей акций и облигаций налоговая ставка составит 10 базисных пунктов (базисный пункт равен одной сотой процентного пункта), тогда как по операциям с производными контрактами будет взиматься 1 базисный пункт. При этом эффективные ставки налогообложения фактически удвоятся, поскольку налог должны будут платить обе стороны сделки. В случае соглашений с последующим выкупом (РЕПО), в которых одна сторона мобилизует средства путем продажи ценной бумаги и соглашается выкупить ее на оговоренную дату, эффективная ставка повысится в четыре раза. В каждое соглашение РЕПО входит четыре налогооблагаемых операции. Ожидаемые ежегодные доходы от этого налога — по оценкам, они должны составить примерно 0,5 процента ВВП — будут распределяться между ЕС и государствами-членами.

До сих пор предложение о НФО не пользуется широкой международной поддержкой, не получило оно и прямой поддержки большинства стран Европейского союза. Четыре страны ЕС выразили серьезную обеспокоенность, тогда как девять стран заявили о своей поддержке. Франция ввела в одностороннем порядке временный НФО 1 августа 2012 года по ставке 0,2 процента в случае котируемых во Франции акций, независимо от места проведения операции — во Франции или за ее пределами. В случае операций, проводимых только во Франции, НФО будет взиматься по ставке 0,01 процента и с операций высокочастотного трейдинга и свопов кредитного дефолта по су-

веренным облигациям ЕС, которые были приобретены для целей помимо хеджирования.

Несмотря на то что пока в Европе не сложился консенсус по НФО, этот вопрос, вероятно, останется на повестке дня ЕС, в то время как континент рассматривает будущее валютного союза, стремясь решить проблемы, поставленные финансовым кризисом и кризисом суверенного долга. В частности, Европейский парламент принял решение поддержать предложение о введении НФО в масштабе ЕС несмотря на возражения со стороны многих государств-членов. На саммите ЕС в июне 2012 года четыре крупнейших страны зоны евро приняли обязательство о введении НФО. ■

Джефф Готтлиб — экономист, Грегорио Импавидо и Анна Иванова — старшие экономисты в Европейском департаменте.

Литература:

International Monetary Fund (IMF), 2010, "A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector," Final Report for the G20 (Washington, June).

—, 2012, *Fiscal Monitor: Balancing Fiscal Policy Risks (Washington, April).*

Keen, Michael, 2011, "Rethinking the Taxation of the Financial Sector," CESifo Economic Studies, Vol. 57, No. 1, pp. 1–24.

—, and *Ruud de Mooij, 2012, "Debt, Taxes, and Banks," IMF Working Paper 12/48 (Washington: International Monetary Fund).*

Matheson, Thornton, 2011, "Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence," IMF Working Paper 11/54 (Washington: International Monetary Fund).



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 2013-2014 program begins in July of 2013. Applications are due by January 1, 2013.

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

«ТОПЛИВНЫЙ» риск

Энергетические субсидии в странах с низкими и средними доходами могут сильно сказаться на состоянии их бюджета

Дэйвид Коуди, Валентина Фламини и Матиас Антонио

НОВОЕ резкое повышение международных цен на нефть с конца 2008 года вновь выявило риск для бюджета многих стран с низкими и средними доходами, которые субсидируют цены на топливо. Два года тому назад в статье Ф&Р прогнозировалась эскалация субсидий цен на топливо в случае дальнейшего ограничения странами переноса роста международных цен на внутренних потребителей (см. «Стоимость субсидий на нефть высока и продолжает расти» в июньском выпуске Ф&Р 2010 года).

Эти риски теперь стали реальными.

Достигнув пика в середине 2008 года, мировые цены резко упали в последовавшие шесть месяцев. Но значительная часть этого снижения уже повернута вспять. Устойчивый рост цен за последние три года вывел мировые цены в конце 2011 года на уровень примерно 80 процентов от их пикового уровня в середине 2008 года. Начиная со второго квартала 2012 года цены повышались и понижались.

Как и во время резкого повышения мировых цен до середины 2008 года, многим странам с низкими и средними доходами было нелегко перенести на внутренних потребителей недавний рост цен, и большинство из них допустило передачу в размере менее 70 процентов за последние три года (см. рис. 1). Она была особенно слабой в странах-экспортерах нефти, половина которых — многие из них на Ближнем Востоке и в Центральной

Азии — перенесли менее 55 процентов от повышения мировых цен. Напротив, европейские страны с развитой экономикой и с формирующимся рынком перенесли на потребителей большую часть этого повышения.

Крупные бюджетные затраты

Стоимость неполной передачи воздействия представляет серьезный бюджетный риск для многих стран (см. рис. 2). Например, в половине стран Ближнего Востока и Центральной Азии, эта стоимость превысила 2,3 процента валового внутреннего продукта (ВВП) в конце 2011 года, тогда как эти расходы в половине стран Африки к югу от Сахары превысили 1,3 процента ВВП.

Важнейшее отличие незначительной степени передачи воздействия последнего повышения цен заключалось в том, что она была отчасти обусловлена относительно высоким уровнем налогов на топливо во многих странах в конце 2008 года. Когда цены начали снижаться во второй половине 2008 года, многие страны перенесли на потребителей совсем незначительную часть этого снижения, стремясь возместить сокращение доходов в прошлом — за этот период степень передачи воздействия снизилась до менее 30 процентов в большинстве стран с низкими и средними доходами. Когда цены вновь начали расти, страны с уровнем налогов выше исторических норм снизили их, чтобы предотвратить резкий рост внутренних цен.

Во многих странах с низкой степенью передачи воздействия за последние три года уровни налогов все еще значительны и могут сохраняться при условии полной передачи воздействия будущих изменений мировых цен на внутренних потребителей. Это особенно справедливо во многих странах Африки к югу от Сахары, в которых действующие уровни налогов существенно выше, чем во многих других странах с низкими и средними доходами. При этом во многих других странах с более низкой степенью переноса воздействия уровень налогов уже низок, и для дальнейшего смягчения повышения цен потребуются снизить налоги. Другие страны уже субсидируют потребителей топлива.

Снижение уровня налогов и рост субсидий вызывает особую тревогу в отдельных частях Африки к югу от Сахары, в которых поступления от налогов на топливо являются значительным источником финансирования государственных расходов, важных как для сокращения бедности, так и для экономического роста (такие как образование, здравоохранение, материально-техническая инфраструктура). Примерно половина стран Ближнего Востока и Центральной Азии по традиции субсидировала потребителей и продолжает это делать. Многие страны в других регионах мира также субсидируют потребителей.

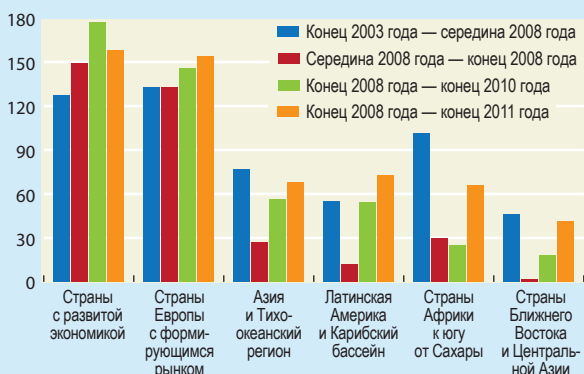
Существование субсидий в некоторых странах-членах Группы 20-ти развитых стран и стран с формирующимся рынком противоречит их обязательству, изложенному в Питтсбургском коммюнике в сентябре 2009 года, с призывом к ликвидации «не-

Рисунок 1

Смягчение повышения цен

Многие страны с низкими и средними доходами не полностью перенесли на внутренних потребителей последнее повышение цен на топливо.

(Перенос, в процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Перенос рассчитывается как рост внутренних цен, деленный на рост мировых цен (рост в обоих случаях выражен в национальной валюте).



Работник исправляет цены на АЗС в Чунцине, Китай.

эффективных субсидий на ископаемое топливо». Новые усилия, направленные на отмену субсидий в этих странах, могут способствовать аналогичным реформам в других странах.

Деликатный в политическом плане вопрос

Отмена субсидий может принести существенную экономическую и социальную пользу. Ценовые субсидии стимулируют рост потребления топлива и отходов, например, во многих странах-производителях нефти розничные цены относятся к самым низким в мире, приводя к значительно более высокому уровню потребления топлива (а также связанным с этим затратам и загрязнению) по сравнению со странами с более высокими доходами. Помимо ослабления стимулов к повышению энергоэффективности, субсидии могут привести к трансграничной контрабанде и внутреннему дефициту. Высокие бюджетные затраты на эти субсидии вытесняют высокоприоритетные государственные расходы и частные инвестиции, а большую часть выгод от субсидий получают группы населения с более высокими доходами.

Но субсидии сохраняются отчасти из-за двух факторов: недоверия к реформам и негативного воздействия повышения цен на наиболее уязвимых людей. Люди часто не верят, что правительства направят сэкономленные бюджетные средства на поль-

зу широких слоев населения. В странах-экспортерах нефти общественность часто рассматривает дешевые энергоресурсы как основной метод распределения нефтяного богатства. Кроме того, несмотря на то, что большую часть выгод от более низких цен на топливо получают группы с более высокими доходами, реформа субсидий может привести к значительному повышению стоимости жизни для домашних хозяйств с низкими доходами и распространению бедности.

Прошлый опыт реформ субсидий преподносит важные уроки. Информационная кампания для общественности, подчеркивающая недостатки субсидий на топливо и непосредственно увязывающая реформу субсидий с увеличением приоритетных государственных расходов (на образование, здравоохранение и материальную инфраструктуру) могут способствовать укреплению общественной поддержки реформы.

Прозрачное отражение в учете масштаба субсидий — ключевой элемент этого процесса. Эта стратегия реформ использовалась в ряде стран, успешно сокративших субсидии топлива, в том числе Гане, Индонезии и Иордании. В последнее время Иран начал постепенно повышать свои внутренние цены на топливо, которые относились к самым низким в мире, ввел почти универсальную программу денежных трансфертов для смягчения негативных последствий для населения и начал оказывать поддержку финансированию инвестиций энергоемких отраслей в энергоэффективные технологии.

При наличии действенных систем социальной защиты расширение бюджета за счет этих программ позволяет развеять опасения, связанные с бедностью, при сдерживании бюджетных затрат. Для стран с менее эффективными системами социальной защиты постепенный подход к реформам может стать более желательным, если это позволяют бюджетные условия, пока укрепляются системы социальной защиты.

Защита от рецидива

Для предотвращения возрождения субсидий необходима полная либерализация цен на топливо. Но в промежуточном периоде страны могут принять автоматический механизм ценообразования для топлива, обеспечивающий полный перенос изменений мировых цен на внутренних потребителей. Такие механизмы были эффективными в таких странах, как Ботсвана, Чили, Либерия, Южная Африка, Турция и Зимбабве.

При этом принятие автоматического механизма — не панацея. Многие страны приняли такие механизмы только для того, чтобы отказаться от них при резком повышении мировых цен. Непрочность автоматических механизмов отчасти отражает нежелание правительств полностью переносить на потребителей значительные повышения цен, которые они считают временными и способными вызвать социальный и политический отпор. Эти соображения можно учесть, включив правила выравнивания цен (такие как верхний предел масштаба изменения внутренних цен) в автоматические механизмы, избегая, таким образом, значительного повышения внутренних цен и обеспечивая полную передачу воздействия мировых цен на колебания цен в среднесрочной перспективе. ■

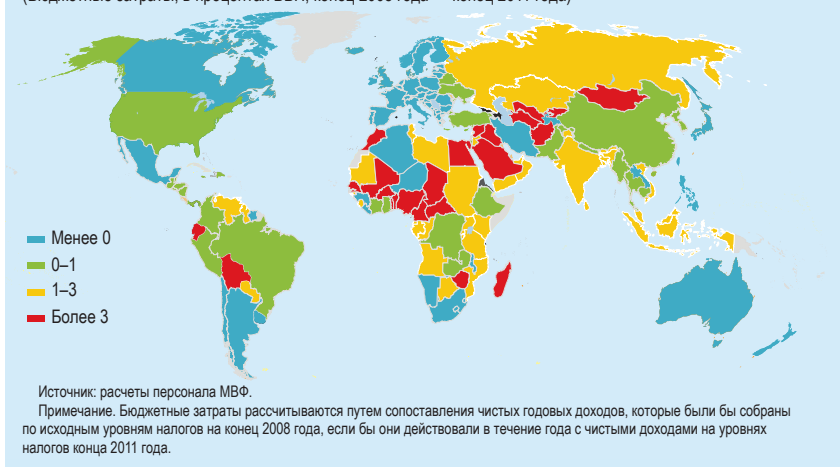
Дэйвид Коуди — заместитель начальника отдела, Валентина Фламини — экономист, и Матиас Антонио — референт-исследователь в Департаменте по бюджетным вопросам МВФ.

Рисунок 2

Сильный удар по бюджету

Бюджетные затраты стран, сдерживающих рост цен на топливо, могут быть весьма высокими. Как правило, правительство смягчает повышение цен снижением налогов на топливо.

(Бюджетные затраты, в процентах ВВП, конец 2008 года — конец 2011 года)



Все встает на свои места

Восполнение «недостающих звеньев» в мозаике наборов данных помогает пролить свет на глобальный финансовый кризис

Аделхейд Бурги-Шмельц и Альфредо М. Леоне

ДОСТУП к правильным данным имеет важнейшее значение при проведении анализа экономических тенденций и событий. Без него прогнозирование вероятного направления развития экономики в будущем или определение причин, в силу которых прошлые экономические события разворачивались так, а не иначе, немного похоже на составление мозаики-головоломки «пазл», в которой некоторые фрагменты отсутствуют, поэтому картина остается неполной. Инициатива в отношении пробелов в данных поможет восполнить некоторые из этих недостатков и повысить качество данных, используемых экономистами во всем мире.

Эта инициатива, возглавляемая Группой 20-ти стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком, заостряет внимание на заполнении пробелов в данных путем улучшения сбора данных, в том числе данных по экономическому и финансовому сектору, которые находятся в компетенции МВФ. Решая эту задачу, она помогает пролить свет на глобальный экономический и финансовый кризис, его движущие силы и меры, принятые для его преодоления.

Инициатива в отношении пробелов в данных также активизирует совместные усилия международных агентств по широкому диапазону экономической и финансовой статистики, позволяя максимально использовать относительные преимущества каждого члена и тем самым устраняя многочисленные пропуски в глобальном статистическом ландшафте. Это более тесное сотрудничество и координация работы международных организаций уже позволили улучшить обмен данными, повысить эффективность благодаря устранению дублирования усилий и уменьшить бремя представления отчетности странами.

Взаимосвязанные меры в ответ на кризис

После почти четырех лет работы приняты планы по введению усовершенствований в существующие наборы данных, и в ряде стран Группы 20-ти некоторые из этих усовершенствований уже введены. (См. статьи «Спасительная информация» и «В поисках новых данных» в мартовском 2009 года и сентябрьском 2010 выпусках «Ф&Р», соответственно.) Проводится содержательная работа в других областях, включая счета секторов, которые отражают в учете операции домашних хозяйств, финансовых и нефинансовых корпораций и органов государственного управления; статистику ценных бумаг, относящуюся к международным долговым инструментам, международному капиталу и внутренним ценным бумагам; и цены на недвижимость. Работа в отношении системно значимых финансовых организаций в настоящее время находится в стадии разработки.

Всего через несколько недель после введения Инициативы в отношении пробелов в данных была создана Межучрежденческая группа по экономической и финансовой статистике (МУГ) и открыт веб-сайт Principal Global Indicators (Основные глобальные показатели) по адресу: www.principalglobalindicators.org. На этом веб-сайте приводятся данные, которые поступают от членов МУГ — Банка международных расчетов, Европейского центрального банка, Евростата, МВФ (который выступает в качестве председателя), Организации экономического сотрудничества и развития, Организации Объединенных Наций и Все-

мирного банка, — и обнарудуются почти мгновенно. В рамках Инициативы в отношении пробелов в данных в этот веб-сайт продолжают вводиться новые или расширенные наборы данных, так, в последнее время были добавлены квартальные и годовые агрегированные показатели темпов экономического роста в странах Группы 20-ти.

Расширение данных имеет значение

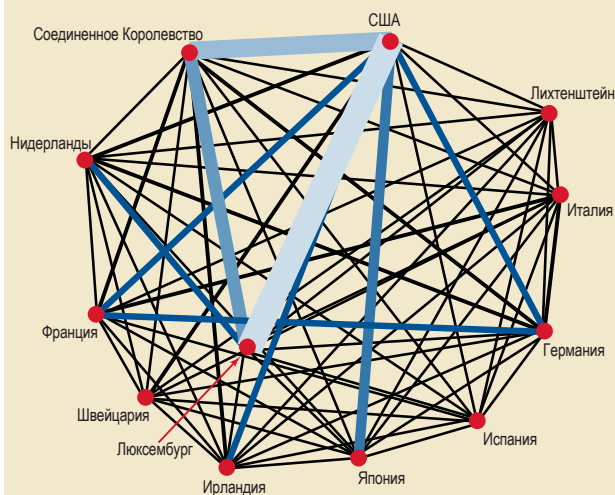
Укрепляя существующие статистические системы — в том числе путем улучшения странового охвата и повышения степени детализации данных, — и содействуя развитию новых систем, Инициатива в отношении пробелов в данных имеет целью восполнить пробелы в данных для облегчения анализа нарастания рисков в финансовых системах, возникающих в результате внутренних и трансграничных взаимосвязей.

В настоящее время страны и сектора настолько тесно взаимосвязаны, что стало трудно проследить эти связи и определить, кого затронут экономические события (см. рисунок). Например, почти половина финансовых рисков остаются скрытыми, так как доля финансовых операций, проходящих через банки, значительно меньше, чем десять лет назад. Традиционно риск означал главным образом банковский риск. Но риски, возникающие в связи с так называемой «теневой банковской системой», могут быть более значительными и/или иными. Все более актуальной становится задача дополнить банковскую статистику более качественной информацией о небанковских финансо-

Взаимосвязанный мир

Финансовые связи между США, Соединенным Королевством и Люксембургом являются особенно прочными.

(Страны с наибольшим числом связей с другими странами)



Источники: Lipper (Thomson Reuters); расчеты персонала МВФ (2010 год).

Примечание. Более широкие линии обозначают большее число открытых позиций между странами.

вых организациях и нефинансовых корпорациях. Их значение резко возрастает, но последствия для стабильности финансовой системы пока еще не вполне понятны.

Еще одна цель Инициативы в отношении пробелов в данных — эффективно охватить события, происходящие между различными секторами. Это может обеспечить не только большой объем информации для анализа экономической политики, но и превосходное организующее руководство для статистической работы по отдельной стране. Такая основа создает возможность для взаимоувязки различных наборов данных, охватывающих такие области, как ценные бумаги, государственные финансы и международные инвестиционные позиции стран. Применительно к статистике государственных финансов в рамках Инициативы в отношении пробелов в данных был разработан стандартный шаблон для сбора данных всеми международными организациями, который облегчит странам работу по представлению данных, а также улучшит сопоставимость данных по разным странам.

Использование данных

Серьезные пробелы в данных, выявленные текущим финансовым кризисом, повысили необходимость в высококачественной статистике при разработке, проведении и мониторинге соответствующих мер макроэкономической и финансовой политики в целях обеспечения международной финансовой стабильности. Поэтому вполне естественно, что предлагается включить новые наборы данных в статистику, представляемую МВФ при проведении им регулярного мониторинга и анализа экономики стран и их финансовых секторов.

В соответствии с этой целью в 2010 году МВФ, опираясь на Инициативу в отношении пробелов в данных, утвердил усовершенствования своих стандартов данных. С 2010 года пока-

затели финансовой устойчивости стали рекомендуемым элементом, а к 2014 году распространение данных по квартальным международным инвестиционным позициям станет обязательным в рамках Специального стандарта распространения данных (ССРД) — установленного МВФ глобального эталона для обновления экономических и финансовых данных. Помимо этих поэтапных мер, МВФ ранее в текущем году предпринял крупный шаг, одобрив новый стандарт распространения данных высокого уровня — ССРД-плюс, предусматривающий добавление категорий данных, которые подтвердили свою значимость в процессе работы в рамках Инициативы в отношении пробелов в данных (см. таблицу). Для стран, присоединившихся к ССРД-плюс, эти новые категории станут обязательными к 2019 году.

Сотрудничество имеет ключевое значение

Инициатива в отношении пробелов в данных позволила добиться грандиозного прогресса в том, как международные организации и статистические агентства сотрудничают в области экономической и финансовой статистики. Ежеквартальные встречи или телеконференции МУГ были неоценимым средством продвижения вперед, а ежегодные конференции с участием старших должностных лиц стран, проводившиеся в последние годы, вносили важный вклад в представляемые Группе 20-ти ежегодные отчеты МВФ и Совета по вопросам финансовой стабильности по вопросам Инициативы в отношении пробелов в данных.

В 2010–2011 годы персонал МВФ посетил страны Группы 20-ти для обсуждения сбора и представления ими экономических и финансовых данных различным международным организациям. На четырех региональных конференциях, состоявшихся в 2012 году в Мексике, Турции, Франции и Китае, заострялось внимание на том, каком образом страны достигли прогресса в их усилиях по заполнению пробелов, выявленных благодаря Инициативе в отношении пробелов в данных. Как отметил один из участников конференции, «Инициатива в отношении пробелов в данных полезна для синхронизации координации между всеми соответствующими ведомствами, составляющими и использующими макроэкономическую статистику». Другими словами, мы объединяемся. Это — маленькая революция. Но, как во всех революциях, главный вопрос теперь заключается в том, каким образом продолжить этот процесс и направить его на следующую продуктивную стадию.

Принимая форму

Успехи, достигнутые в рамках Инициативы в отношении пробелов в данных до настоящего момента, служат прочной основой для решения остающихся задач. К их числу относится введение усовершенствований в счета секторов; улучшение понимания теневого банковского сектора, а также трансграничных позиций и потоков финансовых и нефинансовых корпораций и данных по ним; и завершение разработок, касающихся ключевых показателей рисков финансовой системы, включая риски больших отклонений, совокупный уровень заемных средств и несоответствия в структуре сроков погашения. Кроме того, еще предстоит проделать большую работу в области обмена данными между соответствующими официальными организациями по системно значимым финансовым организациям.

В перспективе потребуется приложить еще больше усилий, поэтому времени на передышку нет. Действительно, МВФ укрепляет свою техническую помощь и деятельность в области подготовки кадров, с тем чтобы оказать государствам-членам содействие в консолидации преимуществ, создаваемых Инициативой в отношении пробелов в данных, во всех государствах-членах. Таким образом, все это встанет на свои места на глобальном уровне. ■

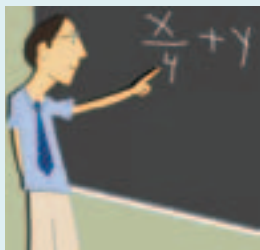
Аделхейд Бурги-Шмельц — директор, а Альфредо М. Леоне — заместитель директора Статистического департамента МВФ.

Укрепление стандарта

ССРД-плюс дополняет ССРД девятью новыми категориями данных.

Категории данных	ССРД	ССРД-плюс
Валовой внутренний продукт в номинальных, реальных и связанных ценах	X	X
Индексы производства	X	X
Балансы секторов		X
Рынок труда	X	X
Индексы цен	X	X
Операции сектора государственного управления		X
Валовой долг сектора государственного управления		X
Операции центрального правительства	X	X
Долг центрального правительства	X	X
Обзор депозитных корпораций	X	X
Обзор центрального банка	X	X
Обзор других финансовых корпораций		X
Процентные ставки	X	X
Показатели финансовой устойчивости		X
Долговые ценные бумаги		X
Фондовый рынок	X	X
Участие в обследовании валютной структуры резервов в иностранной валюте		X
Платежный баланс	X	X
Официальные резервные активы	X	X
Форма представления данных о международных резервах и ликвидности в иностранной валюте	X	X
Торговля товарами	X	X
Международная инвестиционная позиция	X	X
Участие в координированном обследовании портфельных инвестиций		X
Участие в координированном обследовании прямых инвестиций		X
Внешний долг	X	X
Обменные курсы	X	X
Дополнение: численность населения	X	X

Источник: МВФ.



Что такое деньги?

Без них современные экономики не смогли бы функционировать

Ирена Асмундсон и Джейда Онер

ДЕНЬГИ, возможно, правят миром, как поется в песне. И, вероятно, большинство людей в мире имеют дело с деньгами, многие из них ежедневно. Но, несмотря на близкое знакомство с ними, наверное, немногие могут точно сказать, что такое деньги или как они функционируют.

Коротко говоря, деньгами может быть все, что может служить в качестве:

- средства сохранения стоимости (средства сбережения) — это означает, что люди могут сберечь их и использовать позднее, выравнивая объем своих покупок во времени;
- расчетной единицы, то есть предоставлять общую основу для цен; или
- средства обмена, которое люди могут использовать для покупок и продаж между собой.

Возможно, самый простой способ понять роль денег — это задуматься о том, что изменилось бы, если бы их не было.

Если бы денег не существовало, нам пришлось бы довольствоваться бартерной экономикой. Каждый продукт, который кто-либо хотел бы купить, потребовалось бы обменять на что-то, что этот человек мог предложить. Например, если человеку, специализирующемуся на ремонте автомобилей, нужно было купить продукты питания, ему пришлось бы найти фермера со сломанным автомобилем. Но что если у этого фермера нет ничего, что нужно было бы в ремонте? Или если фермер лишь мог бы предложить механику больше яиц, чем механик может использовать в разумных пределах? Необходимость искать конкретных людей, с которыми можно было бы совершить обмен, чрезвычайно затрудняет специализацию. Люди могли бы умереть с голоду, прежде чем они были в состоянии найти подходящего партнера по бартерной сделке.

Но при наличии денег нет нужды искать конкретного человека. Вам необходим лишь рынок для продажи ваших товаров или услуг. На этом рынке вы не обмениваетесь отдельными товарами. Вместо этого вы обмениваете свои товары или услуги на общее средство обмена, то есть деньги. Затем вы можете

использовать эти деньги для покупки того, что вам необходимо, у других людей, которые принимают то же самое средство обмена. По мере того как специализация людей растет, становится легче производить больше, что ведет к повышению спроса на сделки и, следовательно, спроса на деньги.

Множество видов денег

Другими словами, деньги — это нечто, что сохраняет стоимость с течением времени, может быть легко переведено в цены и широко принято. На протяжении лет в качестве денег использовалось много различных предметов, в том числе раковины каури, ячмень, перочные зерна, золото и серебро.

Первоначально стоимость денег определялась их альтернативными способами использования, а также тем фактом, что существовали затраты на замещение. Например, ячмень можно есть, в перочные зерна — использовать в качестве приправы к еде. Ценность, которую вы присваиваете такому потреблению, представляет собой нижний предел стоимости. Каждый мог бы вырастить больше, но это занимает время, поэтому денежная масса сокращается, если ячмень идет в пищу. С другой стороны, многие люди могут захотеть клубники, и они были бы рады производить обмен на нее, но клубника — плохая денежная единица, так как она быстро портится. Ее трудно сохранить для использования в следующем месяце, не говоря уже о следующем годе, и почти невозможно использовать для обмена с людьми, находящимися на далеком расстоянии. Существует также проблема делимости — не все, что имеет стоимость, легко поддается разделению, а также сложно стандартизовать каждую единицу; например, стоимость корзины клубники по отношению к различным продуктам нелегко установить и поддерживать на постоянном уровне. Плохой денежной единицей является не только клубника, но и большинство других предметов.

Но драгоценные металлы, по-видимому, удовлетворяли всем трем потребностям, то есть обеспечивали устойчивую расчетную единицу, надежное средство сбережения и удобное средство обмена. Их трудно доставать. Их количество в мире ограничено. Они хорошо сохраняются во времени. Их легко разделить на стандартизированные монеты, и они не теряют стоимости при разделении на более мелкие единицы. Коротко говоря, долговечность, ограниченное предложение, высокая стоимость замещения и портативность драгоценных металлов сделали их более привлекательными в качестве денег, чем другие товары.

До относительно недавнего времени золото и серебро были основными валютами, которые использовались людьми. Однако золото и серебро имеют большой вес, и со временем, вместо того чтобы носить с собой реальный металл и обменивать его на товары, люди сочли более удобным отдавать драгоценные металлы на хранение в банки и использовать для покупок и продаж расписки, утверждавшие собственность на депонированное золото и серебро. Каждый, кто хотел, мог пойти в банк и получить драгоценный металл, который служил обеспечением такой расписки. В конечном итоге бумажное требование на драгоценный металл обособилось от металла. Когда эта связь была разорвана, возникли фиатные деньги. Фиатные деньги не имеют материальной ценности, но имеют стоимость



просто потому, что весь народ соглашается присвоить им ценность. Коротко говоря, деньги работают, потому что люди верят, что они будут работать. По мере эволюции средства обмена эволюционировали, а также и его источник — от отдельных людей в бартерных сделках до определенного рода коллективного признания, когда деньгами служили ячмень или раковины, и до правительств в более недавние времена.

Даже при том, что использование стандартных монет или бумажных банкнот облегчило определение цен на товары и услуги, количество денег в системе также играло важную роль в установлении цен. Например, фермер, выращивающий пшеницу, имел по меньшей мере две причины для хранения денег: чтобы использовать их в сделках (наличные авансовые платежи) и в качестве резерва для удовлетворения будущих потребностей (сбережения на случай непредвиденных обстоятельств). Предположим, что приближается зима, и фермер хочет увеличить свой запас денег в ожидании будущих расходов. Если ему трудно найти людей, имеющих деньги, которые хотели бы купить пшеницу, он может быть вынужден принять меньше монет или банкнот в обмен на зерно. Как результат, цена на пшеницу снижается, так как предложение денег является слишком узким. Одна из причин этого может состоять попросту в отсутствии достаточного количества золота для чеканки новых денег. Когда цены в целом снижаются, это называется дефляцией. С другой стороны, если в обращении имеется больше денег, но уровень спроса на товары остается неизменным, стоимость денег падает. Это — инфляция, то есть ситуация, когда для приобретения одного и того же количества товаров и услуг требуется больше

денег (см. статью «Что такое инфляция?» в мартовском выпуске «Ф&Р» 2010 года). Поддержание равновесия между спросом на деньги и их предложением может быть непростой задачей.

Производство денег

Фиатные деньги более эффективны для использования, чем драгоценные металлы. Изменение их предложения не зависит от имеющегося количества драгоценных металлов. Но это приносит свою собственную сложность: именно потому, что количество драгоценных металлов ограничено, существует предел на количество банкнот, которые могут быть выпущены. В отсутствие золота или серебра для обеспечения денег откуда правительствам знать, сколько денег следует напечатать? Это подводит нас к дилемме, стоящей перед правительствами. С одной стороны, власти всегда будут склонны выпускать деньги, так как с ними правительства могут больше покупать, нанимать больше людей, платить более высокую зарплату и повышать свою популярность. С другой стороны, когда денег печатается слишком много, цены начинают расти. Если люди начинают ожидать, что цены будут продолжать расти, они могут повышать свои собственные цены еще быстрее. Если правительство не примет мер, чтобы ограничить ожидания, доверие к деньгам будет подорвано, и они, в конечном счете, могут утратить ценность. Именно это происходит во время гиперинфляции. Для того чтобы устранить соблазн печатать деньги по произволу, большинство стран в настоящее время перепоручают задачу принятия решений о том, сколько денег следует напечатать, независимым центральным банкам, которым поручено определять это на основе их оценки потребностей экономики и не переводить средства правительству для финансирования его расходов (см. статью «Что такое денежно-кредитная политика?» в сентябрьском выпуске «Ф&Р» 2009 года). Термин «печатание денег» сам по себе неправилен. В настоящее время большая часть денег существует в форме банковских депозитов, а не бумажной валюты (см. вставку).

Доверие может ослабнуть

Испытавшие высокую инфляцию страны знают по собственному опыту, как стоимость денег, по существу, зависит от доверия, которое люди испытывают к ним. В 1980-е годы жители некоторых стран Латинской Америки, таких как Аргентина и Бразилия, постепенно утратили доверие к своей валюте, поскольку инфляция столь быстро подрывала ее стоимость. Они начали использовать более стабильную валюту — доллар США — в качестве фактической денежной единицы. Этот феномен называется неофициальной (или «де-факто») долларизацией. Правительство утрачивает монополию на эмиссию денег — и долларизацию может оказаться очень трудно обратить вспять.

Некоторые меры политики, использовавшие правительствами для восстановления доверия к валюте, хорошо подчеркивают роль «веры» в функционировании денег. Например, в Турции в 2005 году правительство скорректировало масштаб национальной валюты, лиры, отбросив шесть нулей. За одни сутки 1 000 000 лир превратился в 1 лиру. В Бразилии, напротив, в 1994 году была введена новая валюта — реал. В обеих странах граждане поддержали эти меры, продемонстрировав, что, коль скоро все согласны с тем, что другой номинал или новая валюта является нормой, пусть так и будет. Совсем как в случае фиатных денег. Если они принимаются как деньги, они и есть деньги. ■

Ирена Асмундсон и Джейда Онер — экономисты в Департаменте по вопросам стратегии, политики и анализа МВФ.

Литература:

International Monetary Fund (IMF), 2000, Monetary and Financial Statistics Manual (Washington).

Как измеряются деньги

В официальной статистике количество денег в экономике обычно измеряется при помощи того, что называется широкой денежной массой, которая охватывает все, что обеспечивает средство сбережения и ликвидность. Ликвидностью называется мера, в которой финансовые активы могут быть проданы по цене, близкой к полной рыночной стоимости, с коротким уведомлением. То есть они легко могут быть конвертированы в другую форму денег, например, наличные деньги. Валюта и переводные депозиты (узкая денежная масса) включаются всеми странами в широкую денежную массу, однако существуют и другие компоненты, которые также могут обеспечивать достаточное средство сбережения и ликвидность, чтобы считаться широкой денежной массой. Такими компонентами, которые, согласно работе IMF (2000), могут считаться относящимися к широкой денежной массе, являются следующие:

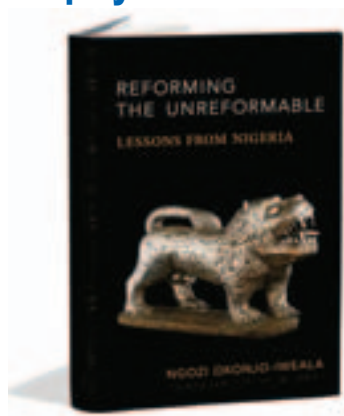
Национальные валюты (обычно выпускаемые центральным правительством).

Переводные депозиты, включающие депозиты до востребования (переводимые при помощи чека или платежного поручения); банковские чеки (если они используются как средство обмена); дорожные чеки (если они используются для проведения операций с резидентами) и депозиты, иным образом широко используемые для осуществления платежей (такие как некоторые валютные депозиты).

Другие депозиты, такие как непереводные сберегательные депозиты, срочные депозиты (средства, оставленные на депозите на определенный период времени) или соглашения о выкупе (в которых одна сторона продает ценную бумагу и соглашается выкупить ее по фиксированной цене).

Ценные бумаги, кроме акций (долей в акционерном капитале), такие как обращающиеся депозитные сертификаты и коммерческие ценные бумаги (которые по существу представляют собой корпоративные долговые расписки).

Двуликий Янус обернулся



Ngozi Okonjo-Iweala

Reforming the Unreformable

Lessons from Nigeria

MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2012, 202 pp., \$24.95 (cloth).

Рассказанная Нгози Оконжо-Ивеала история совершенного Нигерией скачка от экономической неустойчивости, инфраструктурного и институционального хаоса к более высокому уровню стабильности является исключительной. Она могла быть написана только нигерийкой, бывшей на передовой процесса экономической перестройки и реформы управления.

История рассказана с убедительной подробностью. Понятным языком разъясняются ключевые экономические моменты и даются открытые описания проблем, стоявших перед группой экономистов, которую она возглавляла как министр финансов в период с 2003 по 2006 год. Она оценивает положительные, а также неоднозначные результаты макроэкономических реформ, проводившихся в течение двух сроков президентства Олусегуна Обасанджо. Она бесстрастно рассказывает историю, отмечая дальновидность Обасанджо, говоря о своих собственных достоинствах и ошибках в ходе этого процесса, и снисходительно описывает, как некоторые пытались помешать ее успеху или вставить палки в колеса процесса преобразований.

Распространенное мнение заключалось в том, что Нигерия не сможет выбраться из своего экономического болота в силу «проклятия» нефтяным богатством, милитаризма, вмешательства государства в экономику и коррупции на региональном и местном уровне. Но Оконжо-Ивеала показывает, что это неверно. К 2007 году Нигерии удалось стабилизировать макроэкономическое

положение, уменьшить инфляцию, вдвое повысить экономический рост до 6–7 процентов и начать заново строить системы образования и здравоохранения. Автор показывает, что смелое руководство страной в сочетании с заботой о благосостоянии граждан может быть мощной силой для изменения экономики.

В числе уроков, которые можно вынести для реформаторов из опыта Нигерии, Оконжо-Ивеала подчеркивает необходимость в плане, которому могла бы следовать группа экономистов, в действенных механизмах информационного взаимодействия и сосредоточенности на результатах, которая привлекает на свою сторону гражданское общество и население. Политическая воля внутреннего руководства сыграла большую роль, — говорит она. Но принципиальный поворот ситуации в Нигерии был двуликим: он также потребовал стратегической помощи и партнерских взаимоотношений с международным сообществом.

Например, бразильский бизнесмен Амару Бьер посоветовал ей собрать «группу экономистов-единомышленников, которые могли бы объединиться и вести тяжелые сражения», а премьер-министр Соединенного Королевства Тони Блэр и президент Всемирного банка Джеймс Вулфенсон сообщили, что стратегия макроэкономических реформ может впоследствии открыть дверь успешным переговорам об облегчении бремени долга.

Оконжо-Ивеала подчеркивает актуальность африканского опыта для разработки стратегий экономических реформ. Спровоцированный нефтью экономический кошмар Нигерии и последующий подъем находились под влиянием истории древних этнических и культурно-религиозных общин, действовавшего по принципу «разделяй и властвуй» колониализма и войны между Нигерией и Биафрой в 1967–1970 годах, за которой последовали 25 лет военного правления и сельскохозяйственного и социального истребления. Но она уверена, что качественное управление всегда сказывается на конечном результате.

Основными результатами стало уменьшение утечек в бюджетном процессе, введение основанного на цене нефти бюджетного правила, позволившего добиться большей прозрачности бюджетов, достижение макроэкономической стабильности к 2006 году, увеличение иностранных резервов, снижение инфляции и ставок по кредитам и достижение экономического роста на уровне 7 процентов. В 2003 году правительство Обасанджо начало приватизацию, дерегулирование и либерализацию.

Самыми трудными задачами оказалось проведение реформ государственной службы для улучшения ее работы и рационализации пенсий и устранение коррупции вокруг торговли, системы внешне-торговых тарифов и таможи. Плохо образованные государственные служащие подкрепляли свою жалкую заработную плату, разрешая элите уводить доходы государственных ведомств и использовать эти средства для повышения своего статуса как региональных благодетелей. Говорят, что неожиданный перевод Оконжо-Ивеалы с должности министра финансов на должность министра иностранных дел в 2006 году был связан с ее нежеланием мириться с нарушениями закона со стороны политиков в сфере импорта риса, которые использовали эти средства для усиления партийной лояльности.

Этот рассказ позволяет заглянуть за кулисы истории Нигерии и показывает трудности, с которыми приходится сталкиваться, чтобы начать макроэкономические реформы в африканском обществе, разнообразные политические классы которого извлекали выгоды из ненадлежащего управления ресурсами, финансовой ликвидности, распада сельского хозяйства, уничтожения системы образования и обнищания граждан. Оконжо-Ивеала показывает, насколько устрашающей была задача вырвать нефтяные доходы из рук политиков и подтолкнуть Нигерию к стабильному, диверсифицированному, определяемому рынком и социально ответственному экономическому руководству.

Оконжо-Ивеала, которая в 2011 году после четырех лет работы во Всемирном банке вернулась в страну в качестве министра финансов при президенте Гудлаке Джонатане, заканчивает книгу, глядя в будущее, и признает, что успех Нигерии может помочь преобразованиям во всей Африке. Она задается вопросом, удастся ли удержать завоевания реформ и приведут ли они к дальнейшему росту в Нигерии, и если да, то могут ли они стать моделью для остальной Африки. Она вновь отмечает важность поддержки и мониторинга со стороны мирового сообщества, а также сохранения приверженности Нигерии задачам борьбы с коррупцией, укрепления макроэкономических основ и продвижения в сфере реформ финансового сектора.

Нам остается только задаться вопросом о том, насколько долгосрочный характер имеют эти сдвиги.

*Гвендолин Микелл,
профессор антропологии
и международных отношений,
Джорджтаунский университет*

Крупным планом



Yegor Gaidar

Russia

A Long View

MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2012, 525 pp., \$39.95 (cloth).

Егор Гайдар, главный архитектор экономических реформ начала 1990-х годов, приведших к созданию в России рыночной экономики, также является прекрасным писателем и ученым — эти качества хорошо демонстрирует данная книга.

В российском издании, вышедшем в 2005 году, основное внимание сосредоточено на природе экономического роста, и эта книга внесла заметный вклад в проводившиеся в России дискуссии относительно необходимости модернизации экономики. В издании на английском языке опущены некоторые подробности экономической политики в России и добавлен короткий эпилог, написанный в 2009 году незадолго до смерти Гайдара, так что лишь примерно треть этой книги фактически посвящена России.

Сначала Гайдар дает общий обзор мировой истории, начиная с неолита и двигаясь через рассмотрение римских и греческих городов-государств, затем статичных аграрных и кочевых обществ, и приходит к истокам современного экономического развития в Европе.

В книге есть интересная глава о марксистских идеях относительно экономических преобразований и еще одна — об определяющих факторах экономического роста и связанных с этим изменениях в общественном устройстве. Главы, посвященные экономической истории России и СССР, подробны и сбалансированны.

Последняя часть книги посвящена проблемам «постиндустриального мира» — главным образом западных стран. В их числе проблемы, создаваемые старением и уменьшением населения, размерами государства, негативными стимулами систем социального обеспечения, высокой стоимостью государственных пенсий, качеством государственного образования, финансированием здравоохранения с ростом издержек, коррупцией и политикой экономической реформы. Анализируя эти проблемы, Гайдар извлекает уроки для России.

В результате получается картина, написанная широкими мазками, даже несколько отрывочная. (В самом деле, подзаголовок издания на русском языке — «Очерки экономической истории».) Но она покоится на прочном фундаменте исключительно широкой начитанности Гайдара, что видно из подробных примечаний в конце книги. Хотя Гайдар и является экономистом, он идет намного дальше чисто экономического анализа и пишет скорее в духе Шумпетера, Маркса или Кузнецца, чем языком современных историков от эконометрии.

Однако он также умело использует и статистические заключения, например, сравнивая Россию с западными странами в последние годы, когда они име-

себе прибыль от своих инвестиций. Современный экономический рост начался в Европе с торговцев городо-государств, географических открытий, эмбриональных финансовых систем и более надежных прав собственности. Для роста важны культурные факторы: например, значимость семейных связей в некоторых странах может сдерживать развитие деловых отношений на принципах независимости сторон и вести к формированию системы кланового капитализма.

Советская экономика развалилась, поскольку она создавала негативные стимулы к нововведениям и повышению международной конкурентоспособности, подавляла сельское хозяйство и стала зависимой от экспорта нефти и газа для финансирования своего неэффективного функционирования. Падение цен на нефть в 1980-х годах вызвало кризис. Трансформационный спад в России после распада СССР в 1991 году и начала экономических реформ в 1992 году был неизбежным и не являлся результатом конкретных проводившихся реформ, — утверждает Гайдар.

Здесь Гайдар извлекает некоторые уроки для России. Ей необходимо стимулировать иммиграцию, чтобы компенсировать уменьшение населения вследствие естественных факторов,

России есть чему учиться у стран Запада.

ли сходные уровни валового внутреннего продукта на душу населения. Говорит ли Гайдар о статистике, политической философии или ведет историческую полемику, его стиль всегда остается четким и живым, как и подобает бывшему журналисту.

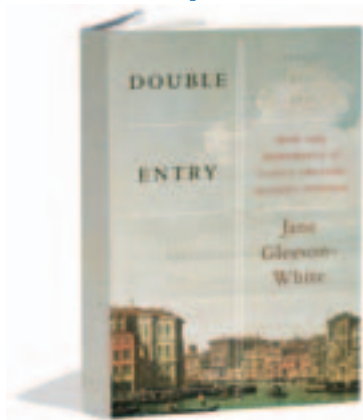
Здесь можно лишь бегло представить некоторые из выводов Гайдара. Он считает, что с развитием стран меняется и их институциональная система, что соответствует марксистскому представлению об определяющей роли технологии для социальных и политических отношений. (Возможно, Гайдар особо подчеркнул этот момент, чтобы поставить печать марксистского авторитета на непопулярный в России взгляд, что России есть чему поучиться у западных стран.) Традиционные аграрные общества росли довольно медленными темпами до тех пор, пока не произошло ослабление их элиты, извлекавшей прибавочную стоимость из масс и расходовавшей ее на потребление или войну, и пока другие не смогли оставлять

повысить пенсионный возраст и стимулировать развитие частных пенсий. Он говорит, что практически нет возможностей для увеличения размера государства. Государство должно финансировать базовый уровень медицинского обслуживания, за пределами которого издержки должны покрываться страхованием, и стимулировать развитие рыночных механизмов в сфере образования и здравоохранения. России следует сменить свою сегодняшнюю систему регулируемой демократии — где группы с узкими интересами душат реформы и процветает коррупция — активной демократией, способствующей реформам.

В целом рекомендации Гайдара отражают несколько консервативный взгляд на роль государства и рынка в будущем, и он умело и эрудированно обосновывает свою позицию.

Джон Одлинг-Сми,
бывший директор Второго
европейского департамента
МВФ (по бывшему СССР)

Дебет и кредит



Jane Gleeson-White

Double Entry

How the Merchants of Venice Created Modern Finance

W. W. Norton & Company, New York, 2012, 304 pp., \$26.95 (cloth).

В этой удивительно легко читающейся книге Джейн Глисон-Уайт дает красочное описание зарождения и развития бухгалтерского учета на основе двойной записи. Установив происхождение современного бухгалтерского учета, Глисон-Уайт начинает двигаться в более спорном направлении, утверждая, что двойная запись стала условием богатства и процветания в эпоху Ренессанса, подтолкнула развитие капитализма и была кардинальным элементом, обусловившим возникновение системы национальных счетов, теорию которых выдвинул Кейнс. Со всей этой исторической мощью двойная запись теперь способна привести к «созиданию или разрушению планеты» в XXI веке.

Первая половина книги, описывающая жизнь и карьеру основателя бухгалтерского учета на основе двойной записи Луки Пачоли (1445–1517), представляет собой захватывающую историю. Блестящий ум Пачоли нашел себе достойное применение в его деятельности как математика, мага и францисканского монаха. Пользуясь изобретением станка Гутенберга, он опубликовал несколько книг, в том числе первую математическую энциклопедию Ренессанса, включавшую бухгалтерский трактат, в котором превозносились достоинства венецианского бухгалтерского учета на основе двойной записи, в основном благодаря которому имя Пачоли и осталось в веках.

Нарушив традицию, Пачоли написал свой трактат общедоступным языком, благодаря чему его могли прочесть не только профессионалы. Это способствовало более широкому применению системы, и книга сыграла значительную роль в постепенной замене в Италии римских цифр индо-арабскими.

Если перенестись на несколько веков вперед, наследие системы двойной записи очевидно: финансовая отчетность акционерной компании отражает намерение Пачоли узнать «хорошо ли идут ее дела». Развитие стандартов и принципов бухгалтерского учета также, несомненно, определялось системой бухгалтерского учета на основе двойной записи. К сожалению, в последующих главах книги автор склоняется к тому, чтобы придать излишнюю сенсационность последствиям изобретения и влиянию бухгалтерского учета на основе двойной записи (или по крайней мере преувеличить их). Как и широко эксплуатируемый «эффект бабочки» (когда зарождение урагана прослеживается до исходного взмаха крыльев бабочки), двойной записи приписывается определяющая роль во всех недостатках современных решений, основанных на данных бухгалтерского учета. Даже в деле Форда Пинто 1977 года (автомобильная компания использовала основанный на данных учета анализ выгод и издержек для принятия решения о том, чтобы не вкладывать лишних денег в устранение небезопасного элемента конструкции автомобиля Пинто) автор винит бухгалтерский учет на основе двойной записи, который «превратился в требование повсеместной калькуляции и создал культуру, в которой возможны рассуждения, ведущие к бессердечным решениям». Однако очевидно, что бухгалтерский учет является лишь одним из инструментов человеческой жадности и бессердечности.

Довольно неожиданно книга также без особых оснований перескакивает на спорные рассуждения о природе бухгалтерского учета как социального явления. Глава 7 называется «Двойная запись и капитализм — курица и яйцо?» и готовит читателя к объективному обсуждению того, создала ли система двойной записи условия для процветания капитализма или наоборот. Однако через несколько абзацев становится очевидно, к какой стороне склоняется автор: тезис немецкого экономиста Вернера Зомбарта (1924 года) о том, что учет по системе двойной записи был мощнейшим ин-

струментом и привел к развитию новой социально-экономической системы, «уравновешивается» лишь приводимой вскользь ссылкой на противоположные аргументы южноафриканского экономиста Базиля Ями. Подборка библиографии и цитат также тенденциозно направлена против более общепринятых представлений, что бухгалтерский учет является результатом социальной организации и связанных с этими процессами движущих сил.

А от утверждения, что система национальных счетов происходит от бухгалтерского учета на основе двойной записи, поднимаются брови, особенно если вы бухгалтер, знакомый с балансами и учетом по методу начисления. *Общая теория* Кейнса предполагает агрегирование объема производства на основе суммы потребления и инвестиций, что, по сути, является тождеством, которое должно всегда выполняться по определению, а не бухгалтерским журналом, в котором кодифицируются, классифицируются и объединяются активы, обязательства, доходы, расходы и капитал страны (посредством параллельных дебетовых и кредитовых проводок).

Если оставить в стороне эти придиришки, книга хороша для чтения и для бухгалтера, и для небухгалтера. Глисон-Уайт берет бодрый темп и с мастерством дает портреты различных персонажей, достигая баланса между деталями и обобщениями. Раскрывая некоторые увлекательные жемчужины информации, она оживляет Пачоли. Можно только догадываться, например, какими кулуарными маневрами Пачоли удалось добиться назначения настоятелем монастыря всего лишь через несколько месяцев после того, как монашеское братство его монастыря в конце 1509 года, жалующаясь на стиль жизни Пачоли, подало петицию о том, чтобы лишить его папских привилегий и всех административных должностей!

Как бухгалтерский учет может привести к «созиданию или разрушению планеты»? Для Глисон-Уайт ответ лежит в лучшем понимании того, как измерение (или отсутствие измерения) стоимости ресурсов определяет развитие мировой экономики. Это ценное начинание, и почти наверняка Пачоли был бы счастлив принять этот вызов.

Кристофер Хемус,

заместитель директора

Финансового департамента МВФ



Отслеживание применения налогово-бюджетных правил

Количественные лимиты стали основной ответной мерой в отношении бюджетного наследия кризиса

МНОГИЕ страны ввели долгосрочные ограничения для основных бюджетных агрегатов в виде количественных лимитов дефицитов, долга, расходов или доходов — такой вывод сделан в новом исследовании МВФ. Эти лимиты, так называемые бюджетные правила, могут помочь сдержать давление требований о чрезмерном увеличении расходов и, тем самым, обеспечить бюджетную ответственность и устойчивость ситуации с государственным долгом. При критическом положении государственных финансов во многих странах принятие бюджетных правил может способствовать переходу к снижению дефицитов при одновременном

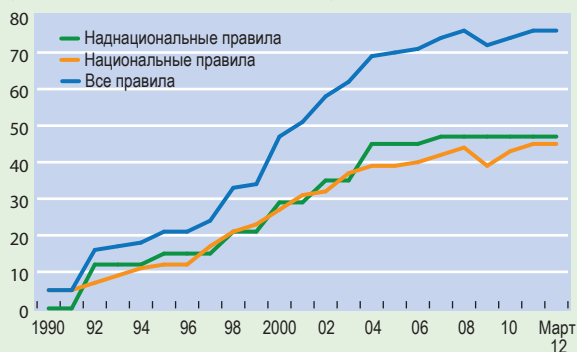
укреплении доверия к планам сокращения долга и дефицита. По состоянию на конец марта 2012 года, более 75 стран применяли правила на уровне страны или наднациональные бюджетные правила, по сравнению с лишь пятью в 1990 году.

В рамках мер, принятых для борьбы с финансовым кризисом, вводятся бюджетные правила «следующего поколения». Эти правила призваны лучше сбалансировать цели как устойчивости, так и гибкости, потому что они часто учитывают фазы экономического цикла, то есть подъемы и спады экономического роста. Кроме того, их часто дополняют другие институциональные механизмы, такие как бюджетные советы, которые занимаются мониторингом налогово-бюджетной политики и привлекают внимание общественности к ее последствиям. В исследовании МВФ также разработан индекс бюджетных правил, дающий резюме числа налогово-бюджетных правил и комплексности их структуры. Индекс национальных бюджетных правил показывает, что страны с формирующимся рынком догнали страны с развитой экономикой и что с начала кризиса обе группы стран ввели новые правила и укрепили характеристики действующих правил.

Однако правила следующего поколения обычно сложнее, что может создать новые проблемы в их применении, изложении и мониторинге. Кроме того, индекс измеряет институциональную структуру правил, а не их фактическое соблюдение. Тем не менее, набор данных служит основой, которая позволит исследователям решить эту проблему в будущем.

С 1990 года число стран, применяющих бюджетные правила, резко возросло.

(Число стран, имеющих бюджетные правила)

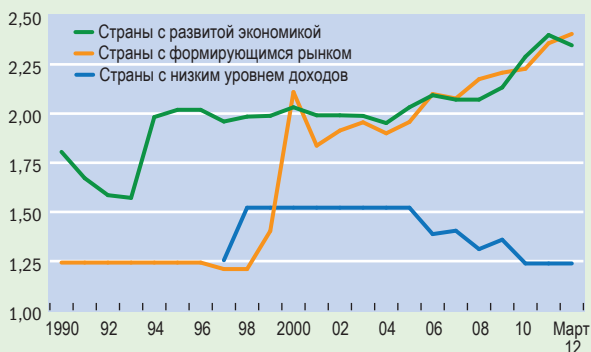


Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На основе бюджетных правил, действовавших на конец марта 2012 года.

Если рассмотреть правила по странам, за последнее десятилетие страны с формирующимся рынком нагнали страны с развитой экономикой.

(Индекс бюджетных правил, 0–5)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Индекс бюджетных правил показывает число налогово-бюджетных правил и их институциональную структуру. Более высокое значение индекса указывает на многочисленные правила и более комплексные характеристики их структуры.

О базе данных

В недавно составленном МВФ наборе данных анализируются численные бюджетные правила на национальном и наднациональном уровне в 81 стране с 1985 года до конца марта 2012 года. Это позволяет вкратце рассмотреть тенденции в видах и числе правил и их основные характеристики, такие как правовая основа, обеспечения соблюдения, охват, «положения об исключениях» и резервы на циклические корректировки. Набор данных также охватывает сопутствующие характеристики, включая независимые органы мониторинга и законы о бюджетной ответственности, а также подробные описания действующих правил для каждой страны. Доступ к данным обеспечивается простым в эксплуатации инструментом визуализации — позволяющим делать простые межстрановые сопоставления — а также в файлах формата Excel и Stata, которые облегчают труд исследователей. Набор данных, который будет ежегодно обновляться, и само исследование размещены на веб-сайте: www.imf.org/external/ftadatamapper/FiscalRulesfmapfmap.htm

Подготовили: Нина Будина, Европейский департамент МВФ, и Андреа Шехтер, Департамент по бюджетным вопросам МВФ.

ПРОГРАММА СЕМИНАРОВ



2012 TOKYO
ANNUAL MEETINGS
INTERNATIONAL MONETARY FUND
WORLD BANK GROUP

ГЛОБАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ, ГЛОБАЛЬНЫЕ РЕШЕНИЯ

10–13 ОКТЯБРЯ 2012 ГОДА, ТОКИО, ЯПОНИЯ

Программа семинаров 2012 года объединяет финансовых лидеров, разработчиков политики и ведущих мыслителей для обсуждения задач в области экономики и развития, стоящих перед сегодняшним миром; особое внимание будет уделено вопросам глобальной экономики, рабочих мест и конкурентоспособности, зоны евро, экономического роста в Азии, мирового здравоохранения, проблем стран с низкими доходами, всеобъемлющего и устойчивого роста и суверенного риска.

Среди ведущих участников дискуссии: Ниша Агравал, Джун Азуми, Шэран Барроу, Коичиро Гемба, Эллен Джонсон Серлиф, Квабена Дуфуор, Йошихиро Инуэ, Джэнет Йеллен, Гунилла Карлссон, Мигель Кастилья, Пол Коллиер, Чанда Кочар, Кристин Лагард, Даокуи Ли, Дэвид Липтон, Жу Мин, Кристиан Нуайе, Питер Орсаг, Гао Сицин, Адмассу Тадессе, Акихико Танака, Немат Шафик, Наюки Шиохара, Масааки Ширакава, Клэр Шорт, Ли Ци, Маргарет Чан.

Получить дополнительную информацию можно по адресу: www.worldbank.org/pos

Финансы и развитие, сентябрь 2012 года \$8,00



MFIRA2012003

