ФР&

ФИНАНСЫ и РАЗВИТИЕ

Июнь 2014 года $8,00

Экономика и мораль

Каков порог долга

На корейской волне

# АЗИЯ
## Устремление ввысь

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

**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**
Джеффри Хейден

**РУКОВОДЯЩИЙ РЕДАКТОР**
Марина Приморац

**СТАРШИЕ РЕДАКТОРЫ**
Халед Абдель-Кадер, Натали Рамирес-Джумена, Гита Бхат, Джеймс Роу, Жаклин Делорье, Саймон Уилсон, Ен Сун Кан

**РЕДАКТОР ОНЛАЙНОВОГО ИЗДАНИЯ**
Гленн Готтселиг

**МЛАДШИЕ РЕДАКТОРЫ**
Морин Берк, Аиссата Сидибе

**СПЕЦИАЛИСТ ПО ПОДГОТОВКЕ ПЕЧАТНОЙ И ВЕБ-ВЕРСИИ**
Лиджун Ли

**МЕНЕДЖЕР ПО СОЦИАЛЬНЫМ МЕДИА**
Сара Хаддад

**ПОМОЩНИКИ РЕДАКТОРА**
Роб Ньюман, Жимин Ю

**РУКОВОДИТЕЛЬ ТВОРЧЕСКОЙ СЛУЖБЫ**
Луиса Менхивар

**ХУДОЖНИКИ-ОФОРМИТЕЛИ**
Мишель Мартин, Кэтрин Чо

**СОВЕТНИКИ РЕДАКТОРА**
Бернардин Акитоби, Жан Мария Милези Феретти, Бас Баккер, Инджи Откер-Роуб, Хельге Бергер, Лора Папи, Джеймс Гордон, Ума Рамакришнан, Тим Каллен, Абдельхак Сенхаджи, Пол Кашин, Джанет Стотски, Стийн Классенс, Алисон Стюарт, Лора Кодрес, Наталья Тамириса, Альфредо Куэвас, Доменико Фаницца, Паоло Мауро, Томас Хелблинг, Пол Милс, Эдриан Чисти

**ИЗДАНИЕ НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ**
подготовлено Службой переводов МВФ

**РЕДАКТОР**
Александра Акчурина

© 2014 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
Июнь 2014 • Выпуск 51 • Номер 2

# ОСНОВНЫЕ СТАТЬИ

6

## АЗИЯ УСТРЕМЛЯЕТСЯ ВВЫСЬ

6 **Реализация потенциала Азии**
Успех региона не гарантирован
*Чанг Юн Ри*

10 **Сдвиг в Китае**
Переориентация Китая открывает новые возможности для развивающихся стран Азии
*Дэвид Доллар*

14 **Азиатский стиль**
По мере роста располагаемого дохода культурная продукция начинает приобретать в экономике региона все большее значение
*Алан Уитли*

18 **Будущее финансов Азии**
Опережая весь мир по экономическому росту, сможет ли Азия добиться лидерства и в финансовой сфере?
*Джеймс П. Уолш*

22 **Точка зрения. Устойчивость Азии**
Регион пережил глобальный кризис и сейчас должен преодолеть важный общемировой процесс перехода в финансовой и экономической сфере
*Зети Ахтар Азиз*

24 **Элементы государственного управления**
Для успешной реформы государственного управления азиатским странам необходимо сосредоточиться на наиболее серьезных препятствиях на пути экономического роста и развития
*Шикха Джха и Цзюйчжун Чжуан*

28 **Поворот в сторону Азии**
Для поддержания своего быстро растущего благосостояния Австралии следует использовать меняющиеся возможности для экспорта в страны, которые являются ее ближайшими соседями.
*Элисон Стюарт*

32 **Представьте себе. Кимчи перестает быть исключительно корейским продуктом**
Стремительно растущий экспорт этого пряного блюда из Китая грозит сместить Корею с ее особого места в производстве кимчи
*Юсан Ли*

14

24

32

## А ТАКЖЕ В ЭТОМ НОМЕРЕ

34 **Экономика и мораль**
Пускай экономисты предпочитают сохранять нейтральность в оценках, но многие критики находят взаимосвязь между экономической наукой и добродетелью ущербной
*Тимоти Тейлор*

39 **Волшебного порога нет**
Судя по всему, четкой границы, за которой государственный долг страны начинает серьезно угрожать среднесрочному росту, не существует
*Андреа Пескатори, Дамиано Сандри и Джон Саймон*

43 **Во что могут обойтись «связанные руки»**
У привязки валютного курса есть преимущества, но без гибкого курса внешнеэкономическая корректировка может оказаться жесткой
*Атиш Р. Гош, Махваш С. Куреши и Хараламбос Цангаридес*

43

**Интернет-подписка по адресу: www.imfbookstore.org/f&d**

47 **Расширение мандата**
Центральные банки испытывают давление в связи с необходимостью дополнить свою основную задачу по сдерживанию инфляции политически мотивированными целями, а именно обеспечением занятости и экономического роста
*Луис Хакоме и Томмазо Манчини-Гриффоли*

51 **Сектор услуг не тот, каким он был раньше**
Услуги как основа современной глобальной торговли начинают завоевывать уважение
*Пракаш Лунгани и Саураб Мишра*

# РУБРИКИ

2 **Люди в экономике**
**Награда за труд**
*Пракаш Лунгани* представляет Кристофера Писсаридеса, лауреата нобелевской премии 2010 года за исследования безработицы и рынков труда

55 **Книжное обозрение**
*Capital in the Twenty-First Century,* Thomas Piketty
*The Tyranny of Experts,* William Easterly
*The Road to Global Prosperity,* Michael Mandelbaum

**Иллюстрации:** стр. 39–42, Кэтрин Чо /МВФ; стр. 43, 47, Том Вуд/МВФ.

**Фотографии:** обложка, Синьхуа/eyevine/Redux; стр. 2, Грациано Аричи/eyevine/Redux; стр. 6–9, GettyImages; стр. 10, Майкл Рейнодс/epa/Corbis; стр. 14, 16, Синьхуа /Sipa USA/Newscom; стр. 18, Калье Монтес/Photononstop/Corbis; стр. 20, Серхио Питамиц/Corbis; стр. 22, Банк Негара Малайзия; стр. 24, Thinkstock, Хиндустан Таймс при посредстве Getty Images; стр. 28, Грег Вуд/AFP/GettyImages; стр. 32, iStock; Kim Хонг Жи/Reuters/Corbis; стр. 33, iStock; стр. 34–35, Nadezhda1906/iStock; стр. 35, Design Pics/Newscom; стр. 36, Денис Козленко/iStock; стр. 37, Стивен Винн/iStock; стр. 38, Стивен Винн /Thinkstock/Getty Images; стр. 51, ImagineChina/Corbis; стр. 55, Майкл Спилотро/МВФ; стр. 56–57, Стивен Яффе/МВФ.

**Читайте журнал онлайн: www.imf.org/fandd**

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



# Многообещающие перспективы Азии

ЧТО такое Азия? Этот вопрос возникал вновь и вновь, когда мы собирали воедино этот выпуск *Ф&Р*. На первый взгляд, ответ казался простым: Азия — локомотив мировой экономики, демонстрирующий последние несколько десятилетий внушительные темпы роста.

Более того, этот регион, по-видимому, призван вершить историю: при сохранении текущих тенденций менее чем через два десятилетия «азиатская» экономика будет больше экономик США и Европы *вместе взятых* — такая перспектива побуждает многих называть XXI век «веком Азии».

Однако при более внимательном взгляде перед нами открывается ее поразительное разнообразие. Если смотреть дальше заголовков, то картина является сложной и обладает богатой фактурой. Азия является домом для стран всех размеров — от крошечных тихоокеанских островов до Индии и Китая, двух стран мира с самым многочисленным населением, — и на всех стадиях экономического развития, от «стран с пограничной экономикой», пытающихся выбраться из бедности, до мощных стран с формирующимся рынком и стран с развитой экономикой.

Некоторые страны Азии располагают продвинутыми финансовыми рынками и являются центрами технологических инноваций, тогда как другие представляют собой преимущественно аграрные страны.

В регионе проживает 700 млн бедных, около 65 процентов бедного населения мира — такая цифра резко контрастирует с экономической мощью и растущим благосостоянием Азии.

Безусловно, Азия не монолит. В этом номере *Ф&Р* Азия рассматривается с разных углов, предпринимается попытка понять экономическое настоящее региона и его будущее. Выпуск начинается с обзора руководителя департамента стран Азии Чанга Юн Ри, который утверждает, что Азии потребуется решить пять важных задач, чтобы регион мог продолжить свое ошеломительное экономическое путешествие.

Дэвид Доллар рассматривает переориентацию экономики Китая — с инвестиций на потребление — и последствия такого перехода для развивающихся стран региона. Шикха Джха и Цзюйчжун Чжуан изучают роль, которые могут играть надежные институты и эффективное управление в будущем Азии, а Джеймс Уолш позволяет взглянуть на будущее финансов Азии. Управляющий центрального банка Малайзии Зети Ахтар Азиз излагает свой взгляд на стойкость Азии и на то, как регион может преодолеть процессы перехода в финансовой и экономической сфере, происходящие в остальном мире. Серию статей в выпуске дополняют материалы по Австралии, о кимчи (важнейшем блюде Кореи) и всемирном охвате и экономическом воздействии рэпера PSY, а также иного экспорта культурной продукции из Азии.

Также в этом номере три исследователя, Андреа Пескатори, Дамиано Сандри и Джон Саймон, берутся за один злободневный, острый и спорный экономический вопрос: в какой момент государственный долг страны начинает угрожать ее среднесрочному росту?

Пракаш Лунгани представляет Кристофера Писсаридеса, который за свои новаторские исследования безработицы и рынков труда был удостоен Нобелевской премии 2010 года. В заключение приводится мнение Тимоти Тейлора об экономике и морали, которое не следует пропускать. Главный редактор журнала *Journal of Economic Perspectives* погружается в насыщенную и иногда запутанную взаимосвязь между экономической наукой и добродетелью.

***Джеффри Хейден,***
*главный редактор*

# НАГРАДА за труд

*Пракаш Лунгани представляет* **Кристофера Писсаридеса**, *лауреата нобелевской премии 2010 года за исследования безработицы и рынков труда*

При присуждении Нобелевской премии по экономике иногда присутствует некий элемент каприза: она присваивается людям с противоположными точками зрения (например, премия 1974 года была присуждена Карлу Гуннару Мюрдалю, имевшему левые взгляды, и либертарианцу Фридриху Августу фон Хайеку) или относится к давнему периоду и служит признанием давно забытых научных достижений. Премия 2010 года была присуждена группе единомышленников: она признавала заслуги Питера Даймонда, Дэйла Мортенсена и Кристофера Писсаридеса, исследования которых привели к созданию в 1990-х годах модели безработицы и рынков труда, которая стала «рабочей лошадкой». Момент времени также был подходящим. После Великой рецессии во всем мире 200 миллионов человек не имели работы, и возвращение их к труду было самой безотлагательной задачей экономической политики.

Для Писсаридеса, киприота греческого происхождения, понимание истоков безработицы было делом жизни с 1970-х годов. Потребовалось 20 лет научной работы, прежде чем его исследования стали менять направление мысли экономистов относительно безработицы, а затем стали влиять на экономическую политику. Главный экономист МВФ Оливье Бланшар, известный исследователь проблемы безработицы, говорит: «Крис проявил настойчивость. История доказала его правоту. В этом заключается важный урок для других исследователей. Если вы считаете себя правым, не стоит слишком много прислушиваться к другим».

Сегодня, когда все прислушиваются к нему, Писсаридес может пользоваться высокой трибуной, обеспеченной ему Нобелевской премией, для того чтобы содействовать преодолению кризиса безработицы в Европе. Он поддерживает некоторые меры политики так называемой «тройки» кредиторов (Европейской комиссии, Европейского центрального банка и Международного Валютного Фонда), но является ярым критиком других мер (см. вставку). Он особенно активен в своей родной стране, Кипре, где, будучи руководителем национального экономического совета, схожего с Советом экономических консультантов в США, он консультирует президента по разным вопросам — от реструктуризации государственных банков до бизнес-модели для Кипра в будущем. «Кипр имеет порядка 10 телеканалов, — говорит Писсаридес, — и все они хотят узнать мое мнение. Иногда я хочу вернуться в свой университетский кабинет и запереть дверь. Но я знаю, что если я так сделаю, то буду об этом жалеть. Пришло время помогать».

## Прелюдия

Писсаридес рос в Никозии, отлично учился в начальной и средней школе, по словам матери Евдокии, «его учителя говорили, что он лучший в классе по математике. Он много времени посвящал учебе». Несмотря на отличные оценки, Кристофера не приняли в пять из шести

британских университетов, куда он поступал, и он получил базовое высшее образование по экономике в Университете Эссекса. Среди тех вузов, которые отклонили его документы, была Лондонская школа экономики (ЛШЭ), куда его в конечном итоге приняли в докторантуру по экономике и где он сейчас преподает. Писсаридес воспринимает отказы философски: «Возможно, для меня лучше было учиться там [в Эссексе], поскольку этот вуз небольшой и нам уделяли много внимания. В ЛШЭ я, возможно, легко бы потерялся».

Писсаридес старался лучше понять процесс, в ходе которого работникам находились соответствующие рабочие места.

Получив степень доктора, Писсаридес вернулся на Кипр, чтобы работать в исследовательском департаменте центрального банка. Но судьба распорядилась, чтобы он вернулся в Соединенное Королевство. Когда он приехал в Афины в 1974 году, чтобы навестить родителей своей будущей жены, правительство Кипра было свергнуто, а последовавшие политические потрясения не позволили ему вернуться. Он обратился за помощью к своим бывшим преподавателям в Соединенном Королевстве и в течение года устроился преподавателем в ЛШЭ. «Я переехал в Лондон в 1976 году. С тех пор я никуда не переезжал», — отмечает Писсаридес в своей Нобелевской лекции 2010 года.

## Подбор

Философ Томас Карлайл однажды написал: «Научите попугая словам «спрос» и «предложение» — и у вас будет экономист». Слишком большое предложение товара должно привести к снижению цены, повышению спроса и устранению избыточного предложения. Применительно к рынку труда эта классическая точка зрения подразумевает, что зарплаты снизятся, когда есть избыточное предложение труда, и устранят безработицу. Устойчивое сохранение массовой безработицы, как это имело место во время Великой депрессии 1930-х годов, явно противоречило этим взглядам.

В 1960-е годы экономисты, в том числе Даймонд и Мортенсена, стали отмечать, что поиск работы схож с поиском супруга (супруги) или жилья. Рынок жилья, например, имеет большое число покупателей и продавцов. Две стороны ведут поиск, чтобы найти хороший вариант, который сделает обе стороны счастливыми. Цена является одним аспектом сделки, но не единственным, поскольку для покупателей важны другие характеристики жилья. Поиск требует значительных затрат времени, поэтому некоторые дома остаются непроданными в течение некоторого времени. Применительно к рынку труда эта «теория поиска», по-видимому, обеспечивает более удовлетворительную концепцию причин безработицы, чем классическая парадигма.

Писсаридес познакомился с Мортенсеном в начале 1970-х годов, когда заканчивал учебу в Университете Эссекса. Мортенсен настоятельно рекомендовал, чтобы Писсаридес работал над теорией поиска во время подготовки докторской диссертации в ЛШЭ. Мортенсен не помнит об этой встрече, но позже писал, что, «очевидно, это был один из лучших советов, которые я давал какому-либо студенту». В 1970-е и 1980-е годы, вначале как аспирант, а затем как преподаватель в ЛШЭ, Писсаридес старался лучше понять процесс, в ходе которого работникам находились соответствующие рабочие места. Чарльз Бин, бывший управляющий Банка Англии и преподаватель ЛШЭ, говорит, что диссертация Писсаридеса была примечательна тем, что в ней делался упор на значении неполной информации. Работодатели не полностью уверены в способностях потенциальных работников, а работники не полностью информированы о возможностях работы, что ведет к «существенным трениям в методах деятельности рынка труда».

Основной вклад Писсаридеса в исследования после его диссертации заключался в развитии концепции функции подбора. Экономисты используют концепцию, известную как функцию производства, для описания зависимости между вводимыми ресурсами и выпуском продукции; технический прогресс может обеспечить больший объем выпуска при тех же факторах производства, а иногда неблагоприятные обстоятельства или плохие меры политики могут помешать процессу, с помощью которого вводимые ресурсы превращаются в продукцию. Писсаридес аналогичным образом думал о числе безработных и количестве вакансий как о вводимых ресурсах, затрачиваемых на производство рабочих мест. Насколько хорошо эти затраты превращались в рабочие места, зависило от степени неполноты информации, мер государственной политики и шоков, воздействующих на рынок труда. Бин говорит, что «хотя [функция подбора] внешне выглядит как «черный ящик», ее можно обосновать с помощью различных данных на микроэкономическом уровне. Ее можно рассчитать на основе фактических данных». Писсаридес также использовал идеи из области теории игр для определения того, как излишек от успешного подбора делится между работниками и работодателями. Это, говорит Бин, обеспечило «простую, но убедительную теорию определения заработной платы».

Даймонд и Мортенсен вели аналогичные исследования, но Писсаридес не был полностью осведомлен об их работе: это было «до электронной эры», как он отметил в Нобелевской лекции. Ближе

### Переживания по поводу евро

Ответная реакция на введение в 1992 году евро была разной на двух берегах Атлантического океана. Четыре известных профессора Массачусетского технологического института (Оливье Бланшар, Рудигер Дорнбуш, Стэнли Фишер и Пол Кругман) приняли участие в дискуссии 21 сентября 1992 года, в ходе которой они пришли к выводу о том, что «общая европейская валюта имела бы неблагоприятные экономические последствия». У многих ученых, базирующихся в Европе, напротив, была эйфория: «Я полностью поддержал эту идею», — писал Писсаридес. Он стал членом Комитета по денежно-кредитной политике Центрального банка Кипра, «с тем чтобы помочь ввести евро на своей родине». До этого он работал в группах по Соединенному Королевству и Швеции, изучавших последствия принятия евро для рынков труда этих стран.

Но сейчас, говорит он, введение евро «выходит боком: оно сдерживает экономический рост и создание рабочих мест, оно также разделяет Европу». Параметры макроэкономической политики могут быть целесообразными для Германии и некоторых северных стран-членов союза, но «слишком узки», по его мнению, для южных стран-членов союза. Жесткая бюджетная экономия в особенности «приводит к возникновению потерянного поколения образованных молодых людей... «Тройке» [Европейская комиссия, Европейский центральный банк и Международный Валютный Фонд] и национальным правительствам следует смягчить позицию по бюджетной экономии». Писсаридес говорит, что евро следует отменить, или ведущим странам-членам союза следует смягчить денежно-кредитную и налогово-бюджетную политику для восстановления роста экономики и создания рабочих мест на юге ЕС.

к его месту работы, некоторые из коллег Кристофера в ЛШЭ, особенно Ричард Лаярд и Стивен Никелл, также разрабатывали свой подход к пониманию безработицы. Хотя Писсаридес был, безусловно, осведомлен об их работе и иногда сотрудничал с ними, он придерживался собственного пути. Бланшар вспоминает «знакомство с Крисом в конце 1980-х годов в ЛШЭ. В то время Школа уделяла пристальное внимание проблемам безработицы, а Писсаридес работал в основном параллельно. Его модели представлялись довольно экзотичными и сложными по сравнению с библейской простотой модели Лаярда-Никелла... Не хочу сказать, что коллеги считали, что Крис должен оставить это и перейти к более актуальной работе, но он не был в центре группы [ЛШЭ]».

## Новые возможности

Изучение функции подбора Писсаридесом привело к возобновлению интереса к кривой Бевериджа — взаимосвязи между безработицей и вакантными рабочими местами. Эту зависимость наблюдал британский экономист и социальный реформатор Уильям Беверидж в 1940-е годы: когда экономика была на подъеме, безработица была низкой, а число вакансий было большим. Во время спада наблюдалась обратная ситуация. Писсаридес не только обеспечил теоретическое основание для кривой, но и помог интерпретировать изменения вокруг кривой (известные как «петли»), когда экономика выходит из спада. Сейчас, когда США и другие рынки труда пытаются преодолеть последствия Великой рецессии, вокруг кривой Бевериджа видны «петли», как предвидел Писсаридес (см. рис. 1).

Другим практическим значением работы Писсаридеса является ее обоснование мер политики, содействующих возвращению безработных к трудовой деятельности. Эти меры, известные как активные меры политики в отношении рынка труда, воздействуют на мотивацию работников к поиску работы и занятию должностей. Экономисты согласны, что работники должны получать поддержку доходов в периоды безработицы, но Писсаридес написал в своей Нобелевской лекции, что меры политики также должны «создавать стимулы к более активному поиску работы, и это может сместить кривую Бевериджа к началу и повысить результативность рынка труда в подборе соответствующих работников и рабочих мест». Без таких активных мер политики продолжительность безработицы оказывается очень длинной, что усугубляет «разочарование безработных и изолирует работников от рабочей силы».

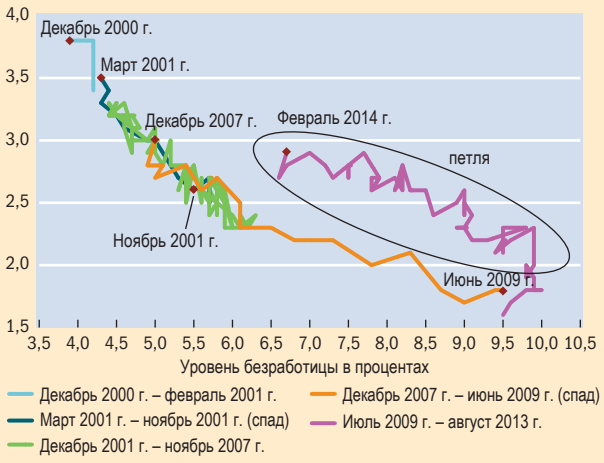
Эти выводы стали учитываться в политических кругах и влиять на то, как правительства принимают меры в ответ на спады на рынке труда. В Соединенном Королевстве, например, сообщил Писсаридес *F&P*, активные меры политики «играли важную роль в ограничении долгосрочной безработицы» во время Великой рецессии. США, напротив, поступили правильно, предоставляя пособие по безработице, но не принимали достаточно активных мер политики в отношении рынка труда с целью возвращения безработных к трудовой деятельности, что привело к тревожному увеличению долгосрочной безработицы в США. Джордж Акерлоф, получивший Нобелевскую премию 2001 года и также известный своими исследованиями проблемы безработицы, говорит, что «упор, который делал Крис на утрату квалификации по мере удлинения периодов безработицы (и, следовательно, на необходимости недопущения превращения безработицы в долгосрочную), является одним из его выводов, сохраняющих актуальность длительное время».

Рисунок 1

**Рабочих мест много, пока вам не потребуется найти работу**

Кривая Бевериджа показывает, что во время спада безработица является высокой, а число вакансий — низким. После Великой рецессии вокруг кривой наблюдалась прогноризовавшаяся «петля».

(Доля вакансий в процентах)




Источник: Бюро статистики труда США.

## Плыть по течению

Представьте, что вы накрываете стол для праздничного ужина и понимаете, что вы накрыли на три лишних персоны. Что вы сделаете? Уберете лишние тарелки, не так ли? Вы подумаете, что если кто-то вам посоветует добавить приборы еще на два места, а потом убрать пять, устранив тем самым лишние три места, то это будет глупо. Однако рынок труда в странах с развитой экономикой, по-видимому, повторяет такую излишнюю трату сил ежемесячно. Рассмотрим август 2010 года, когда экономика США лишилась 100 000 рабочих мест. Это чистое снижение 100 000 рабочих мест было достигнуто путем создания 4,1 млн новых рабочих мест и сокращения 4,2 млн существующих рабочих мест. На языке экономистов чистое изменение числа рабочих мест выглядит незначительным на фоне валовых потоков от безработицы к занятости («создание рабочих мест») и от занятости к безработице («сокращение рабочих мест»).

Эти факты об огромной величине валовых потоков только начинали выявляться в 1990-е годы, в значительной мере благодаря исследованиям Кима Кларка и Лоуренса Саммерса из Гарвардского университета, Стивена Дэвиса из Чикагского университета и Джона Халтивэнгера из Мэрилендского университета. Их исследования вдохновили работу Мортенсена и Писсаридеса, продемонстрировав, что рынок труда действительно был, как они и представляли себе, динамическим местом, где ежемесячно создавалось и уничтожалось множество подобранных рабочих мест. Они заставили ученых построить ясную модель, которая соответствует масштабам этих валовых потоков и их изменениям на протяжении экономического цикла.

В отличие от работы по функции подбора, разработка модели была совместным трудом Мортенсена и Писсаридеса в рамках исключительно плодотворного сотрудничества в 1990-е годы, продолжавшегося десятилетие. Важнейшей характеристикой модели является предположение о том, что после создания рабочих мест они не могут быть с легкостью адаптированы к новым технологиям. Рынок труда постоянно подвергается воздействию развития технологий и другим изменениям, которые меняют прибыльность существующих рабочих мест. Такие «идиосинкратические шоки» ведут к сокращению рабочих мест и к безработице до тех пор, пока вместо них не будут созданы рабочие места в других сферах. На создании и сокращении рабочих мест сказываются также бумы и спады в экономике в целом. В работе Мортенсена и Писсаридеса все эти элементы были объединены в модель, которая соответствовала

огромному объему этих валовых потоков и и их изменениям на протяжении экономического цикла. В знак признания вклада, внесенного ранее Даймондом в ее создание, в настоящее время модель известна среди экономистов как «модель ДМП» по первым буквам фамилий ее создателей. Бланшар говорит, что модель ДМП «оказалась и теоретическим чудом, и невероятно полезным инструментом для анализа данных».

## Для молодых работников особенно важно, чтобы им была предоставлена возможность выбирать работу.

### Защищать работников, а не рабочие места

Модель ДМП также оказалась очень полезной для научного обоснования разработки мер политики в отношении рынка труда. Многие страны стремятся защитить работников от безработицы с помощью административных процедур, которые требуют от работодателей затрат времени и средств при увольнении работника, — по существу, «налога» на увольнения. Такое законодательство о защите занятости действительно уменьшает величину валового потока к безработице, ограничивая сокращение рабочих мест. Но это законодательство также препятствует созданию рабочих мест. «Когда фирма создает рабочее место, она ожидает, что в какой-то момент в будущем ей придется уплатить [высокий] налог [на увольнение], если ей необходимо будет расстаться с этим работником. В результате число создаваемых рабочих мест снижается», — объясняет Писсаридес в Нобелевской лекции. При меньшем числе создаваемых рабочих мест поток от безработицы к занятости также уменьшается.

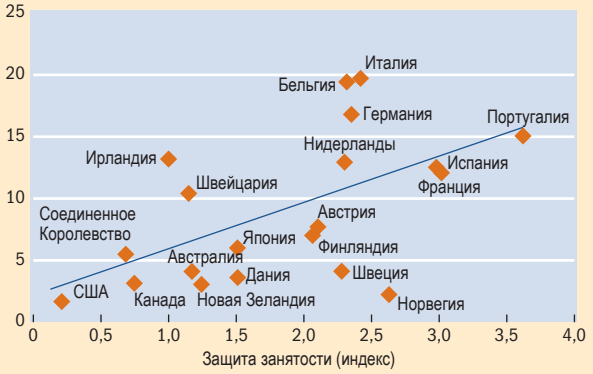
В итоге, политика, призванная защищать работников от безработицы, может иметь парадоксальные последствия, приводя со временем к фактическому увеличению продолжительности безработицы из-за сдерживающего воздействия на создание рабочих мест (см. рис. 2). Эти выводы на основе модели ДМП поддерживают идею, ставшую мантрой: «защищать работников, а не рабочие места». Слишком настойчивые действия для защиты существующих рабочих мест путем чрезмерного ограничения увольнений могут остановить процесс замены рабочих мест, который необходим в динамичной экономике. Лучше защищать работников от последствий безработицы с помощью соответствующих пособий и другой поддержки доходов, дополняемых активными мерами политики по возвращению безработных к подходящей работе до того, как они начнут утрачивать квалификацию и уверенность в своих силах.

Рисунок 2

**Сдерживающее влияние**

Меры политики, призванные защищать работников от безработицы, могут привести к увеличению продолжительности безработицы в результате сдерживающего воздействия на создание рабочих мест.

(Продолжительность безработицы в месяцах, средние показатели 1995–2007 годов)




Источники: Международная организация труда и Организация экономического сотрудничества и развития.

Избыточная защита занятости может также вести к высокому уровню безработицы среди молодежи. Молодые еще не знают, что у них хорошо получается и что они хотели бы делать, а работодатели не уверены в том, насколько они будут результативно работать. Поэтому для молодых работников особенно важно, как отмечает Писсаридес, чтобы им была «предоставлена возможность выбирать работу. Точно также, как от них нельзя ожидать, чтобы они сочетались браком с первым парнем или первой девушкой, от них нельзя ожидать, чтобы они устроились на свою первую работу и оставались на ней навсегда». Он говорит, что законодательство о защите занятости помогает работникам-мужчинам старшего возраста, но наносит ущерб другим работникам, например, женщинам и молодежи, которые чаще присоединяются к рабочей силе и ее покидают».

### Обслуживание с улыбкой

За последнее десятилетие Писсаридес расширил сферу своих исследований и включил вопросы структурных изменений. В условиях, когда экономики стран движутся в направлении сектора услуг, отмечает он, важно, чтобы эта «сфера рассматривалась как надежда, а не как тормоз [производительности и темпов роста]». Он считает, что для многих стран с формирующимся рынком чрезмерная зависимость от обрабатывающей промышленности опасна, поскольку «основная часть низкооплачиваемых работ в обрабатывающей промышленности не обеспечит работникам ни квалификации в области высоких технологий, ни навыков межличностного общения, которые будут необходимы на многих работах будущего» (см. статью «Сектор услуг не тот, каким он был раньше» в этом номере *Ф&Р*).

В Европе, сообщил Писсаридес *Ф&Р*, «большинство недостающих работ наблюдается в сфере, предоставляющей услуги населению и компаниям». Бóльшая гибкость и более весомые стимулы для работодателей могут привести к созданию рабочих мест в розничной торговле, гостиничном хозяйстве и обслуживании автомобилей и «обеспечить занятость для многих молодых людей и женщин». Для этого крайне важно сохранять минимальную заработную плату на низком уровне, с тем чтобы работодатели рисковали и принимали новых работников. Он утверждает, что необходима также перемена в отношении к работе в секторе услуг: «Предоставление более качественных услуг клиенту не является унизительным».

Писсаридес известен своей легкостью в общении и скромностью. Бин говорит, что «непритязательный и располагающий к себе стиль общения Криса сделал его любимцем студентов и аспирантов». За многие годы он был руководителем большого числа соискателей докторской степени, в том числе директора Европейского департамента Резы Могадама. Когда было объявлено о присуждении Нобелевской премии, Писсаридеса не было в его кабинете в ЛШЭ. Но, как отмечает Бин, «дверь в его кабинет была покрыта множеством разноцветных записок с поздравлениями от аспирантов. Это — самое наглядное свидетельство дела его жизни». ■

*Пракаш Лунгани — советник в Исследовательском департаменте МВФ.*

# Реализация потенциала АЗИИ

## Успех региона не гарантирован

*Чанг Юн Ри*

Празднование тысячелетнего юбилея, Ханой, Вьетнам.

АЗИЯ в последние десятилетия лидировала по темпам экономического роста в мире — его средние темпы были близки к 6 процентам с 1990 года. Если нынешняя тенденция сохранится, экономика Азии перегонит США и Европейский союз вместе взятые менее чем за два десятилетия.

Несмотря на, казалось бы, светлое будущее Азии, успех региона не гарантирован. В решающей степени он зависит от выбора правильного сочетания мер экономической политики для ограничения рисков и обеспечения экономического роста.

В краткосрочной перспективе регион сталкивается с несколькими возникающими факторами уязвимости и может в будущем также пострадать от изменчивости мировых рынков.

В среднесрочной же перспективе всем частям этого разнообразного региона придется столкнуться с проблемами.

- В Азии по-прежнему проживает почти 700 млн бедных — 65 процентов бедных всего мира, по определению, имеющих доходы менее 1,25 доллара в день, и неравенство доходов продолжает расти.
- Перед странами региона с формирующимся рынком стоит задача выйти из категории стран со средним уровнем дохода и вступить в ряды стран с развитой экономикой.
- Несколько промышленно развитых стран Азии приступило к нелегкому процессу преобразования своей модели экономического роста.

## Устойчивость и рост

В 2013 году наблюдалось несколько эпизодов финансовой волатильности в мире, приведших к повороту потоков капитала из стран с формирующимся рынком, в том числе в Азии. Но в целом Азия оставалась устойчивой к глобальному риску, несмотря на то что буферные резервы некоторых стран Азии подверглись испытанию, когда сократилось внешнее финансирование. Принятые без промедления меры по устранению факторов уязвимости начинают давать результаты, и динамика роста должна сохраниться.

Темпы роста в Азии прогнозируются на уровне 5,5 процента в 2014 году и 5,6 процента в 2015 году, поэтому за ней сохранится роль мирового лидера по темпам роста. Экспорт увеличится по мере продолжения подъема в странах с развитой экономикой, тогда как внутренний спрос в регионе будет опираться на здоровые рынки труда и динамичный рост кредита.

При дальнейшем ужесточении мировой ликвидности, по мере постепенного сворачивания бюджетного стимула в США, Азия столкнется с некоторым повышением процентных ставок и раундами изменчивости потоков капитала и цен на активы, но общее финансовое состояние должно оставаться в целом благоприятным для роста.

Темпы роста в Азии прогнозируются на уровне 5,5 процентов в 2014 году и 5,6 процентов в 2015 году, поэтому за ней сохранится роль мирового лидера по темпам роста.

Этот прогноз, как всегда, не лишен рисков. Не исчезла угроза дальнейшего ужесточения мировой финансовой конъюнктуры. Последствия же более высоких мировых процентных ставок могут ускорить рост долга сектора домашних хозяйств и корпоративного долга в некоторых частях региона.

В случае замедления роста в Китае в большей степени, чем ожидалось, за это расплатятся другие страны в регионе (см. «Сдвиг в Китае» в этом номере *Ф&Р*). В Японии существует риск того, что меры, связанные с «абеномикой», — на основе плана премьер-министра Синдзо Абэ для развития экономики по трем направлениям — будут менее эффективно, чем ожидалось, стимулировать рост, особенно, если структурные реформы на рынках труда и продукции не оправдают ожиданий и не смогут укрепить доверие потребителей и инвесторов. Внутренняя и международная политическая напряженность также препятствуют торговле, инвестициям и росту во всем регионе.

Если эти риски станут реальностью, они, вероятно, замедлят, но не остановят, динамику роста в регионе.

Более глубокие структурные реформы, однако, могут создать труднопреодолимые препятствия для стран региона в их стремлении к устойчивому экономическому росту.

Перед странами Азии стоит пять конкретных проблем: как вырваться из «ловушки» среднего уровня дохода, усовершенствовать свои институты и управление, справиться со старением населения, сдержать рост неравенства и стимулировать финансовое развитие.

***Выход из «ловушки» среднего уровня дохода.*** После нескольких десятилетий успешного развития многие страны Азии находятся на этапе развития, на котором, исторически, достижение устойчивого быстрого роста становится труднее — на этапе так называемой «ловушки» среднего уровня дохода. Вспомним Латинскую Америку 1980-х годов или сами страны Азии со средними доходами после кризиса в Азии конца 1990-х годов, который привел к «потерянному десятилетию» для конвергенции доходов в Индонезии, Малайзии и Таиланде.

Исследование, опубликованное в апрельском выпуске 2013 года «*Перспективы развития региональной экономики: Азия*» МВФ, предполагает, что вероятность устойчивого снижения экономической активности на протяжении не менее десятилетия в странах со средним уровнем доходов примерно на 50 процентов превышает его вероятность в странах с низкими или высокими доходами. И действительно, после десятилетия превышения исторического тренда потенциальный экономический рост, по всей видимости, замедлился в странах Азии с формирующимся рынком, возможно, на 2 процентных пункта только за последние несколько лет.

Каким образом страны могут избежать «ловушки» среднего уровня дохода? В двух словах, это исследование находит решения в разумных мерах макроэкономической политики, которые действенно противостоят циклам бумов и спадов, здоровых демографических тенденциях, адекватном образовании и инфраструктуре — дорогах, портах, телекоммуникациях, — надежном управлении и прочных институтах, а также торговой интеграции. Показатели стран Азии со средними доходами лучше показателей стран в других регионах в большинстве этих сфер.

Но для устойчивого роста в регионе необходимо устранить — в разной степени и разными путями — ряд препятствий, в частности, четыре нижеследующие.

***Совершенствование институтов и управления.*** В большинстве стран Азии институты и управление в меньшей степени сравнялись со странами с развитой экономикой, чем другие аспекты развития экономики (см. «Элементы государственного управления» в этом номере *Ф&Р*). Показатели строгости правил (на рынках товаров, труда и кредита) и главенства закона в странах Азии с формирующимся рынком показывают, что несколько таких стран отстают от стран Латинской Америки (Aiyar and others, 2013). Для того чтобы страны Азии продолжали подниматься по лестнице добавленной стоимости и поддерживали высокие темпы роста, потребуются реформы по этим направлениям.

Укрепление системы верховенства закона повысит эффективность размещения ресурсов и производительность. Либерализация жесткого регулирования товарного рынка — в частности, высокие барьеры для входа на рынок, — могла бы стимулировать инновации и экономическую эффективность. В ряде случаев для этого потребуется решить проблему господствующего положения государственных предприятий — как это планируется, например, в Китае и Вьетнаме. Либерализация чрезмерно жесткой защиты рабочих мест постоянных работников с введением системы защиты от безработицы, например, в Индии и Индонезии, может способствовать стимулированию создания рабочих мест на официальном рынке труда.

***Решение проблемы старения населения Азии.*** Демографические перемены в Восточной Азии внесли значительный вклад в экономическое чудо региона во второй половине XX века. Но воспользовавшиеся благоприятной демографической ситуацией в прошлом, многие страны Азии в ближайшие несколько десятилетий столкнутся со значительным ростом относительного показателя числа иждивенцев, который обычно ведет к снижению темпов экономического роста и увеличивает расходную нагрузку правительств (Das and N'Diaye, 2013). Это повлияет на страны как с высоким, так и со средним уровнем доходов: население Кореи, САР Гонконг, Сингапура и Японии будет быстро стареть, как, впрочем, и население Китая: в Шанхае на каждую женщину приходится 0,6 ребенка, так что коэффициент фертильности там в настоящее время относится к самым низким в мире.

Индия, напротив, воспользуется демографическим дивидендом — относительный показатель числа иждивенцев страны, по прогнозам, снизится на 8 процентных пунктов к 2030 году — как и на Филиппинах, и в странах Азии с более низкими доходами. Эти страны столкнутся с другой проблемой: как обеспечить трудоустройство быстро растущих групп работников и не допустить превращения дивиденда в бремя.

Осмотрительная экономическая политика может способствовать смягчению неблагоприятных последствий демографических тенденций. Директивным органам в странах Азии следует и учитывать эти тенденции, и противостоять им. Принимая во внимание эти тенденции, они могут создавать пенсионные системы, не зависящие от возраста, чтобы оградить пенсионеров с помощью адекватной системы социальной защиты и поощрять участие пожилых людей в рабочей силе. Они могут противостоять этим тенденциям, проводя повышающие производительность реформы и привлекая неиспользуемые трудовые ресурсы, например, в сельском хозяйстве и значительных по размерам неформальных секторах.

Женщины являются, пожалуй, важнейшим неиспользуемым источником трудовых ресурсов в Азии. Пять из десяти женщин не участвуют в рабочей силе по сравнению с лишь двумя из десяти мужчин. В более богатых стареющих обществах, таких как Япония и Корея, улучшение доступа к уходу за детьми, более щедрые льготы для матерей и отцов, и налоговая реформа для «вторых кормильцев» могут привлечь женщин на работу. В более бедных частях Азии расширение доступа к образованию вовлечет женщин в официальную рабочую силу, позволяя обществу полностью использовать его собственный

демографический дивиденд. Как говорила директор-распорядитель МВФ Кристин Лагард в начале этого года на Всемирном экономическом форуме в Давосе, Швейцария: «С улучшением положения женщин дела у стран идут успешнее».

***Сдерживание роста неравенства.*** Наконец, рост неравенства относится к важным социальным и экономическим проблемам. И действительно, недавно проведенные МВФ исследования показывают, что высокий уровень неравенства может сдерживать экономический рост в целом.

Неравенство в Азии все еще в целом не так сильно, как в Латинской Америке и странах Африки к югу от Сахары, но разница между доходами в Азии растет быстрее, чем в этих других регионах. В то время как неравенство в этих других регионах сокращалось, в Азии оно усилилось за последние два десятилетия. Кроме того, неравенство, —измеряемое коэффициентом Джини, который принимает нулевое значение, если весь доход в стране распределяется поровну, и значение 100 (или 1), если один человек получает весь доход, — во многих странах Азии в настоящее время близко к 40 или выше. Этот уровень обычно считается повышенным и достигнут или превышен в Индии, Индонезии, Китае, Малайзии, Таиланде и на Филиппинах, а также в Сингапуре и САР Гонконг — двух из стран мира с развитой экономикой с наиболее неравномерным распределением доходов.

Надлежащие меры экономической политики могут способствовать сдерживанию роста неравенства, не угрожая модели экономического роста Азии, как это делалось в Азии на протяжении трех десятилетий, предшествовавших 1990-м годам. Меры политики для обеспечения более равного доступа к государственным услугам — в частности, к образованию и здравоохранению; совершенствование государственной инфраструктуры; и расширение доступа к финансированию могут ускорить темпы роста и обеспечить более справедливое распределение.

В странах Азии с формирующимся рынком реформы рынка труда могут способствовать переходу от неформальных рынков труда к официальной занятости, повысить производительность и сократить неравенство. В странах Азии с более низкими доходами и странах Азии с формирующимся рынком переход от неэффективных и несправедливых энергетических субсидий к адресным денежным трансфертам может поддержать как экономический рост, так и достижение целей по распределению доходов. Особенно обнадеживают реформы, осуществляемые в настоящее время в Индии и предусматривающие более адресные денежные трансферты с помощью новой единой биометрической идентификационной системы (*Aadhaar*).

***Стимулирование финансового развития.*** Располагая впечатляющим набором преимуществ — обоснованной макроэкономической политикой, высокой нормой сбережений, повышающимся уровнем образования, все еще не используемыми трудовыми ресурсами и быстрым техническим прогрессом, — Азия имеет необходимые составляющие для устойчивого роста.

Но для эффективного сочетания этих элементов необходимо срочно стимулировать развитие рынка капитала и ослабить сильную зависимость от финансового посредничества на основе банков (см. «Будущее финансов в Азии» в этом номере *Ф&Р*). Важные шаги включают диверсификацию базы отечественных инвесторов в регионе путем расширения деятельности пенсионных фондов и фондов страхования, развития финансовой грамотности и совершенствования практики раскрытия информации и бухгалтерского учета в регионе.

После успешного принятия этих мер финансовый сектор в странах Азии будет готов удовлетворить потребности реальной экономики. К этому относятся урбанизация и растущий средний класс в Южной Азии, который нуждается в улучшении инфраструктуры, необходимой для благоустройства населенных пунктов и коммунальных услуг, и старение населения в Северной Азии, требующее эффективных инвестиций пенсионных фондов, чтобы не допустить такой ситуации, в которой вышедшим на пенсию работникам не хватило бы накопленных активов до конца жизни.

Переход от неэффективных и несправедливых энергетических субсидий к адресным денежным трансфертам может поддержать как экономический рост, так и достижение целей по распределению доходов.

## Век Азии?

Некоторые называют XXI век веком Азии, и есть серьезные основания так считать. Но простое экстраполирование высоких экономических показателей последних десятилетий может ввести в заблуждение. Для полной реализации потенциала стран Азии им потребуется преодолеть ряд серьезных препятствий. ■

*Чанг Юн Ри — директор Департамента стран Азиатско-Тихоокеанского региона МВФ.*

*Литература:*

*Aiyar, Shekhar, and others, 2013, "Growth Slowdowns and the Middle-Income Trap," IMF Working Paper 13/71 (Washington: International Monetary Fund).*

*Das, Mitali, and Papa N'Diaye, 2013 "Chronicle of a Decline Foretold: Has China Reached the Lewis Turning Point?" IMF Working Paper 13/26 (Washington: International Monetary Fund).*

# Сдвиг в Китае

Китайский рабочий-мигрант закрепляет арматуру, Пекин, Китай.

*Дэвид Доллар*

## Переориентация Китая открывает новые возможности для развивающихся стран Азии

Из всех проектов Всемирного банка, реализованных в Китае за годы моего пребывания на посту директора по стране, выделяется один небольшой проект.

Всемирный банк предоставил весьма скромный грант неправительственной организации, оказывавшей помощь «оставленным детям» в сельской местности провинции Сычуань. Оба родителя покидали своих детей в поисках более благоприятных экономических возможностей — матери часто уезжали работать на фабриках в трудоемких отраслях вокруг САР Гонконг, а отцы, как правило, на стройки в городах по всей стране. Детей же оставляли в деревне с бабушками и дедушками.

Проект привлекал студентов университетов, приезжавших на выходные из столицы провинции и помогавших детям осваивать навыки работы с компьютерами и интернетом, которым они не могли научиться у своих бабушек и дедушек. В соответствии с новой политикой, объявленной на последнем Всекитайском собрании народных представителей и во многом продиктованной демографией страны, ожидается, что изменится характер миграции из сельской местности в городскую. Работа в обрабатывающей промышленности и на строительстве, которую в прошлом искали работники-мигранты, уже достигла своего пика, так что будущие мигранты, вероятно, будут работать в секторе услуг. Мигрантам будет все проще привозить с собой семью и становиться постоянными городскими жителями, пользуясь полным набором городских услуг.

Эти сдвиги отражают переход экономики Китая от модели роста, которая в основном полагалась на капитальные вложения и экспорт, на модель, в большей степени опирающуюся на инновации как локомотив роста и потребление как источник спроса. Степень, в которой Китаю удастся это переключение, сильно скажется на мировой экономике, и особенно на развивающихся странах.

### Старая модель экономического роста

Темпы роста в Китае были чрезвычайно высокими в течение длительного времени, но во время глобального финансового кризиса в этой модели роста произошел важный сдвиг. До кризиса, в течение шести лет до 2007 года включительно, прирост ВВП Китая в среднем составлял 11 процентов в год, с инвестициями на уровне 41,5 процента ВВП. Инвестиции увеличили жилой фонд, мощности обрабатывающей промышленности и расширили такую инфраструктуру, как автомобильные и железные дороги. Профицит счета текущих операций страны (экспорт минус импорт) за этот период увеличился, превысив 10 процентов ВВП. За шесть лет после начала глобального кризиса внешний профицит резко сократился до 2–3 процентов ВВП; дефицит спроса компенсировался в основном ростом инвестиций,

превысивших в последние годы 50 процентов ВВП. Темпы роста экономики Китая остаются внушительными по сравнению с остальным миром, но при этом не принимался во внимание тот факт, что эти темпы снизились до менее 8 процентов, более чем на 3 процентных пункта по сравнению с докризисным периодом. Поэтому Китай в последнее время использовал значительно больший объем инвестиций для значительно более медленного, по сравнению с прошлым, роста.

При такой динамике роста возникает три проблемы. Во-первых, замедляется технический прогресс, измеряемый ростом совокупной факторной производительности (СФП). СФП измеряет отдачу, получаемую экономикой от капитала и труда. Во-вторых, что тесно связано с первой проблемой, снижается предельный продукт капитала — все больше инвестиций требуется для достижения все более низких темпов роста. В реальном мире это снижение производительности капитала проявляется в пустых многоквартирных домах, неиспользуемых аэропортах и простаивающих заводах в таких важных отраслях обрабатывающей промышленности, как сталелитейная отрасль, — избыточные капитальные вложения приносят незначительный дополнительный ВВП. В-третьих, потребление в настоящее время находится на очень низком уровне, особенно потребление сектора домашних хозяйств, составляя всего 34 процента ВВП.

Предыдущий опыт Кореи, Тайваня, провинции Китая, и Японии содержит некоторые полезные указания о данной стадии развития Китая. Когда экономика этих стран находилась на таком же уровне ВВП на душу населения в 1970-х и 1980-х годах, их инвестиции, которые в среднем составляли 35 процентов ВВП, были значительными по мировым меркам, но на 15 процентных пунктов отставали от недавно достигнутого Китаем уровня. В этих странах все еще наблюдался быстрый рост СФП, поэтому их экономика развивалась примерно такими же темпами, как китайская в настоящее время, но использовала меньше капитала. У названных стран обычно наблюдался дефицит счета текущих операций до этого этапа развития, после чего в них происходило постепенное сокращение инвестиций по мере снижения отдачи от капитала и переход от пассивного сальдо торговли к активному. Средняя норма потребления сектора домашних хозяйств на этом этапе составляла 52 процента, на 18 процентных пунктов превышая уровень в Китае в настоящее время.

Лидеры Китая понимают, что перед страной стоит уникальная задача переориентации: страна должна снизить сверхвысокую норму инвестирования, стимулируя при этом рост потребления. На недавно завершившемся Третьем пленуме намечен ряд реформ для стимулирования инноваций и повышения производительности, сдерживания нерациональных инвестиций и увеличения доходов домохозяйств и потребления.

## Программа реформ в Китае

В резолюции, принятой на Третьем пленуме, намечены десятки, если не сотни реформ. Реформы, которые, вероятно, в наибольшей степени скажутся на переориентации, относятся к четырем категориям: либерализация системы регистрации домашних хозяйств («хукоу»); межбюджетная реформа; финансовая либерализация и открытие сектора услуг Китая для конкуренции.

В рамках системы «хукоу» в Китае 62 процента населения зарегистрировано в категории сельского населения, и до сих пор официально изменить эту классификацию было чрезвычайно трудно. В результате эта система, естественно, замедлила миграцию из сельской местности в городскую. Китай относится к странам с самым значительным разрывом между доходами в городской и сельской местности в мире: средние доходы городского жителя превышают доходы жителя сельской местности в три с лишним раза. Многие крестьянские семьи, если им разрешат, переехали бы в город. Несмотря на ограничения, многие молодые сельские жители приезжают в города в ка-

**Работа в обрабатывающей промышленности и на строительстве, которую в прошлом искали работники-мигранты, уже достигла своего пика, так что будущие мигранты, вероятно, будут работать в секторе услуг.**

честве работников-мигрантов. Но и включающий этих мигрантов уровень урбанизации Китая — 52 процента населения живут в городах — низок для уровня развития страны.

Одна из существенных характеристик системы заключается в том, что имеющие возможность приехать в качестве работников мигранты не могут привезти свои семьи и стать настоящими горожанами (отсюда и «оставленные дети» в провинции Сычуань и других внутренних провинциях). Система работников-мигрантов предоставляет дешевую рабочую силу для строительства и экспорта, сдерживая внутренний спрос, поскольку семьи остаются в бедных сельских районах с немногочисленными государственными услугами. Реформа системы «хукоу» повлияет на переориентацию через несколько каналов. Важным источником роста производительности является переход рабочей силы с мелких ферм на более высокооплачиваемую работу в секторах обрабатывающей промышленности и услуг. Ослабление ограничений мобильности должно повысить темпы роста производительности, увеличить доходы людей, зарегистрированных в настоящее время как сельские жители, и повысить государственные расходы на социальные услуги.

Это видение может стать реальностью: в своем докладе Всекитайскому собранию народных представителей 5 марта 2014 года премьер Ли Кэцян поставил задачу по «предоставлению городской регистрации примерно 100 миллионам сельских жителей, переехавшим в города».

Одна из причин, по которым органы местного управления оказывали сопротивление реформе «хукоу», заключалась в опасении того, что им не хватит бюджетных ресурсов для финансирования возросшего объема социальных услуг, которые потребуются семьям мигрантов, приехавших в их регионы. В целом Китай располагает значительными бюджетными ресурсами, но они характеризуются несогласованностью между центральным правительством, которое собирает большую часть поступлений, и местными органами управления, которые несут основную ответственность за расходы.

В ответ на сопротивление местных органов управления Министерство финансов объявило следующие общие планы бюджетной реформы для поддержки переориентации.

- ***Ввести меры по увеличению доходов местных органов управления***. Налог на собственность в масштабах страны, например, мог бы стать стабильным источником финансирования

для местных органов управления, сдерживая тезаврацию квартир как одну из форм избыточных инвестиций в Китае.

• ***Увеличить долю прибыли государственных предприятий, которая должна выплачиваться в государственный бюджет.*** Поскольку государственные предприятия в целом приносят прибыль, увеличение размера дивидендов как на местном, так и на центральном уровне уменьшит некоторое смещение в сторону инвестиций и поможет обеспечить ресурсы для государственных расходов на образование, здравоохранение и охрану окружающей среды.

• ***Разрешить муниципальным органам выпускать облигации для финансирования инфраструктурных проектов***, вместо того чтобы полагаться на более краткосрочные внебюджетные банковские кредиты инфраструктурным компаниям местных органов управления.

• ***Изменить стимулы для местных должностных лиц, чтобы согласовать их с переориентацией***. Изменение стимулов может оказаться наиболее трудной бюджетной реформой. Должностные лица на местном уровне обычно награждаются за способность обеспечивать инвестиции и рост и менее удачно справляются с достижением других более социально ориентированных целей, таких как чистый воздух, безопасность пищевых продуктов и качественные услуги образования и здравоохранения.

Либерализация несвободной финансовой системы Китая является другой реформой, предписанной Третьим пленумом, и она может потенциально оказать сильное воздействие на переориентацию. Китайская система, в которой банки занимают доминирующее положение, удерживает процентные ставки на уровне, отстающем от темпов инфляции или близком к ним, и эти близкие к нулю реальные процентные ставки выступают в качестве налога на сбережения домашних хозяйств и субсидий для инвестиций фирмами и местными органами управления, способными получать заемные средства от банковской системы. При близких к нулю реальных процентных ставках почти во всем мире в последние годы случай Китая необычен, поскольку здесь такие ставки действуют более десятилетия. Правительство сделало определенные первые шаги для повышения депозитной и ссудной ставок и развития теневой банковской системы, в которой небанковские финансовые учреждения предоставляют услуги, обычно поставляемые банками, с более высокой отдачей для владельцев сбережений и более дорогими кредитами для более рискованных клиентов.

Но большинство теневых банковских продуктов по управлению состоянием в настоящее время предлагают коммерческие банки, а потому домохозяйства ошибочно воспринимают их как связанные с незначительным риском. Совокупное кредитование теневой банковской системы в последние годы резко возросло, и неудивительно, что некоторые из профинансированных им инвестиций попадают в категорию убыточных. Такие разные инвестиции, как угольные шахты в Шаньси, панели солнечных батарей в районе Шанхая и недвижимость в городах второго эшелона, разоряются, а занимающиеся ими компании объявляют дефолт по своим кредитам. В этом году произошел первый в современной истории Китая дефолт по корпоративным облигациям. Инвесторам полезно увидеть, что рискованные продукты теневой банковской системы могут обанкротиться, но в то же время правительство не хочет, чтобы общественность перестала доверять финансовой системе в целом.

Объявленные в этом году планы по официальному внедрению страхования депозитов станут важным шагом в отделении «осторожного» сектора коммерческих банков от рискованного сектора теневой банковской деятельности. Управляющий Центрального банка Чжоу Сяо-Чуань недавно объявил, что либерализация процентных ставок завершится в течение одного-двух лет. Последние шаги по либерализации рынков акций и облигаций для улучшения доступа частных фирм к рынкам капитала также идут в правильном направлении, как и недавнее расширение коридора колебаний обменного курса.

Согласно оценке МВФ, обменный курс Китая в последние годы перешел из категории «значительно заниженных» к «умеренно заниженным», так что официальные органы смогут без труда продолжить ограничивать свои интервенции, чтобы позволить рынку в большей степени устанавливать курс. Открытие счета операций с капиталом должно быть последним шагом в этом процессе финансовой реформы.

Наконец, сектор услуг Китая должен быть открыт для конкуренции со стороны частных фирм и на международном рынке. Государственные предприятия по-прежнему доминируют в сфере современных услуг — в финансах, телекоммуникациях, СМИ и логистике, не говоря о многом другом. Переключение с инвестиций на потребление означает, что обрабатывающая промышленность будет развиваться медленнее, чем в прошлом, тогда как сектор услуг расширится. Китаю потребуется ускорить рост производительности в секторе услуг, а этого трудно добиться в защищенной экономике, но план по продаже акций большего числа фирм, предоставляющих услуги (частичная приватизация), должен этому способствовать, если будет сопровождаться более открытыми и конкурентными условиями на этих рынках.

## Последствия для развивающихся стран

Успешная переориентация в Китае станет палкой о двух концах для других развивающихся стран. По сравнению с обычной хозяйственной деятельностью переориентация, вероятно, в ближайшем будущем замедлит рост по мере ограничения нерациональных инвестиций. Но со временем она, вероятно, несколько ускорит рост, поскольку смягчит воздействие уменьшающейся отдачи старой модели роста. Важнее всего то, что структура роста в Китае в ходе переориентации изменится — при сокращении инвестиций, ускорении роста производительности и росте потребления.

Для других развивающихся стран перебалансирование в Китае означает уменьшение потребности в импорте полезных ископаемых и энергоресурсов. Будучи движущей силой повышения цен на металлы в последнем десятилетии, каждый скачок инвестиций в Китае повышал цены на металлы с незначительным лагом; сейчас эти цены на 200 процентов выше, чем

Рисунок 1

**Инвестиции в металлы**

Каждый скачок инвестиций в Китае повышал цены на металлы с незначительным лагом; сейчас эти цены на 200 процентов выше, чем десять лет тому назад.

Источники: CEIC; МВФ, база данных Системы цен на биржевые товары; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. В индекс цен на металлы (биржевые товары) входят индексы цен на медь, алюминий, железную руду, олово, никель, цинк, свинец и уран.

десять лет тому назад (см. рис. 1). Сдерживание инвестиций в Китае уже снижает цены на биржевые товары. В *«Перспективах развития мировой экономики»* МВФ предполагается умеренное перебалансирование в Китае, и соответственно прогнозируется умеренное снижение цен на энергоресурсы и материалы на 3–4 процента в год.

Хорошо известно, как трудно бывает предсказать цены на биржевые товары, но они, вероятно, снизятся в результате более энергичной переориентации в Китае. Процентные ставки в долларах США повышаются (благодаря восстановлению экономики США и нормализации денежно-кредитной политики ФРС) по мере снижения цен на биржевые товары в результате снижения экономической активности в Китае, что вызовет проблемы для развивающихся стран, экспортирующих биржевые товары, особенно тех, которые неосторожно прибегали к займам. При вероятном снижении спроса на биржевые товары со стороны Китая можно ожидать, что переориентация повысит спрос с его стороны на продукцию обрабатывающей промышленности и услуги из других развивающихся стран. В последние годы реальная заработная плата в Китае росла почти на 15 процентов в год, намного опережая другие страны Азии, в которых нормой было ее повышение на единицы процентов (см. рис. 2). Добавьте к этому повышение реального эффективного обменного курса Китая — и в результате Китай является производителем с высокой заработной платой среди развивающихся стран Азии.

Это значит, что Китай теряет свое сравнительное преимущество в трудоемких отраслях, таких как производство одежды и обуви и сборка электроники. Развивающиеся страны с более низкой заработной платой теперь могут отвоевать какую-то долю рынка у Китая, экспортируя свою продукцию непосредственно на конечные рынки в США и Европе или в Китай в рамках цепочки поставок (см. статью «Добавляя стоимость» в декабрьском номере *Ф&Р* 2013 года). Поскольку Китай все еще имеет значительный профицит и продвигается все выше по лестнице добавленной стоимости, потеря им доли рынка в трудоемких отраслях является здоровым явлением, отражающим состоявшийся переход экономики таких стран, как Южная Корея и Тайвань, провинция Китая. Это преобразование уже началось и должно послужить мощным стимулом для соседних развивающихся стран к улучшению инвестиционного климата и проведению обоснованной макроэкономической политики в целях извлечения максимальной пользы.

В сфере услуг развивающиеся страны Азии резко увеличивают объем услуг туризма, предоставляемых Китаю. В прошлом году 100 миллионов китайских туристов выехало за рубеж, подавляющее большинство из них — в пределах Азии.

При успешной переориентации внешний профицит Китая вряд ли будет расти по отношению к ВВП страны; по прогнозам, он останется на уровне примерно 3 процентов быстро растущего ВВП, увеличиваясь в абсолютном выражении. В настоящее время противовесом профицита счета текущих операций Китая служит, главным образом, накопление резервов. Но нетрудно представить себе сценарий через несколько лет, в котором возникнет значительный чистый отток прямых иностранных инвестиций из Китая и страна перестанет проводить значимые интервенции на валютном рынке. Китай быстро становится важным источником прямых иностранных инвестиций. Вначале большая их часть приходилась на секторы энергетики и минералов, в которых он сейчас выступает в качестве крупного импортера. Но недавно возникла тенденция к расширению китайских иностранных инвестиций с охватом разных отраслей и географических секторов. Некоторые связи с китайскими цепочками предложения, несомненно, сформируются в результате инвестиций китайских производителей за рубежом.

Перебалансирование в Китае нанесет некоторый ущерб другим развивающимся странам, но при этом откроет перед ними новые возможности. С другой стороны, мир без переориентации Китая, вероятно, будет менее стабильным. В краткосрочной перспективе цены на биржевые товары, вероятно, не снизятся при сохранении темпов инвестиций в Китае. Но большинство наблюдателей считают инвестиции в размере 50 процентов ВВП неустойчивыми: проблема уже заметных избыточных мощностей в секторе жилья, обрабатывающей промышленности и инфраструктуре будет обостряться. В какой-то момент коммерческие инвестиции Китая сократятся из-за низкой отдачи; по всей видимости, это уже происходит в первой половине 2014 года. Гарантированные государством инвестиции сталкиваются с проблемой, поскольку общее отношение государственного долга к ВВП, хоть еще и не настораживает, но резко повышается.

Толчком может стать одновременное резкое сокращение инвестиций в Китае и резкое замедление темпов роста. Цены на биржевые товары тогда снизятся в большей степени, чем при перебалансировании. В такой обстановке также может снизиться устанавливаемый рынком обменный курс китайской валюты: если инвестиции резко сократятся без соответствующего роста потребления, обменный курс, вероятно, снизится, и профицит торговли увеличится. Китай тогда будет держаться за экспорт продукции трудоемкой обрабатывающей промышленности, а не открывать возможности для других стран.

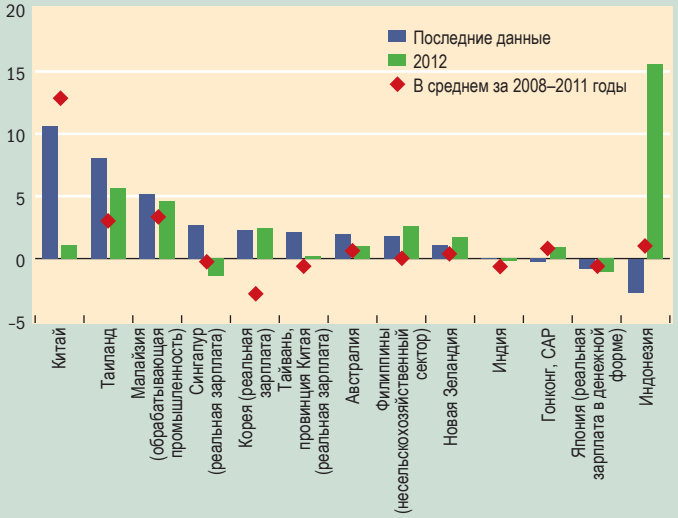
Успешная переориентация Китая предоставляет намного более привлекательный сценарий для развивающихся стран мира. ■

Рисунок 2

**Доходный труд**

Реальная заработная плата в Китае росла почти на 15 процентов в год, намного опережая другие страны Азии.

(Реальная заработная плата, изменение в процентах за год)




Источники: CEIC; Haver Analytics; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. одовые темпы роста на основе последних имеющихся месячных наблюдений (ноябрь 2013 года), остальные — на основе последних имеющихся квартальных данных (III кв. 2013 года или последние имеющиеся данные). По Индии представлены данные среднемесячной заработной платы в хлопчатобумажной отрасли в Бангалоре, Ахмедабаде, Мумбае, Ченнае, Индоре, Канпуре и Западной Бенгалии, дефлированные по индексу оптовых цен.

*Дэвид Доллар является старшим научным сотрудником в Центре по Китаю им. Джона Л. Торнтона Брукингского института.*

# Азиатский *стиль*

*Алан Уитли*

**По мере роста располагаемого дохода культурная продукция начинает приобретать в экономике региона все большее значение**

ИСТОРИЯ любви пришельца, которому стукнуло 400 лет, и поп-дивы, любящей жареных цыплят и пиво, не похожа на явного предвестника нового этапа роста азиатских стран.

Да, но не стоит торопиться с выводами, ведь феноменальный успех корейского телесериала *«Мой любимый пришел со звезды»* (*My Love from the Star)* наглядно демонстрирует, что по мере роста располагаемого дохода культурная продукция, начиная с компьютерных игр и заканчивая современным искусством, начинает приобретать в экономике региона все большее значение.

В Интернете число просмотров телесериала достигло более 2,5 миллиардов (Korea.net, 2014), а когда 27 февраля 2014 года в эфир корейского телевидения вышел последний эпизод, то впервые в истории китайского телевидения зрители страны получили возможность смотреть сериал в реальном времени.

В китайской прессе появились статьи с детальным анализом причин успеха сериала. Ван Цишань, входящий в «семерку» высшего руководства Коммунистической партии Китая, признался, что сериал произвел настоящий фурор. А один из комитетов политического совещательного органа страны даже провел заседание, на котором собравшиеся тщетно пытались ответить на вопрос, почему Китай сам не может предложить качественных мелодрам.

«Как правило, в своих речах политики довольно часто говорят о культурной индустрии. Правительству импонирует осознание своей роли в строительстве лестницы экономического развития», — отметил Марсель Фенез, управляющий партнер компании PricewaterhouseCoopers (PwC) в Гонконге и руководитель международной практики по оказанию услуг компаниям индустрии развлечений и СМИ, в интервью с журналом *Ф&Р*.

Безусловно, расцвет современной азиатской культуры не приведет к кардинальным изменениям в экономике. Даже в богатых странах затраты на культуру в среднем не превышают пяти процентов от ВВП. Азия в основном будет по-прежнему ассоциироваться с промышленным производством, продукцию которого можно увидеть и потрогать руками (van der Pol, 2007).

## Возможность, которую упускать нельзя

«Мы производим полупроводники, автомобили, мобильные телефоны, а также строим корабли. Нет сомнения, что культурная составляющая набирает вес, но она не достигнет уровня развития перечисленных секторов», — заявил Кевин Джин, аналитик из компании Hyundai Securities (г. Сеул), в интервью с *Ф&Р*.

Но индустрия культуры представляет для правительств, стремящихся к экономическому росту, одну из возможностей, которую упускать нельзя, особенно если вспомнить обо все еще вялом спросе на традиционную продукцию их экспорта после глобального финансового кризиса. Кроме того, в отличие от сталелитейной промышленности, поп-музыка и игры для смартфонов не очень загрязняют окружающую среду, и на них идет сравнительно немного ценных природных ресурсов. К тому же ставшая хитом продукция культурной индустрии помогает создавать положительный образ страны, привлекая туристов и давая возможность другим экспортерам заработать на их успехе.

Джин считает, что до недавнего времени многие иностранцы ассоциировали Корею

с Корейской войной и непредсказуемым авторитарным режимом Пхеньяна в Северной Кореи. Но корейская волна, или Халлю, ознаменовавшая распространение корейской поп-культуры и индустрии развлечений, создала современный забавный образ, типичным воплощением которого можно назвать пухлого рэпера PSY, чей танцевальный клип *Gangnam Style* собрал порядка двух миллиардов просмотров на YouTube, что является рекордом.

«Речь идет не о деньгах. Просто это помогает людям взглянуть на нас под другим углом. А полученный результат бесценен», — комментирует Джин новый образ корейской культуры.

Согласно Мин Су Сео из научно-исследовательского экономического института Samsung в Сеуле, объем продаж компании Daesang Corp, одного из крупнейших корейских производителей продуктов питания, во второй половине 2001 года вырос в 15 раз по сравнению с показателями первого полугодия, после того как компания пригласила популярный детский ансамбль Kara сняться в рекламе своей продукции для японского рынка (Seo, 2012).

Он привел оценки Корейского фонда международного культурного обмена, согласно которым экономические выгоды от взлета экспорта продукции корейской поп-культуры в 2010 году составили 5 трлн вон (около 4,3 млрд долл. США).

В своем докладе Сео отметил: «Сейчас явление корейской поп-культуры уже выходит за рамки экономических категорий, оно превратилось в стратегический актив, имеющий «эффект ореола» для бренда Кореи и произведенной в ней продукции».

## Сколько это стоит?

К статистическим данным о продукции культуры необходимо подходить с большой долей сомнения. Оценка значимости таких данных по своей субъективности почти ничем не отличается от оценки стоимости произведений искусства. Слишком сильно отличаются вкусы и представления.

Несмотря на повсеместный характер культурных благ, в экономических исследованиях им почти не уделяют никакого внимания. В американском журнале *Journal of Economic Literature* культурные блага классифицируются как «прочие особые объекты» (Chang, 2012).

Директор Института статистики ЮНЕСКО Хендрик ван дер Поль изящно очертил суть проблемы следующим образом: сектор культуры работает на неисчерпаемом виде сырья, на творчестве, за которым трудно проследить, когда оно воплощено в физической форме.

Например, сегодняшние статистические данные не дают четкого представления о движении авторских прав и о других нематериальных активах. Ван дер Поль с сожалением отмечает, что отсутствие единого определения и единой классификации зачастую делает сравнение данных невозможным, во многих случаях данных очень мало, либо в лучшем случае их просто недостаточно.

«Кроме того, из-за того что многие страны не придают большого значения сбору данных в этой области, имеется серьезный дефицит ресурсов и специалистов для выполнения качественного статистического анализа, особенно когда это касается развивающихся стран», — пишет он (van der Pol, 2007). По данным ЮНЕСКО, это утверждение и по сей день не потеряло своей актуальности (2013).

Со стороны Конференции ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) тоже слышны сетования на отсутствие усилий, направленных на развитие общепринятой системы измерений. Но, несмотря на это, ЮНКТАД все же предприняла попытку измерить величину глобальной креативной экономики, этого общего понятия, к которому принято относить не только товары и услуги культурной индустрии, но и такие вещи, как игрушки и игры, а также исследования и разработки (UNCTAD, 2013).

По данной оценке ЮНКТАД, объем мировой торговли товарами и услугами креативной экономики в 2011 году достиг рекордного показателя 624 млрд долл. США. Сегодня половина мировой торговли креативными благами приходится на развивающиеся страны и страны с формирующимся рынком, при этом Китаю принадлежит более половины от этой доли. По данным ЮНКТАД, Китай продает на мировом рынке в три раза больше креативных благ, чем США, которые являются второй страной по величине такого экспорта.

Проблема заключается не в том, что ЮНКТАД неожиданно споткнулась о небывалую по размерам китайскую индустрию декоративно-прикладного искусства. Дело в том, что классификация креативных благ включает в себя «дизайн», который она определяет как функциональную модель, учитывающую форму, характеристики и внешний вид.

Предметы дизайна, включая элементы внутреннего убранства, модные товары и ювелирные украшения все вместе составляют две трети экспорта креативных благ, подпадающих под определение ЮНКТАД.

В ЮНКТАД признают, что отделить дизайн от конечной продукции невозможно. Поэтому в их показателях экспорта отражается полная стоимость конечной продукции, а не составляющая дизайна. Но в любом случае дизайном львиной доли производимой в Китае продукции занимаются иностранные компании, а не сам Китай.

В противовес данным об объеме китайского экспорта креативных благ, который по данным ЮНКТАД в 2011 году составил 125 млрд. долл. США, сам Пекин признает, что в 2012 году объем «культурных товаров» увеличился на 16,3 процента по сравнению с предыдущим годом и достиг 21,73 млрд долл., что примерно равно 1 проценту от совокупного объема китайского экспорта (2 048,93 млрд долл. США — *China Daily*, 2013). На долю предметов изобразительного искусства пришлось 65 процента от всего объема китайского экспорта культурной продукции, что подчеркивает рекордно высокие цены на произведения современного искусства страны.

Приведем для справки, что в Корее процентное соотношение экспорта культурной продукции к общему экспорту примерно такое же. По данным Корейского агентства креативного контента, объем экспорта такой продукции в 2012 году вырос на 7,2 процента и составил 4,61 млрд. долл. США. По сравнению с 2008 годом, совокупный объем экспорта вырос почти вдвое, что только свидетельствует о значимости Корейской волны, хотя на долю интересующей нас продукции приходится всего 0,8 процента от совокупных экспортных поставок, т.е. 559,7 млрд долл. США.

Иными словами, ЮНКТАД и национальные статистические бюро оценивают разные показатели, но в обоих случаях мы видим одну и ту же картину быстроразвивающегося сектора. Государство вносит свой вклад в обеспечение этого роста.

## Официальная поддержка

В последнем пятилетнем плане экономического развития Китая культура была вознесена до уровня ключевой отрасли. В отношении предприятий, занятых в сфере культуры, правительство, которое поставило цель добиться 15-процентного ежегодного роста сектора в период 2011–2015 годов, применяет льготные меры в плане финансирования, налогообложения и землепользования, оно также пообещало шире открыть дверь частному капиталу (ChinaCulture.org, 2013; Nip and Choi, 2012).

«В основе силы страны и народа лежит процветание их культуры, которая действует как фундамент. Мощь и конкурентоспособность культуры представляют собой одну из важнейших целей сильной и процветающей нации», — заявил Мей Сон, генеральный директор Пекинского центра продвижения культуры и творческой индустрии.

В ноябре 2013 года правительство Японии учредило фонд “Cool Japan” в объеме 30 млрд иен (около 300 млн долл. США) в целях продвижения широкого спектра товаров и услуг куль-

турного назначения, включая анимацию, моду и кухню, что должно развивать «мягкую силу» и содействовать экономическому росту (Ministry of Economy, Trade and Industry, Japan, 2014).

Министерство надеется, что к 2020 году Япония, где сейчас наблюдается сокращение населения, будет экспортировать товаров культурного назначения на сумму 8–11 трлн иен (80–100 млрд долл. США) или 1 процент от мирового рынка, оборот которого к этому времени, по оценкам Министерства, достигнет 9 трлн долл. США. Сегодня объем экспорта культурной продукции страны составляет 2,3 трлн иен (около 23 млрд долл. США).

Создавая фонд для оказания помощи компаниям в инвестировании за рубеж, Япония идет по стопам Кореи, чей сегодняшний успех частично обусловлен наличием постоянной поддержки со стороны государства на протяжении более десяти лет.

Чтобы закрепить достигнутый успех, президент Кореи Пак Кын Хе в феврале обнародовала планы создания 17 инновационных центров для креативных отраслей, что, по ее словам, должно стать важнейшим элементом для пересмотра модели экономического роста, которая достигла своего предела (Korea.net, 2014).

## Финансирование по принципу «единого окна»

Чтобы не уступить своим более крупным соседям, Корея продолжает наращивать государственную финансовую поддержку. В прошлом году Экспортно-импортный банк Кореи внес изменения в свои программы кредитования, чтобы осуществлять финансирование по принципу «единого окна» и таким образом способствовать росту экспорта продукции креативных предприятий (Экспортно-импортный банк Кореи, 2013).

Благодаря своему размеру и уровню развития, наибольшим потенциалом к экспорту культурной продукции обладают именно северные азиатские страны. Экономики Юго-Восточной Азии являются по большей части импортерами. Все же это не помешало их правительствам присоединиться к продвижению «мягкой силы» на основе культурной продукции.

Индонезия учредила Министерство туризма и креативной экономики, аргументируя это тем, что культура, искусство, традиции и экономика неразрывно связаны между собой. В своем 10-м Национальном плане социально-экономического развития Таиланд провозгласил креативную экономику одним из приоритетных секторов с акцентом на важности творчества и инноваций для обеспечения устойчивой экономической стабильности.

По данным доклада ЮНКТАД за 2010 год, Индии, напротив, еще предстоит внедрить понятие креативной экономики в свои государственные стратегии.

Создание спецэффектов и анимацию Голливуд отдал на аутсорсинг Индии, которая является крупнейшим в мире кинопродюсером. По данным компании Deloitte, предоставляющей финансовые услуги, и Азиатского тихоокеанского бюро Ассоциации кинокомпаний (MPA), на долю индустрии кино и телевидения приходится 8,1 млрд долл. США, что составляет 0,5 процента ВВП страны за 2013 год.

Однако вышедший на экраны в 2008 году фильм «Миллионер из трущоб», снятый в Индии британским режиссером, оказался одним из немногих фильмов, привлекших внимание большого количества зарубежных зрителей.

«Что касается чистого контента, распространение которого выходит за рамки индийской диаспоры, то примеры можно пересчитать по пальцам. Над этим еще предстоит работать», — говорит консультант PwC Фенез.

Одним из факторов, тормозящих экспорт культурной продукции из Азии, является массовая кража интеллектуальной собственности в Китае. По оценкам MPA, 90 процентов дисков DVD в Китае распространяется нелегально, процент незаконно скачиваемых фильмов практически с уверенностью можно сказать, на том же уровне, если не выше. Сам Китай признает, что в 2010 году нелегальных дисков DVD было продано на 6 млрд долл. США, что в четыре раза превышает размер кассовых сборов (Levin и Horn, 2011).

Удрученные массовым пиратским распространением музыки, фильмов и игр, многие японские компании уже давно махнули на Китай рукой или разработали бизнес-стратегии, которые позволяют компенсировать эти потери, например, предусмотрев покупки в ходе игр.

Обеспокоены также корейские компании из индустрии развлечений. «У китайцев очень слабое представление о том, что такое авторское право. Поэтому мы стараемся не столько продавать альбомы, сколько организовывать концерты или телевизионные шоу, которые нельзя скопировать или подделать», — говорит аналитик Джин из Hyundai.

Сериал «Мой любимый пришел со звезды» тому подтверждение. По данным корейских СМИ, спутниковое телевидение провинции Цзянсу выплатила Ким Су Хену, сыгравшему пришельца, 1 млрд вон (около 1 млн долл. США) за участие в эстрадном представлении, состоявшемся в Нанкине в марте. За появление в шоу сам актер заработал 400 млн вон (около 400 тыс. долл. США), все остальное составили связанные с турне расходы, включая наем 600 охранников для обеспечения безопасности звезды (Korea.net, 2014).

Фенез признался, что его взгляд на готовность Китая защищать интеллектуальную собственность стал лишь немного более оптимистичным.

Однако Джейсон Чи, один из партнеров McKinsey & Company и руководитель деятельности этой консультационной компании в области компьютерных игр, заявил *Ф&Р*, что, по его прогнозам, крупнейшие интернет-компании Китая ограничат пиратский контент, с тем чтобы начать переговоры о приобретении официальных цифровых лицензий на распространение сетевых игр следующей волны. Это должно вернуть на китайский рынок японских и остальных экспортеров культурной продукции.

«В ближайшую пару лет будет вестись чистка, после чего появится множество иностранных держателей интеллектуальной собственности, которые смогут зарабатывать деньги в Китае на лицензиях», — продолжает Чи, который сейчас работает в Японии. Но стоит ли вообще заботиться о защите азиатского креативного контента следующей волны? Как и в случае с данными из области культуры, оценки здесь весьма субъективны.

Министр культуры Китая Цай У с сожалением отмечает, что в Китае нет работ, которые бы отличались глубиной мысли и оригинальностью стиля (*China Daily*, 2010). Чи из McKinsey соглашается, что Китай нельзя назвать центром культурного влияния, а пока условия для творческой деятельности должны улучшаться по мере усиления защиты интеллектуальной собственности, слишком много сюжетов по-прежнему заимствуется из китайских преданий многовековой давности, это касается даже игр для мобильных устройств.

## Глобальная культура

Поскольку современная креативная экономика вмещает в себя технологии и бизнес, а также традиционные виды искусства, то сегодня следует шире оценивать источники создания культурной продукции.

Например, Индия выделяется на фоне остальных качеством услуг в области информационных технологий, в то время как директор-распорядитель МВФ Кристин Лагард отметила успехи Китая в инновациях. В своем мартовском выступлении в Пекине она заявила, что сегодня Китай входит в тройку ведущих стран мира по числу поданных патентных заявок и занимает первую строчку в списке стран-экспортеров креативной продукции, то есть продукции с эксклюзивными китайскими товарными знаками (Lagarde, 2014).

С Кристин Лагард перекликаются и слова Джона Хоукинса, автора книги «*Креативная экономика*», изданной в 2002 году, благодаря которой эта фраза получила широкое распространение. В своем интервью для World Service BBC, он рассказал, что китайский интернет-магазин Alibaba в день получает больше заказов, чем американские гиганты Amazon и eBay вместе взятые (BBC, 2014).

Он также добавил, что китайская компания Tencent, которая предоставляет дополнительные новостные и развлекательные сервисы, а также сервисы для Интернета и мобильных телефонов, по уровню инноваций не уступает Google.

Хоукинс отметил, что «сфера охвата у Tencent не так широка как у Google, но по своей изобретательности в плане разработки новых продуктов и услуг она не отстает от Google».

Одним из очевидных преимуществ современной креативной экономики выступает быстрое внедрение в большинстве азиатских стран широкополосных каналов связи. Но массовый переход из разряда производителей аппаратного обеспечения в разряд поставщиков программного обеспечения и Интернет-услуг пока остается весьма сложной задачей.

По словам Чи, «экономика культурной продукции отличается от производства аппаратного обеспечения, где правила яснее, а привязка к затратам очевиднее. В мире творчества все решает случай. Кто-то обязательно выиграет в лотерею, только вы не знаете, кто».

Японская Sony выделяется как пример компании, которая с трудом добивалась для своего контента такого же общемирового признания, каким пользовалась легендарная бытовая электроника компании, включая марку Walkman.

Энди Йи, гонконгский аналитик по вопросам политики в Азиатско-Тихоокеанском регионе компании Google, выразил опасения насчет наличия у производителей Тайваня квалификации, необходимой для перехода от поставок мировых брэндов со специальными технологиями к разработке таких сервисов потребительского рынка как платформы для Интернет-торговли.

Энди Йи в одном из сообщений для East Asia Forum написал, что «сегодня Тайвань стоит на перепутье. Условие его преобразования зависит от способности войти в эру Интернета» (Yee, 2014).

Благодаря использованию Интернета малоизвестный корейский рэпер стал сенсацией YouTube, а небольшой финский разработчик компьютерных игр Rovio Entertainment превратил *Angry Birds* в самую популярную в мире видеоигру.

В принципе, глобальная культура не знает границ. На практике оказывается, что сблизить национальные культуры не всегда получается. Успех может быть мимолетным.

В качестве примеров японских манга, аниме и компьютерных игр, завоевавших внушительную, выгодную зарубежную аудиторию, можно назвать Покемона, Жемчуг дракона и Супер Марио. Однако при экспорте своей продукции японские создатели контента сталкиваются все с большим количеством трудностей. Объем зарубежных продаж аниме достиг максимума в 2006 году и составил 16 млрд иен (138 млн. долл. США), при этом крупнейшими рынками стали Соединенные Штаты и Франция, но к 2010 году они упали до уровня 9,2 млрд иен (около 100 млн долл. США) (Nagata, 2012).

Чи из McKinsey считает, что частично это можно объяснить возросшей популярностью узких разновидностей жанра, которые, в отличие от японского рынка, не находят за рубежом столь же благоприятного отклика. «Сделать хит на американском рынке становится все труднее, — отмечает Чи. — За рубеж ушло немало продукции в попытке сократить культурные различия».

В сериале «*Мой любимый пришел со звезды*» пришельцу До Мин Джуну предстояло справиться с куда более непреодолимыми пространственно-временными преградами, прежде чем его невероятная любовная история завершилась счастливым концом. Удивительно, не правда ли?

Азиатские создатели контента о такой развязке могут только мечтать. Благодаря близкому географическому расположению и наличию одинаковых культурных особенностей, у них нет трудностей с обеспечением растущего в регионе спроса. Но успеха на ниве культуры достичь трудно. Нет никаких гарантий, что креативная экономика Азии станет новым мощным двигателем роста.

Как отмечает Фенез из PwC, «чтобы это случилось, мало сказать, что это хорошая идея. Это вам не аэропорт построить». ■

*Алан Уитли — автор и редактор статей по экономике, ранее работавший в агентстве Рейтер, редактор и соавтор книги «Власть денег и рычаги власти»* (The Power of Currencies and Currencies of Power).

---

*Литература:*

*BBC, 2014, "GlobalBiz: Creative Economy," podcast, March 22.*

*Chang, Siyeona, 2012, "Study of the Cultural Map of the World Today through the Lens of Korean Television Program Exports and Their Determinants," Department of Economics paper (Stanford, California: Stanford University).*

*ChinaCulture.org, 2013, "Culture-Powered Economy," November 12.*

China Daily*, 2010, "China Vows to Boost Exports of Cultural Products," April 29.*

*———, 2013, "Chinese Cultural Product Exports Rise 16.3% in 2012."*

*Howkins, John, 2002,* The Creative Economy: How People Make Money From Ideas *(London: Penguin).*

*Korea Exim Bank, 2013, "Korea Eximbank to Finance the Growth of Creative Industry," press release, May 28.*

*Korea.net, 2014, "Alien Love Story Goes Viral in China," March 18.*

*Lagarde, Christine, 2014, "China's Next Transformation: The Key Steps Forward," keynote speech at China Development Forum, Beijing, March 24.*

*Levin, Dan, and John Horn, 2011, "DVD Pirates Running Rampant in China,"* Los Angeles Times*, March 22.*

*Ministry of Economy, Trade and Industry (Japan), 2014, "Cool Japan: Creative Industries Policy," available at www.meti.go.jp/english/policy/mono_info_service/creative_industries/creative_industries.html*

*Nagata, Kazuaki, 2012, "Exporting Culture via 'Cool Japan,'"* The Japan Times*, May 15.*

*Nip, Amy, and Christy Choi, 2012, "How Korean Culture Stormed the World,"* South China Morning Post*, November 30.*

*Seo, Min-Soo, 2012, "K-Pop's Global Success and Implications," Samsung Economic Institute Research Brief (Seoul).*

*United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), 2010, "Creative Economy: A Feasible Development Option" (Geneva).*

*———, 2013, "Trade in Creative Products Reached New Peak in 2011, UNCTAD Figures Show" (Geneva).*

*United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO), 2013,* Creative Economy Report *(Paris).*

*van der Pol, Hendrik, 2007, "Key Role of Cultural and Creative Industries in the Economy," UNESCO Institute for Statistics paper (Montreal).*

*Yee, Andy, 2014, "For the Internet Age, Taiwan's ICT Industry Needs a New Model,"* East Asia Forum*, February 25.*

# БУДУЩЕЕ финансов Азии

*Джеймс П. Уолш*

**Опережая весь мир по экономическому росту, сможет ли Азия добиться лидерства и в финансовой сфере?**

ВЕСНОЙ 1988 года один из банков в особой экономической зоне Шэньчжэня, созданной за восемь лет до этого в южной провинции Китая на границе со специальным административным районом Гонконг, начал покупать и предлагать инвесторам акции местных компаний. Вскоре интерес к этому прибыльному бизнесу проявили и другие финансовые организации. Спустя два года была основана Шэньчжэньская фондовая биржа.

Сегодня Шэньчжэнь входит в двадцатку крупнейших фондовых бирж мира. Общая рыночная капитализация зарегистрированных на ней компаний составляет порядка 1,1 трлн долларов США, что сопоставимо с фондовыми рынками Швейцарии и Мадрида. Стремительное расширение финансовых секторов стало важным компонентом того экономического чуда, которое превратило Азию в самый динамично развивающийся регион мира. Аналитики внимательно следят за финансовыми рисками, которые угрожают Азии сегодня, но иногда интересно немного забежать вперед. Итак, если такая динамика сохранится, как будут выглядеть финансовые секторы Азии в будущем?

По мере роста благосостояния страны увеличивается спрос потребителей на финансовые услуги — от ипотечных кредитов до кредитных карт, — а также растут финансовые потребности коммерческих предприятий, что выражается в покупке недвижимости для новых торговых точек или финансировании приобретения оборудования для новых заводов. Таким образом, подъем экономики в странах Азии привел к не менее стремительному развитию финансовых секторов в регионе.

В период с 2000 по 2012 год общая стоимость компаний, зарегистрированных на фондовых рынках Индии, увеличилась с одной трети до двух третей ВВП, а в Индонезии — с одной шестой до почти половины ВВП. Общий объем выданных банками кредитов увеличился с 75 процентов ВВП Южной Кореи в 2000 году до 169 процентов в 2012 году, во Вьетнаме — с 33 процентов до 105 процентов. Финансовые рынки этих стран вместе с мировыми финансовыми центрами в Гонконге и Сингапуре, а также крупными и развитыми рынками

Здание Шэньчжэньской фондовой биржи, Китай.

Японии, Южной Кореи и Австралии образуют обширный финансовый сектор на территории Азии.

## Не такие, как другие

Финансовые секторы азиатских стран, как правило, крупнее, чем в странах других регионов с аналогичным уровнем дохода. Но Азия многообразна, и хотя финансовые отрасли в динамично развивающихся странах с формирующимся рынком достаточно велики по своим масштабам, они все же уступают по размерам и по степени развитости финансовым отраслям стран Азии с развитой экономикой. Например, если доля банковского кредитования в странах Азии с формирующимся рынком (105 процентов ВВП по состоянию на конец 2012 года) составляет большую часть ВВП, чем с странах с формирующимся рынком других регионов, то аналогичная доля среди стран Азии с развитой экономикой составляет 194 процента.

Азиатские финансовые секторы отличаются от аналогичных отраслей других стран мира еще по ряду признаков. Например, в большинстве стран Азии с развитой экономикой и формирующимся рынком доминирующую роль, как и в Европе, играют банки, в то время как в США более заметное место отведено фондовым рынкам и рынкам облигаций.

Кроме того, азиатские банки в большей степени сосредоточены на традиционных направлениях банковской деятельности, таких как вклады и потребительское кредитование населения и компаний, и в меньшей степени зависят от кредитования других банков и от продажи инвестиционных продуктов, например свопов и прочих производных инструментов. Это явилось преимуществом в период мирового финансового кризиса, когда в условиях зависших рынков зависимость от заимствований в других банках привела к проблемам в США и Европе.

Подобная тесная связь с традиционной банковской деятельностью объясняет, почему теневая часть этого бизнеса (когда небанковские финансовые организации занимаются услугами, которые обычно оказывают банки) — это относительно новое явление в экономике большинства азиатских стран, хотя в Европе и Северной Америке такие операции широко распространены на многих рынках. И хотя теневая банковская деятельность и другие нетрадиционные финансовые услуги мелькают в заголовках новостей и быстро расширяются в таких странах, как Китай и Филиппины, тот фундамент, на котором они за короткое время поднялись, еще 10 лет назад был незначительным.

Рынки капитала — это еще одна область, в которой финансовый сектор Азии отличается от других стран мира. Фондовые рынки в Азии крайне неустойчивы по сравнению с другими регионами, однако часто предлагают более высокий доход. В то время как страны Азии с развитой экономикой имеют относительно сложные и многоуровневые рынки акций, страны с формирующимся рынком в регионе не могли в такой же мере полагаться на акционерный капитал и поэтому здесь более широко распространены банковские посредники.

Аналогичным образом, дефициты бюджета в странах Азии, за некоторыми исключениями, как правило, относительно невысоки. В результате рынки облигаций формируются медленно: в отсутствие кривой доходности по государственным долговым обязательствам инвесторам сложнее устанавливать цены на облигации национальных компаний. Нормы и процедуры банкротства во многих странах Азии непрозрачны, что увеличивает для инвесторов риск, связанный с покупкой облигаций, и еще сильнее замедляет процесс развития этого сегмента. Однако несмотря на эти трудности, азиатские рынки акций и корпоративных облигаций по размеру схожи с рынками многих других регионов.

Во многих странах Азии с формирующимся рынком, особенно в Китае и Индии, правительство играет более заметную роль в банковской деятельности, чем в других странах мира. В Китае пять крупнейших банков страны контролируется государством, в то время как в Индии на государственные банки приходится примерно три четверти всех активов банковской системы. Подобная ситуация наблюдается и в случае небанковских финансовых организаций. В Индии одна из крупнейших в мире компаний по страхованию жизни — Life Insurance Corporation of India — находится под контролем индийского правительства. Здесь также наблюдается неравномерное распределение в рамках одного региона: на Филиппинах и в Таиланде государственные банки владеют гораздо меньшей долей от общего количества активов в банковском секторе, тогда как в Малайзии частные институциональные инвесторы играют значительную роль.

Азиатские страны успешно интегрировались в мировую торговую систему и ведут активную торговлю не только с развитыми и развивающимися странами за пределами региона, но и в рамках азиатской цепочки поставок, объединяющей страны Юго-Восточной Азии, Китай, Японию и Южную Корею (благодаря объединению отрасли обрабатывающей промышленности на региональном уровне). В то же время финансовая интеграция запаздывает. Если оценить долю ВВП, состоящую из местных активов, принадлежащих иностранцами, и иностранных активов, принадлежащих местным инвесторам, то выяснится, что страны Азии с формирующимся рынком в меньшей степени интегрированы в мировую систему, чем другие страны.

Но, как всегда, существуют исключения. Благодаря крупному и активному сектору институциональных инвесторов Малайзия интегрировалась в мировую систему как любая другая страна с формирующимся рынком. С другой стороны, Индия и Индонезия занимают более низкие позиции среди международных инвесторов, чем формирующиеся рынки других регионов.

## Перспектива развития

Первоочередной задачей финансового сектора Азии будет содействие *быстрому росту* в регионе. Ожидается, что к 2023 году доля стран Азии с формирующимся рынком в мировом ВВП (по паритету покупательной способности) увеличится с 30 процентов до 41 процента. Как показывают результаты нового исследования МВФ, по мере углубления финансовых рынков доля финансовых активов стран Азии с формирующимся рынком может повыситься с текущих 18 процентов до 31 процента в 2023 году.

Наряду с финансированием столь быстрого роста азиатской финансовой системе придется решить две другие серьезные задачи.

Во-первых, это *дефицит инфраструктуры* в регионе. В условиях роста городского населения, увеличения торговли на всей территории региона и повышения спроса на средства связи и транспорт в Азии требуются большие инвестиции, чтобы удовлетворить потребности в инфраструктуре. Наблюдается большой разброс оценок расходов на обеспечение питьевой водой, строительство телекоммуникационных систем и автомобильных дорог, а также других базовых элементов в ближайшие 20 лет, но в любом случае речь идет о крупных суммах. Направить огромные сбережения стран Азии на долгосрочное финансирование, которое поможет закрыть эти пробелы в инфраструктуре, будет непросто. Инфраструктурные проекты, как правило, требуют больших первоначальных вложений и окупаются очень долго.

Для того чтобы построить новый аэропорт, электростанцию или водоочистительную установку, нужен инвестор, который будет готов вложить значительные средства с долгосрочной отдачей. С наступлением мирового финансового кризиса такой тип финансирования по разным причинам подорожал во всем мире, и реализовать его в Азии будет особенно сложно.

Вторая проблема — это *демографические изменения*. В Китае, Японии, Южной Корее и других странах Азии население стремительно стареет, обгоняя по темпам остальные страны мира (см. статью «Конец дешевой рабочей силы» в номере *Ф&Р*

за июнь 2013 года). По мере приближения пенсионного возраста людям в этих странах приходится увеличивать свои пенсионные сбережения (см. статью «Цена зрелости» в номере *Ф&Р* за июнь 2011 года), а для этого потребуются выгодные инвестиционные возможности, чтобы обеспечить приемлемую доходность сбережений. В то же время в таких странах, как Индия и Индонезия, численность населения трудоспособного возраста быстро увеличивается, из-за чего возникает острая потребность в инвестициях не только в инфраструктуру, но и в новые предприятия, жилье и другие сегменты экономики. Принимая во внимание высокий процент сбережений во многих азиатских странах со стареющим населением и значительную потребность в инвестициях во всем регионе, параллельное решение этих двух задач может способствовать экономическому росту и преодолению демографических проблем региона. Для этого существуют многочисленные возможности: взаимные фонды для частных лиц могут покупать акции компаний в странах Азии с формирующимся рынком, а пенсионные фонды могут инвестировать в облигации этих компаний. Банки могут предоставлять средства, хранящиеся на сберегательных счетах их клиентов, банкам в других регионах, которые, в свою очередь, смогут финансировать новые предприятия. Но в большинстве стран Азии с формирующимся рынком институциональные инвесторы не имеют необходимой силы, тогда как препятствия для трансграничных инвестиций по-прежнему очень высоки, поэтому их ожидает долгий и трудный процесс.

## Крупнее, выше, сильнее

Подобные изменения требуют расширения финансовых систем. Рост доходов приведет к увеличению спроса на ипотечные кредиты и автомобили, на оборотный капитал для все большего числа компаний, на коммерческие кредиты для азиатских компаний, продолжающих расширять свое присутствие на международном рынке, а также на облигации для финансирования инфраструктуры и обеспечения стабильного дохода пенсионерам. Но, помимо всего прочего, эти изменения будут способствовать усложнению финансовых систем в Азии.

Сегодня во многих азиатских финансовых системах разница между ставкой кредитования и депозитной ставкой банка довольно существенная, а это значит, что, выбирая только традиционные бизнес-модели, банки могут обеспечивать приемлемую доходность. Но как только исчезнет легкая прибыль от высокодоходного кредитования выходящих на рынок потребителей или новых направлений бизнеса, банкам придется осваивать новые территории деятельности. В некоторых странах, например в Японии, где этот процесс уже начался, банки расширяют свою деятельность в поиске выгодных инвестиций. По мере того как на фоне роста эффективности процентная маржа в странах Азии с формирующимся рынком начинает сокращаться, банки могут обратиться к новым источникам дохода, например к управлению денежными средствами и секьюритизации потребительских кредитов, а, следовательно, смогут расшириться возможности для увеличения межбанковского кредитования.

Подобная совокупность факторов не будет ограничиваться рамками отдельно взятой экономики. В результате трансграничных банковских заимствований, усиления взаимосвязанности рынков акций и облигаций и трансграничных заимствований на уровне корпораций как минимум часть сбережений из более зрелых (демографически) и более богатых стран Азии окажется в странах с более молодой и бедной экономикой. Все эти три канала приведут к усложнению финансовых систем, по мере того как банки будут сталкиваться с более высокими рисками иностранных операций, инвесторы в акции и облигации будут требовать все более продвинутых схем хеджирования кредитов и валютных операций, а компании будут стремиться нейтрализовать риски, сопряженные с динамикой

**Банки-небоскребы в САР Гонконг.**

валютных курсов и процентных ставок. Таким образом, сам процесс усиливающейся региональной интеграции будет способствовать расширению предложения азиатскими банками все более комплексных услуг.

Пример таких изменений уже можно видеть на рынках облигаций Азии, которые продолжают активно развиваться. Несмотря на увеличение за последние годы масштаба и ликвидности рынков облигаций во многих странах с формирующимся рынком в регионе, доминирующую роль здесь по-прежнему играют эмитенты с низким уровнем риска, включая правительства. Формирование рынка для более рискованных заемщиков (так называемого высокодоходного сегмента), как это было сделано в других странах, в частности в США, будет в значительной мере способствовать достижению в Азии двух финансовых целей. Во-первых, увеличится прибыль пенсионных фондов и держателей пенсионных сбережений, то есть улучшится ситуация со стареющим населением, а также появится возможность перенаправить больше сбережений в инфраструктуру для устранения характерного для Азии дефицита в этой области.

Но для этого нужны новые инструменты. Один из вариантов предполагает обеспечение банками или страховыми компаниями защиты путем выпуска свопов кредитного дефолта, позволяющих снизить риск для инвесторов на новых рынках облигаций. Иностранные инвесторы могут также заинтересоваться простыми процентными или валютными свопами, но при этом могут попытаться снизить свои издержки за счет хеджирования при помощи более сложных инструментов. Такие услуги могли бы оказывать и иностранные банки, но азиатские банки будет отличать компетентность и присутствие на ключевых рынках, что позволит добиться высокой прибыльности их собственных инвестиций в этих новых областях.

Благодаря этим новым инструментам и новому уровню развития финансовых систем стран Азии сами финансовые организации будут становиться более крупными и сложными. Несмотря на то что в странах Азии с развитой экономикой находятся три мировые системно значимые финансовые организации, а именно, Mitsubishi UFJ, Mizuho и Sumitomo Mitsui в Японии, из остальных стран региона только в Китае, имеющем вторую по величине экономику в мире, есть подобные организации — Банк Китая и Промышленный и коммерческий банк Китая. Однако в условиях перемещения интересов азиатских компаний за пределы национальных границ, дальнейшей интеграции финансовых систем Азии с остальным миром и увеличения численности и качества местных инвесторов финансовые организации Азии будут стремительно расширяться и усложняться. На финансовых рынках Индии и стран Ассоциации стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН) в ближайшем будущем также могут появиться мировые системно значимые финансовые организации, что создает потенциальный повод для беспокойства, которое возникло в Европе и Северной Америке

по поводу банков, которые являются «слишком крупными, чтобы можно было допустить их банкротство».

Даже если финансовые системы стран Азии будут развиваться по иному сценарию, не давая повода для такого беспокойства, текущий кризис в зоне евро в сочетании с общемировыми изменениями в области нормативного регулирования уже привел к многочисленным изменениям в финансовой сфере. Одно из таких изменений произошло в области коммерческого кредитования. Под давлением нормативных и экономических преобразований, которые заставили их сосредоточиться на основных рынках, европейские банки сократили свое присутствие в Азии. В Центральной Европе и на Ближнем Востоке такие изменения привели к сокращению коммерческого кредитования, в то время как в Азии образовавшийся вакуум заполнили региональные банки, в первую очередь, австралийские и японские. Первоначально такое сокращение коснулось только низкодоходного краткосрочного коммерческого кредитования. Но теперь, когда США и Европейский союз рассматривают возможность введения более жестких ограничений для банков в своих юрисдикциях, а европейские банки пытаются оптимизировать свои балансы на внутреннем рынке, сворачиваются и более дорогостоящие услуги, такие как аренда воздушных судов и сложное долгосрочное коммерческое кредитование, и этой тенденцией пытаются воспользоваться азиатские банки. Однако такое развитие событий порождает потребность в регулировании и надзоре.

## Государственные банки

Поскольку крупнейшие банки в ряде азиатских стран находятся под контролем правительства, возникает вопрос о том, как будет меняться участие государства с течением времени. В специальном административном районе Гонконг и Сингапуре, а также в Австралии и Новой Зеландии роль государственных банков минимальна. Однако в других странах Азии с развитой экономикой, например, в Японии и Южной Корее, государственный сектор по-прежнему доминирует в отличии от ситуации в экономике многих западных стран, в частности, США и Великобритании. Как показывает анализ разных стран в течение продолжительного периода времени, государственные банки в среднем менее прибыльны и менее динамичны, чем частные банки, что во многих странах приводит к образованию менее доходных и характеризующихся более высокими рисками балансов.

Государственные банки могут быть полезным инструментом в руках директивных органов. Но, как правило, они также способствуют формированию неэффективной банковской практики, хронической потребности в увеличении капитала для сохранения доли государственной банковской деятельности и правительственных схем оказания экстренной помощи. Как разработчики экономической политики в регионе будут относиться к государственным банкам, будет зависеть от условий каждой конкретной экономики и каждого отдельного банка. Однако в долгосрочной перспективе финансовые системы, в которых доминируют подконтрольные правительству банки, едва ли смогут предложить конкурентоспособность и эффективность, необходимые для решения задач роста в Азии.

Другим решением этой проблемы будет растущая финансовая интеграция. Сочетание сбережений в тех странах, население которых стареет более быстрыми темпами, с инвестиционными проектами в азиатских странах с более молодой экономикой потребует активного наращивания трансграничных финансовых потоков. Держатели сбережений также стремятся диверсифицировать свои риски. Этого можно добиться, если, например, дать корейским инвесторам возможность распределять риски по всему внутреннему рынку, а также на рынках Индии и Таиланда. На сегодняшний день большинство активов, которыми азиатские инвесторы владеют за рубежом, как правило, находятся в развитых странах и размещены, в частности, в ликвидных государственных долговых обязательствах.

Но такая ситуация должна измениться. Мы ожидаем более тесной интеграции экономики стран Азии, причем в ближайшие 20 лет инвесторы будут все с большей вероятностью покупать активы в других странах. Такое утверждение в особенности верно для Юго-Восточной Азии, где страны АСЕАН прилагают совместные усилия для дальнейшей интеграции своих экономических систем.

Еще одно важное требование — смягчение ограничений по операциям с капиталом в Китае и Индии. Сегодня счета операций с капиталом в этих двух странах отличаются большей закрытостью, чем в остальных странах региона. Однако в обеих этих странах постепенно устраняются барьеры и планируется дальнейшая либерализация, что позволит держателям сбережений находить новые рынки за рубежом, а иностранным инвесторам — более эффективно диверсифицировать вложения за счет покупки китайских и индийских активов. Если в 2023 году Китай и Индия будут так же открыты, как некоторые страны с развитой экономикой сегодня, то, по нашим подсчетам, общий размер их финансовых секторов будет на 10–30 процентов больше, чем если они сохранят текущий уровень открытости.

Можно ожидать, что финансовые системы Азии станут значительно более крупными, более сложными и более взаимосвязанными, чем сегодня. Для того чтобы эти изменения не привели к концентрации рисков, которые ощутимо ударили по некоторым странам региона во время азиатского финансового кризиса, а также не подорвали мировую экономику во время глобального финансового кризиса, органы регулирования и надзора в Азии должны сохранять бдительность. Это касается и МВФ, который надеется на тесное сотрудничество с азиатскими странами в целях выявления и минимизации рисков еще до их возникновения, с тем чтобы избежать ошибок, допущенных в предыдущие кризисы.

Более взаимосвязанные финансовые системы позволят домашним хозяйствам и пенсионным фондам, как и другим инвесторам, диверсифицировать свои вложения, а следовательно, уменьшить риски, но также могут способствовать распространению банкротств и краха банков за пределы национальных границ. В условиях интеграции мировых финансовых секторов сотрудничество в области регулирования приобрело важнейшее значение. Азии предстоит играть активную роль на международных форумах, чтобы обеспечить благополучное продолжение этого процесса.

К счастью, Азии не привыкать к изменениям. После финансового кризиса, произошедшего в Азии, правительства, надзорные органы и финансовые системы региона быстро переключились на решение таких проблем, как чрезмерное привлечение заемных средств и нехеджированные иностранные кредиты, которые усугубили негативные последствия кризиса. Азиатские банки в короткий срок погасили свои долги, а надзорные органы приняли меры для предотвращения повторения подобных дисбалансов в будущем. Эти преобразования позволили региону лучше справиться с мировым финансовым кризисом и продемонстрировали гибкость и адаптируемость Азии в новых условиях.

Принимая во внимание тот факт, что Азия продолжает опережать остальные страны мира по темпам экономического роста, возникает вопрос о том, как сделать так, чтобы самая быстрорастущая финансовая система мира одновременно стала самой надежной. ■

*Джеймс П. Уолш — заместитель начальника отдела департамента денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ.*

*Прогнозы, использованные в этой статье, представляют собой оценки персонала МВФ, основанные на информационных записках, которые были подготовлены для совместной конференции МВФ и Валютного управления Гонконга «Будущее финансов Азии» (28 февраля 2014 года).*

# Устойчивость Азии

## Регион пережил глобальный кризис и сейчас должен преодолеть важный общемировой процесс перехода в финансовой и экономической сфере

*Зети Ахтар Азиз*

АЗИЯ выдержала мировой финансовый кризис и его последствия, проявив устойчивость, которую она последовательно наращивала в течение последнего десятилетия. Сегодня эта устойчивость вновь подвергается испытанию в условиях, когда в мировом экономическом и финансовом ландшафте происходит важный переходный процесс.

По мере усиления подъема в основных странах с развитой экономикой прекращение нетрадиционных мер по смягчению денежно-кредитной политики в этих странах является неизбежным. Хотя перспектива возврата к более традиционным формам денежно-кредитной политики объясняется улучшением экономических условий, она сопровождается повышенной волатильностью со вторичными эффектами для стран с формирующимся рынком. Азия, где страны имеют весьма открытую экономику и финансовые системы, все более тесно связанные с глобальной системой, не изолирована от этих внешних событий. Восстановление мировой экономики благоприятно скажется на регионе, а его сила и устойчивость помогут ему лавировать в этих более изменчивых международных финансовых условиях.

*Зети Ахтар Азиз — управляющий Банка Негара Малайзия, национального центрального банка.*

### Управление переходным процессом

Почти шесть лет исключительно адаптивной денежно-кредитной политики в странах с развитой экономикой (проводившейся в основном путем масштабных покупок активов центральными банками для снижения долгосрочных процентных ставок) привели к тому, что мир оказался на неизведанной территории. Нормализация денежно-кредитной политики будет представлять собой трудный переходный процесс. После сообщений о возможном сокращении операций Федеральной резервной системы США в рамках количественного смягчения (ее термин для нетрадиционной денежно-кредитной политики) в мае 2013 года, страны с формирующимся рынком испытали масштабное изменение направления потоков капитала. В течение восьми месяцев приблизительно четверть капитала, который поступил в эти страны в предыдущие четыре года, вернулась обратно. Несколько стран (в особенности с дефицитами бюджета и счета текущих операций и высокими темпами инфляции) пережили значительное снижение обменных курсов и падение курсов акций и облигаций.

Тем не менее, несмотря на возросшую изменчивость потоков капитала и финансовых рынков, в Азии была сохранена макроэкономическая и финансовая стабильность. Финансовое посредничество, установление связей между субъектами, создающими сбережения, и заемщиками, не было прервано, и кредитоспособные домашние хозяйства и предприятия имели постоянный доступ к финансированию. Экономическая активность в регионе в целом не пострадала от этих волатильных финансовых условий.

Способность Азии с помощью посредничества осваивать крупные и волатильные потоки капитала является результатом устойчивости основных экономических показателей и надежных банковских систем, которые были укреплены благодаря совершенствованию управления и методов управления рисками, а также усилению системы органов регулирования и надзора. После принятия мер по увеличению масштабов и разнообразия рынков капитала источники финансирования также стали более диверсифицированными. Страны региона в большинстве случаев поддерживали благоприятные внешнеэкономические позиции в условиях гибких обменных курсов, значительных международных резервов и меньшей зависимости от краткосрочного внешнего финансирования. Многие страны Азии также обладают пространством для маневра в экономической политике и, следовательно, гибкостью для реализации антициклических мер.

С 2009 года ряд стран Азии также принял предупредительные меры для ограничения накопления финансовых дисбалансов в связи с притоком капитала, который способствовал активному росту кредитования, высокому уровню задолженности населения и росту цен на недвижимость в регионе. Макропруденциальные меры включали ограничения на максимальный срок ссуд и корректировку коэффициентов отношения суммы кредита и стоимости залога для покупки недвижимости, налоговые меры, такие как повышение налога на сделки с недвижимостью и пересмотр налогов на прирост стоимости недвижимости.

Директивные органы признали, что такие предупредительные меры должны ограничить внутренние факторы уязвимости. Принимались также меры для укрепления макроэкономических основ с уделением большего внимания сальдо счета текущих операций и бюджета. Некоторые страны ослабили экспортные правила, например, касающиеся налогов и норм валютного хеджирования, тогда как для укрепления внешнеэкономических позиций было усовершенствовано управление валютной ликвидностью. Для сокращения дефицитов государственного бюджета и долга были также проведены реформы налогов и субсидий, а повышение качества управления и среднесрочные бюджетные цели повысили уровень доверия к этим мерам.

Подход к экономической политике, применяемый некоторыми странами Азии, предусматривает поэтапные, последовательные и целевые меры. С учетом неуверенного характера восстановления мировой экономики этот подход содействует упорядоченной корректировке и мерам по исправлению ситуации в затронутых отраслях. Директивные органы могут также наблюдать за результатами этих мер и сохранять гибкость.

Национальные меры экономической политики помогают укреплять основы внутренней экономики, но в то же время их недостаточно для сохранения устойчивости во все более интегрированных глобальных экономических и финансовых условиях. Поэтому было укреплено региональное сотрудничество, особенно в сферах трансграничного надзора и интегрированного антикризисного управления для упреждающего смягчения рисков для макроэкономической и финансовой стабильности региона. Многосторонние механизмы для поддержки какой-либо страны в случае кризиса ликвидности, такие как Многосторонняя инициатива Чианг Май, а также механизмы финансирования торговли и расчетов повысят способность региона выдерживать более трудные условия. Созданы также системы для обмена информацией принятия коллективных мер политики в случае надвигающегося кризиса.

## Высвобождение потенциала для дальнейшего роста

Азия в большей мере готова решать неотложные задачи, связанные с текущими условиями в мире, но она также нацелена на повышение долгосрочного экономического потенциала.

Регион стал важным фактором мирового роста. С 2000 года, за исключением 2009 года (года кризиса), темпы годового роста Азии составляли 7,5 процента, на ее долю приходилось 44 процента мирового прироста. В регионе проживает 60 процентов мирового населения, и он является важным источником доходов для многих глобальных корпораций. На основе оценок Банка Негара Малайзия, конечный спрос региона составлял примерно 20 процентов мирового производства в 2012 году, что более чем вдвое превышает уровень 2000 года.

Отчасти это достигнуто за счет более сбалансированных и диверсифицированных источников роста. Диверсификация, по существу, шла по двум направлениям. Во-первых, экономика стран двигалась от роста, опирающегося на экспорт, к росту, в большей мере определяемому внутренним спросом. Во-вторых, в рамках этого внутреннего спроса факторы роста переместились из государственного сектора в частный. В результате усиления внутреннего спроса в регионе страны также диверсифицировали свой внешнеэкономический сектор, переориентировавшись с традиционных экспортных рынков в основных странах с развитой экономикой на рынки внутри региона. Если торговля Азии со странами за пределами региона с 2000 года удвоилась, ее внутрирегиональная торговля увеличилась в три раза. Более 55 процентов экспорта Азии сейчас направляется в страны внутри региона. Аналогичным образом, внутрирегиональная инвестиционная активность также существенно увеличилась.

В будущем потенциал роста стран региона будет опираться на несколько принципиальных факторов. В частности, демографическое преимущество в Азии является важнейшим экономическим активом. В течение текущего десятилетия появилось молодое население среднего класса, численность и благосостояние которого растет. Существующий средний класс, насчитывающий свыше 500 млн человек, по прогнозам, к 2030 году превысит 3 млрд человек (Kharas and Gertz, 2010). Урбанизация и развитие инфраструктуры также повысят потенциал роста региона. Таким образом, увеличение потребительского спроса и повышение инвестиционной активности закрепят возросшее значение внутреннего спроса в Азии.

Кроме того, многоплановость Азии будет по-прежнему содействовать региональной экономической интеграции. Регион состоит из стран, находящихся на различных стадиях развития, располагающих разнообразными богатыми природными ресурсами. Эта многоплановость позволила предприятиям и финансовым организациям построить всестороннюю вертикальную цепочку предложения, участники которой производят широкий спектр продуктов и услуг. Поскольку потребности развития в регионе являются огромными, существуют широкие возможности для дальнейших торговых и инвестиционных связей, которым будет благоприятствовать выход за пределы границ региона.

Важно отметить, что финансовые организации и рынки в среднесрочной перспективе станут существенно более интегрированными. Это будет содействовать более эффективному финансовому посредничеству в Азии за счет более результативного рециркулирования дополнительных сбережений на цели производительных инвестиций. При одной из самых высоких в мире норм сбережений Азия обладает способностью обеспечить огромные потребности региона в финансировании за счет надлежащих институциональных механизмов. Усилия, направленные на расширение финансовой интеграции, также позволят дополнительно диверсифицировать риск и будут содействовать повышению стабильности финансовой системы региона. Несмотря на недавний поворот потоков капитала, более развитая финансовая система региона создает дополнительные возможности для глобальных инвесторов и заемщиков и позволяет более эффективно распределять финансовые ресурсы.

Для дальнейшего высвобождения потенциала роста региона важны также реформы, обеспечивающие устойчивый, высококачественный и всеобъемлющий рост. Несколько стран Азии принимают широкомасштабные меры экономической политики для участия в более сложных звеньях цепочки создания стоимости и повышения производительности, а также обеспечения экономического роста, охватывающего более широкие слои населения. Активизируется работа по улучшению систем социальной защиты, пенсионного обеспечения, здравоохранения, образования и расширению доступа к финансовым услугам. Эта работа содействует более сбалансированному росту и сохранению социальной целостности.

В то же время растущее потребление будет оказывать давление на ограниченные ресурсы, создаваемое спросом. Поэтому программа мер экономической политики должна предусматривать решение проблем экологического ущерба, загрязнения окружающей среды и изменения климата, например, путем устойчивого финансирования.

Важно отметить, что растущая взаимозависимость создает как преимущества, так и риски. Задача состоит в обеспечении того, чтобы региональные коллективные действия, особенно институциональные механизмы для координации мер политики, развивались в соответствии с быстрым процессом мировой финансовой и экономической интеграции.

## Будущее Азии

Азия стойко выдержала серьезный глобальный финансовый кризис и его последствия. Сейчас, когда мир переходит к новым условиям, характеризующимся умеренными темпами роста, замедлением темпов глобальной торговли и большей неопределенностью и волатильностью, ответные действия Азии являются упреждающими и отличаются большей гибкостью и дальновидностью. Устойчивая Азия принесет пользу мировой экономике как динамичный центр роста и стабилизирующая сила в мировой финансовой системе. Не менее важно то, что, помимо экономического прогресса и финансовой стабильности, вклад Азии может распространиться на глобальные условия экономической политики благодаря надлежащему представительству на глобальных форумах. ■

*Литература:*

*Kharas, Homi, and Geoffrey Gertz, 2010, "The New Global Middle Class: A Crossover from West to East," in* China's Emerging Middle Class: Beyond Economic Transformation, *ed. by Cheng Li (Washington: Brookings Institution).*

Женщины в очереди у избирательного участка в Джайпуре, Индия.

# Элементы государственного управления

*Шикха Джха и Цзюйчжун Чжуан*

**Для успешной реформы государственного управления азиатским странам необходимо сосредоточиться на наиболее серьезных препятствиях на пути экономического роста и развития**

Эффективное государственное управление, требующее прозрачности, подотчетности, верховенства закона, а также эффективных и реально действующих институтов, считается одним из важнейших условий экономического развития, в то время как неэффективное управление может тормозить экономический рост даже в наиболее динамичных системах.

Но быстрый экономический рост, позволивший развивающимся странам Азии сократить отставание от стран с развитой экономикой и вывести миллионы людей из состояния бедности, произошел несмотря на качество управления, которое по всем стандартным критериям следует признать неудовлетворительным и неоднородным.

Чем же объясняется столь явное противоречие? Для того чтобы выяснить роль государственного управления в процветании азиатских стран, мы проанализировали большой объем исследований и пришли к выводу, что данную проблему не следует сводить к простой оценке качества управления. На различных этапах развития страны в игру вступают самые разные факторы. И далеко не все аспекты государственного управления равнозначны в каждый конкретный момент времени. При определении приоритетов реформы государственного управления необходимо учитывать культурные и институциональные реалии, уделяя особое внимание тем проблемам, которые в большей степени препятствуют росту и развитию страны.

## Азиатские тигры

Экономические успехи азиатских стран хорошо известны. Вслед за быстрым восстановлением Японии после Второй мировой войны и распространением ее экономического влияния на весь регион САР Гонконг, Южная Корея, Сингапур и Тайвань, провинция Китая, превратились в так называемые «новые индустриальные страны» — всего за одно поколение они вырвались из нищеты и приобрели статус стран с высокими доходами. Затем в Китае были проведены рыночные реформы, положившие начало его устойчиво быстрому экономическому росту. За последнее десятилетие к числу азиатских тигров присоединились Вьетнам, Индия, Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

Эти перемены преобразили глобальный экономический ландшафт. За последние три десятилетия ВВП на душу населения по паритету покупательной способности (ППС) в развивающихся странах Азии возрос в 14 раз — с 497 долларов США в 1980 году до 6844 долларов США в 2012 году, средний ежегодный прирост составлял 8,5 процента. За исключением вызванного азиатским финансовым кризисом спада в 1997–1998 годах, экономический рост оставался стабильным — даже после недавнего мирового финансового кризиса. В настоящее время на долю развивающихся стран Азии приходится примерно одна треть всего мирового ВВП по ППС.

Ускоренный экономический рост позволил странам региона добиться значительных успехов в преодолении бедности (ADB, 2013). С 1990 по 2010 год количество людей, живущих за чертой бедности, сократилось примерно на 700 миллионов человек. Среди прочих индикаторов бедности, не связанных с доходами, распространение начального образования стало практически всеобщим как для девочек (89 процентов), так и для мальчиков (91 процент); уровень детской смертности в 1990–2011 годах сократился вдвое; а к чистой питьевой воде в настоящий момент имеют доступ более 85 процентов домашних хозяйств (по сравнению с приблизительно 75 процентами в 1990 году).

Но эти поразительные достижения не сопровождались аналогичным прогрессом в сфере государственного управления.

## Показатели государственного управления

Концепция государственного управления — широкое понятие, но почти во всех случаях включает следующие аспекты: участие и подотчетность, политическая стабильность, отсутствие насилия, эффективность органов государственного управления, качество нормативного регулирования, верховенство закона и борьба с коррупцией.

В основе различных наборов показателей количественной оценки аспектов государственного управления лежат самые разные подходы, но все они указывают на неизменно низкий уровень государственного управления в странах Азии.

Один из таких наборов (публикуемый в *«Международном справочнике страновых рисков»* (ICRG) с 1980 года) свидетельствует о низком качестве государственного управления в странах Азии в сравнении со странами-членами Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) при ограниченной конвергенции (см. рис. 1). Начиная с 1993 года показатели верховенства закона и качества работы госаппарата улучшились лишь незначительно по сравнению со средними показателями по ОЭСР. После азиатского финансового кризиса 1997 года все затронутые им страны сосредоточились на преодолении его негативных последствий. Существенно снизилась эффективность систем и институтов, призванных бороться с коррупцией, и для ее восстановления потребовалось время.

Публикуемый Всемирным банком набор показателей Worldwide Governance Indicators (WGI) содержит результаты, схожие с результатами индекса ICRG (рис. 2). Наиболее высокие показатели в 1996 и 2011 годах среди всех регионов мира были у стран ОЭСР. Показатели стран Африки к югу от Сахары, напротив, были наиболее низкими в 2011 году, за исключением таких параметров, как политическая стабильность, отсутствие насилия, а также участие и подотчетность. Показатели развивающихся стран Азии по всем показателям были лишь незначительно лучше, чем у стран Африки к югу от Сахары, и на одном уровне со странами Ближнего Востока и Северной Африки — двумя регионами, темпы экономического роста и преодоления бедности в которых были намного медленнее. Показатели развивающихся азиатских стран были в целом ниже, чем у стран Латинской Америки и Карибского бассейна, не входящих в ОЭСР европейских стран и стран ОЭСР. Из всех шести параметров, учитываемых в индексе WGI, показатели участия, подотчетности и борьбы с коррупцией в регионе были особенно низкими в 2011 году. Такое положение сохранялось без существенных изменений с 1996 по 2011 год.

Рисунок 1

**Слабое государственное управление**

В странах Азии быстрый рост экономики способствовал сокращению отставания от стран с развитой экономикой по уровню доходов, но не по качеству государственного управления.

(В процентах от среднего показателя для стран ОЭСР)

Источник: оценки Азиатского банка развития на основе данных из Hulme, Savoia, and Sen (2014).

Примечание. ОЭСР = Организация экономического сотрудничества и развития.

Показатели развивающихся стран Азии на фоне других регионов мира несколько улучшаются, если принять во внимание различия в уровне доходов. Это видно по среднему отклонению фактических показателей азиатских стран от общемирового индикатора, показывающего средние показатели по миру для каждого из уровней дохода на душу населения и для каждой из категорий индекса WGI (ADB, 2013). Показатели политической стабильности и отсутствия насилия в развивающихся странах Азии превышают значения общемирового индикатора. Но по пяти остальным показателям они отстают. В частности, после поправки на различия в доходах развивающиеся страны Азии, без учета стран Ближнего Востока и Северной Африки, оказываются на последнем месте по таким параметрам, как участие и подотчетность, борьба с коррупцией и качество нормативного регулирования. Не удивительно, что именно по этим трем элементам государственного управления развивающиеся страны Азии больше всего отстают от стран ОЭСР с развитой экономикой.

Итак, развивающиеся страны Азии представляют собой парадокс. В последние десятилетия в них наблюдается устойчиво быстрый экономический рост на фоне сравнительно низкого уровня государственного управления. Относительный экономический успех региона, как представляется, противоречит тому интуитивному принципу, что экономическому развитию сопутствует качественное управление. Согласно этой точке зрения, хорошее государственное управление является предпосылкой таких важнейших факторов устойчивого экономического развития, как более эффективное разделение труда, более высокая окупаемость инвестиций, а также эффективная реализация социально-экономической политики.

## В Азии иначе?

Эмпирические данные показывают, что в целом, чем эффективнее государственное управление, тем быстрее экономический рост и тем лучше результаты развития. Чтобы найти разгадку азиатского парадокса, рассмотрим четыре различные точки зрения на это соотношение.

Во-первых, как правило, существует положительная взаимосвязь между государственным управлением и экономическим развитием, и Азия в этом плане не исключение. Это утверждение проиллюстрировано на рис. 3, где показаны данные для разных стран мира по двум категориям индекса WGI, — эффективности органов государственного управления и участия и подотчетности — по отношению к ВВП на душу населения страны. В обоих случаях показатели качества государственного управления положительно коррелируют с показателями ВВП на душу населения. Красные точки на рис. 3 соответствуют развивающимся азиатским странам и демонстрируют такую же прямую взаимосвязь. Анализ прочих не представленных здесь показателей государственного управления — качества нормативного регулирования, борьбы с коррупцией, политической стабильности, верховенства закона и их корреляции с уровнем ВВП на душу населения — также подтверждает эту прямую зависимость.

Во-вторых, соотношение между государственным управлением и экономическим развитием неодинаково по разным параметрам государственного управления. На рис. 3 показано, что эффективность государственного управления более тесно связана с уровнем ВВП на душу населения, чем участие и подотчетность. Более того, из шести показателей WGI эффективность государственного управления демонстрирует наибольшую взаимосвязь с уровнем ВВП на душу населения, а участие и подотчетность — наименьшую. В исследовании, проведенном Азиатским банком развития (ADB, 2013), набор собранных по всему миру данных

используется для эмпирической оценки соотношения между ростом ВВП и качеством государственного управления. Результаты показывают, что азиатские страны с высокими показателями в 1998 году (относительно описанного выше общемирового индикатора) по таким аспектам, как эффективность органов государственного управления, качество нормативного регулирования и борьба с коррупцией, в период 1998–2011 годов демонстрировали более высокие темпы развития (приблизительно на 1,5 процента в год), чем азиатские страны с низкими показателями по тем же самым параметрам. Однако темпы роста почти не отличались у стран с высокими и низкими показателями в категориях политической стабильности и верховенства закона, а что касается участия, то в этой категории азиатские страны с более высокими показателями фактически развивались медленнее.

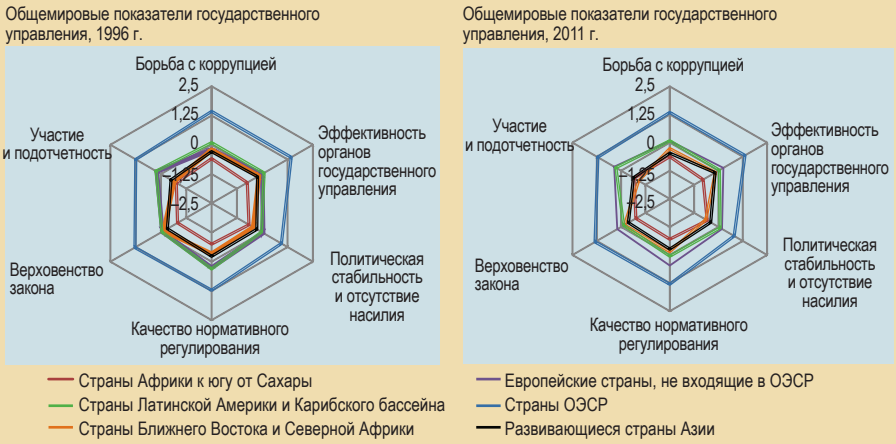
В том же исследовании приводятся результаты сравнительного анализа роста ВВП и качества государственного управления в разных странах. Согласно этим результатам, все показатели государственного управления находятся в положительной и значительной связи с темпами экономического роста в глобальной выборке стран, причем этот факт подтверждается и в странах Азии. Однако в Азии эффективность органов государственного управления и качество нормативного регулирования гораздо теснее связаны с экономическим ростом, чем в глобальной выборке. Из этого следует, что улучшение этих двух аспектов государственного управления даст более ощутимые результаты в странах Азии.

В-третьих, взаимосвязь между государственным управлением и экономическим развитием определяется также уровнем развития страны. Исследование этой взаимосвязи по всем шести показателям WGI свидетельствует о том, что в целом чем выше уровень доходов в экономике, тем теснее корреляция между качеством государственного управления и уровнем развития. Это в особенности верно для такого показателя, как участие и подотчетность. Например, на рис. 3 разброс точек, соответствующих странам с низкими и средними доходами, гораздо сильнее, чем разброс точек, соответствующих странам с высокими доходами. Это верно и для азиатских стран. Возможно, на разных этапах развития страны сталкиваются с различными сдерживающими ограничениями, а реформа государственного управления с большей вероятностью будет способствовать экономическому росту и развитию там, где она позволяет устранить эти ограничения (Rodrik, 2008). Таким образом, в странах с низкими и средними доходами, в дополнение к улучшению эффективности органов государственного управления и качества нормативного регулирования, на первый план выходят принцип верховенства закона и борь-

Рисунок 2

**Глобальные показатели качества государственного управления**

В 2011 году показатели азиатских стран были особенно низкими в категориях участия и подотчетности и борьбы с коррупцией.



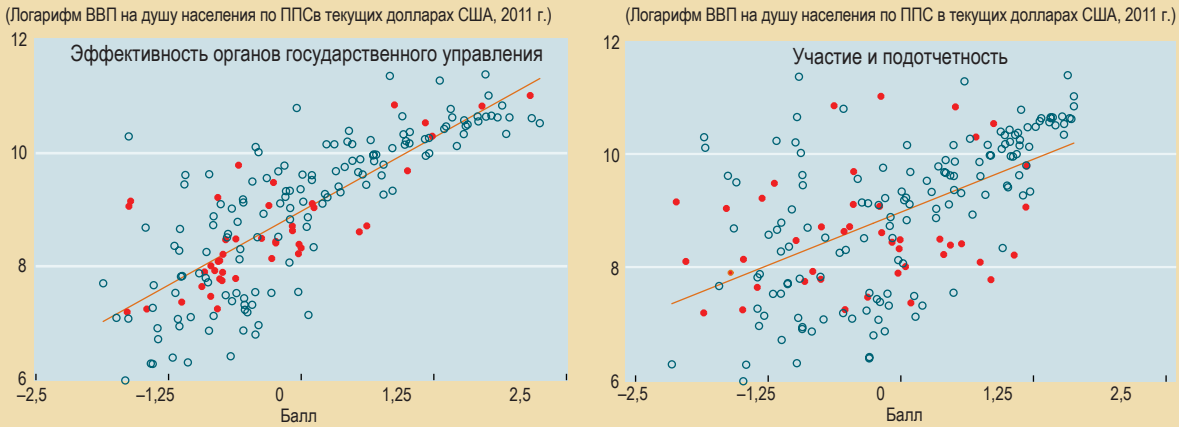

Источники: Оценки Азиатского банка развития на основе данных Всемирного банка и электронной базы данных «Общемировых показателей государственного управления».

Примечание. ОЭСР = Организация экономического сотрудничества и развития. Показатели приведены в диапазоне от –2,5 до 2,5, причем более высокие значения соответствуют более качественному управлению. Региональным показателем является среднее арифметическое значение показателей по странам.

Рисунок 3

**Правила эффективности органов государственного управления**

Азиатские страны с более эффективными органами государственного управления демонстрируют более высокий уровень ВВП на душу населения; участие и подотчетность слабо коррелируют с экономическим развитием.




Источники: МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики», Всемирный банк и база данных «Общемировых показателей государственного управления».

Примечание. ППС = паритет покупательной способности. Красные точки соответствуют развивающимся азиатским странам. Показатели приведены в диапазоне от –2,5 до 2,5, причем более высокие значения соответствуют более качественному управлению.

бы с коррупцией. Реформы соответствующих аспектов государственного управления могут оказать более ощутимое воздействие на экономический рост и развитие, чем другие аспекты управления. Хотя улучшения, например, в сфере участия и подотчетности, могут быть ценны как таковые, они, по-видимому, играют менее значительную роль в обеспечении результатов экономического развития стран с низкими доходами.

В-четвертых, отношение между качеством государственного управления и уровнем экономического развития зависит также и от отдельных показателей развития. Азиатский банк развития (ADB, 2013) провел в 2013 году исследование того, насколько более высокие показатели качества государственного управления соотносятся с более положительными результатами экономического развития, а также насколько это соотношение верно для развивающихся стран Азии. При этом рассматривалось три механизма превращения положительных аспектов надлежащего управления в позитивные результаты экономического развития: рост доходов на душу населения, в особенности среди малоимущих; улучшение собираемости налогов, необходимое для увеличения государственных расходов на социальные нужды; а также повышение эффективности расходов на социальные нужды и предоставления государственных услуг. Этот анализ привел к двум основным выводам.

Во-первых, на глобальном уровне более качественное государственное управление по большинству параметров WGI, как правило, коррелирует с лучшими результатами развития: сокращение уровней крайней бедности, повышение индекса развития человеческого потенциала, уменьшение гендерного неравенства, сокращение коэффициентов материнской смертности и смертности детей в возрасте до 5 лет, доступ к средствам санитарии, более высокий уровень образования, более развитая инфраструктура и более надежная система электроснабжения.

Во-вторых, взаимосвязь между качеством государственного управления и качеством и надежностью инфраструктуры в Азии более ощутима, чем в любой другой части мира. Иными словами, в Азии неэффективное управление тормозит развитие инфраструктуры в гораздо большей степени, чем в других регионах, и это в значительной мере препятствует дальнейшему развитию. В Азии отношение между государственным управлением, с одной стороны, и такими критериями развития человеческого потенциала, как крайняя бедность, смертность детей в возрасте до 5 лет и продолжительность обучения, с другой, такое же, как и в остальном мире. Однако связь между качеством государственного управления (в особенности участием и подотчетностью и эффективностью органов государственного управления) и другими критериями развития человеческого потенциала, такими как гендерное неравенство, материнская смертность и доступ к средствам санитарии, в Азии слабее. Это, возможно, объясняется глубоко укоренившимися культурными представлениями и социальными нормами. Таким образом, еще одно объяснение парадокса, при котором выдающиеся по совокупности достижения в сфере развития не сопровождаются улучшением качества государственного управления, может быть найдено в отдельных показателях развития.

## Три вопроса, которые необходимо рассмотреть директивным органам

*Во-первых, качество государственного управления влияет на экономический рост и развитие страны.* Собранные по всему миру данные показывают, что ускоренный рост и более эффективное развитие непосредственно связаны с высоким качеством управления, в частности, с эффективностью органов государственного управления, качеством нормативного регулирования, верховенством закона и борьбой с коррупцией. Связь между экономическим ростом и двумя показателями — эффективностью органов государственного управления и качеством нормативного регулирования — в Азии сильнее, чем где-либо. Однако гораздо сложнее установить причинно-следственную связь между этими явлениями. Правдоподобным объяснением является взаимозависимость между улучшением качества государственного управления и высокими темпами экономического развития: одно подкрепляет другое. Следовательно, страна выигрывает от улучшения обоих показателей.

*Во-вторых, значимость различных элементов государственного управления зависит от этапа развития страны.* Страны с низкими доходами должны стремиться к повышению эффективности органов государственного управления, к более качественному нормативному регулированию, верховенству закона и эффективной борьбе с коррупцией (например, к предотвращению конфликтов интересов, соблюдению прав человека и предоставлению важнейших государственных услуг). А переход к более высокому уровню доходов предполагает улучшение качества государственного управления с точки зрения участия в нем граждан и подотчетности органов государственного управления. Страны со средними и высокими доходами, скорее всего, смогут пожинать плоды повышения уровня участия граждан, политической стабильности и создания институтов мирового уровня (например, эффективных правовых систем, качественных услуг здравоохранения и образования, а также развитых финансовых систем).

*В-третьих, результаты реформ государственного управления зависят от отдельных показателей развития.* Коррупция препятствует осуществлению государственных программ оказания помощи малоимущим, а слабое нормативное регулирование и неэффективность органов государственного управления мешают росту предпринимательской деятельности и инвестированию в инфраструктуру в Азии значительно сильнее, чем где-либо еще. Более того, в Азии социальные нормы оказывают влияние на гендерные отношения и санитарную практику. В странах, испытывающих широкомасштабную неэффективность рынка, органы государственного управления должны сосредоточить усилия на устранении или реформировании тех факторов, которые более всего сдерживают экономическое развитие. Поскольку страны с различными исходными условиями сталкиваются с различными ограничивающими факторами, необходимо разрабатывать меры реформирования государственного управления с учетом каждого конкретного случая.

Как и сами цели развития, ни один из аспектов государственного управления не следует оставлять без внимания. Директивные органы должны заниматься не только теми аспектами, которые можно относительно легко и быстро осуществить, но также решать задачи, оказывающие наиболее ощутимое воздействие на дальнейшее развитие. Высококачественные институты помогут быстроразвивающимся странам избежать ловушки средних доходов, а странам с более медленно развивающейся экономикой помогут создать условия, необходимые для устойчивого экономического роста. ■

*Шикха Джха – старший экономист, Цзюйчжун Чжуан — заместитель главного экономиста в отделе экономических исследований Азиатского банка развития. Данная статья в значительной степени основана на части 2 исследования ADB (2013).*

*Литература:*

*Asian Development Bank (ADB), 2013,* Asian Development Outlook 2013 Update: Governance and Public Service Delivery *(Manila).*

*Hulme, David, Antonio Savoia, and Kunal Sen, 2014,* Governance as a Global Development Goal? Setting, Measuring and Monitoring the Post–2015 Development Agenda, Effective States and Inclusive Development Research Centre Working Paper No. 32 *(Manchester, United Kingdom: University of Manchester).*

*Rodrik, Dani, 2008, "Thinking about Governance," in* Governance, Growth, and Development Decision-Making *(Washington: World Bank).*

Туристы из стран Азии в Сиднее, Австралия.

# Поворот в сторону Азии

**Для поддержания своего быстро растущего благосостояния Австралии следует использовать меняющиеся возможности для экспорта в страны, которые являются ее ближайшими соседями**

*Элисон Стюарт*

РЕЗКОЕ повышение экспортных цен и бум инвестиций в горнодобывающей промышленности поддерживали быстрый рост доходов и повышение уровня жизни в Австралии в последнее десятилетие. Но сейчас, с началом замедления темпов инвестиций в горнодобывающей промышленности, Австралии необходимо повысить производительность и расширить базу экспорта, чтобы обеспечить устойчивость этого быстро возросшего благосостояния.

В результате бума инвестиций в горнодобывающей промышленности за последнее десятилетие экономика Австралии стала более ресурсоемкой, чем в прошлом, и укрепила свои экспортные связи с Азией. Австралия воспользовалась стремительной индустриализацией и урбанизацией Азии, особенно в Китае, повысившей спрос на продукцию, необходимую для строительства и других инвестиций, и вызвавшей резкий рост мировых цен на биржевые товары с начала 2000-х годов по 2011 год.

Рост экспорта биржевых товаров, цены которых бывают нестабильными, также повысил чувствительность экономики Австралии к изменениям в условиях торговли — то есть относительной цене экспорта, выраженной в импорте (см. рис. 1). Благодаря высоким экспортным ценам на уголь и железную руду, которые начали повышаться в начале 2000-х годов, условия торговли Австралии достигли рекордного уровня в 2011 году. С тех пор по мере роста предложения биржевых товаров их цены перестали повышаться и условия торговли Австралии ухудшились, снизив доходы и уменьшив налоговые поступления.

## Удовлетворение спроса

Когда десять лет назад начали повышаться цены на биржевые товары, Австралия, как и другие страны–производители ресурсов, увеличила инвестиции в горнодобывающую промышленность и объем производства. Инвестиции страны в горнодобывающую промышленность возросли примерно с 2 процентов ВВП в 2002 году до примерно 8 процентов в 2013 году (Arsov, Shanahan, and Williams, 2013). Инвестиции вначале направлялись, в основном, на месторождения угля и железной руды, но в последнее время возросло значение проектов сжиженного природного газа (СПГ) для удовлетворения растущего мирового спроса на энергию.

Бум инвестиций в горнодобывающей промышленности способствовал непрерывному экономическому росту в Австралии на протяжении 23 лет — даже во время недавнего мирового экономического кризиса. В период с 2000 по 2012 годы реальные (с учетом инфляции) доходы на душу населения повышались в среднем на 2,5 процента в год.

Горнодобывающая промышленность останется важной частью экономики Австралии. Располагающая разнообразными и изобильными ресурсами, Австралия является весьма конкурентоспособным производителем с низкими производственными издержками. В 2011 году Австралия располагала крупнейшими в мире резервами золота, железной руды, никеля, рутила и циркона. Она также имеет богатейшие запасы ряда других полезных ископаемых, включая каменный уголь (Australian Government, 2013), и занимает третье место в мире по экспорту СПГ (EIA, 2013).

И все же будущее остается неопределенным. В ближайшие пять лет по мере ввода в эксплуатацию инвестиционных проектов объем экспорта железной руды и угля возрастет (объем экспорта горнодобывающей промышленности в ближайшие пять лет может возрасти более чем на 30 процентов). Но его цены, вероятно, снизятся, по мере роста мирового предложения насыпных грузов. В то же время за счет инвестиций в горнодобывающую промышленность ослабнет стимулирование экономики (см. рис. 2). В краткосрочной перспективе ожидается резкое сокращение связанных с горнодобывающей промышленностью инвестиций, на которые в последние годы приходилась почти половина роста ВВП (см. рис. 3).

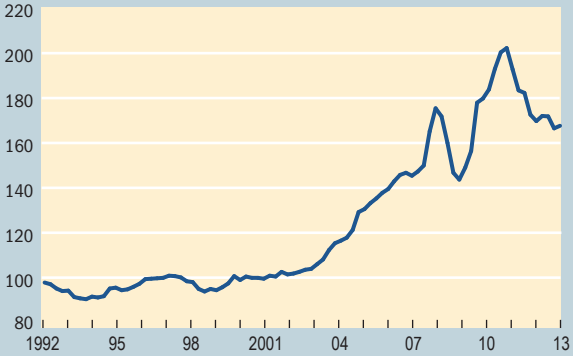
Таким образом, для поддержания высоких темпов роста в более долгосрочной перспективе придется повысить производительность в экономике, увеличить инвестиции за пределами горнодобывающей отрасли и экспорт продукции обрабатывающей промышленности и услуг. Перед Австралией стоит вопрос,

Рисунок 1

**Снижение оборотов**

Условия торговли Австралии достигли рекордно высокого уровня в 2011 году и с тех пор ухудшались по мере снижения цен на биржевые товары.

(Условия торговли, индекс, 2000 = 100)



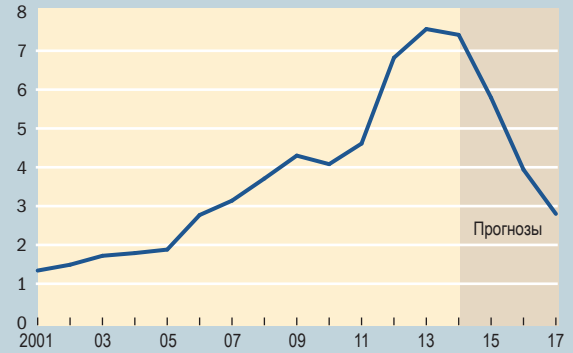

Источники: Австралийское бюро статистики; и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Условия торговли означают относительные цены экспорта товаров и услуг страны, выраженные в ценах импорта.

Рисунок 2

**Бурение по нисходящей**

Инвестиции в горнодобывающей промышленности, на которые в последние годы приходилось почти 8 процентов ВВП Австралии, в ближайшем будущем резко сократятся.

(В процентах, ВВП)




Источники: Австралийское бюро статистики; Банковская группа Австралии и Новой Зеландии; и расчеты персонала МВФ.

как перейти к росту на более широкой основе. Ответом отчасти могут быть экспортные связи Австралии с Азией и то, в какой степени ее ориентированный на внутреннюю экономику сектор услуг, на который приходится 71 процент ВВП страны и большая доля занятости, сможет найти и расширить рынки за рубежом.

## Поворот в сторону Азии

В ближайшее десятилетие ожидается, что Азия станет еще более важным двигателем роста мировой экономики, чем сейчас. Динамика ее спроса меняется по мере быстрого роста в регионе среднего класса и потребления. Согласно Национальному совету по разведке США (2012), к 2030 году две трети среднего класса мира будут проживать в Азии. Ожидается, что доля стран Азии с формирующимся рынком в мировом ВВП (измеряемая по паритету покупательной способности) возрастет с 30 процентов сегодня до 41 процента в 2023 году. По мере роста финансовых рынков стран Азии и предлагаемых ими услуг, ожидается увеличение доли банков стран Азии с формирующимся рынком в мировых банковских активах с 18 процентов сегодня до 31 процента в 2023 году.

**За последнее десятилетие рынки Китая и Индии для экспорта услуг Австралии выросли в пять раз.**

Перемещение мировой активности в Азию смягчит «гнет расстояния» — большие расходы, с которыми по традиции сталкивалась Австралия как экспортер, удаленный от ведущих экономик Европы и Северной Америки. Доля мирового выпуска продукции, производимой в радиусе примерно 6 000 миль от Австралии, возросла за последние 50 лет более чем в два раза, превысив треть этого выпуска, и может возрасти до примерно половины его к 2025 году (Australian Government, 2012). С приближением рынков снизились затраты на транспорт и связь, поэтому возможности Австралии для прибыльного экспорта должны приумножиться. Кроме того, потенциальные рынки Австралии должны расшириться еще и потому, что она торгует с такими растущими рынками, как Вьетнам, Индия, Индонезия, Китай, Корея, Малайзия, Сингапур и Филиппины.

По мере развития экономики стран Азии, вероятно, произойдет сдвиг в структуре отраслей и торговли. Многие страны Азии входят в производственный процесс с участием нескольких стран, который называется цепочкой добавленной стоимости, в которой конечная продукция производится с использованием вводимых ресурсов из разных стран. По мере продвижения стран «вверх по цепочке создания добавленной стоимости» — то есть они поставляют технически более продвинутые вводимые ресурсы — у них возникает потребность в более широком спектре сложных и специализированных товаров и услуг, которые может поставлять Австралия.

Кроме того, будут меняться вкусы быстро растущего среднего класса в странах Азии, и спрос переключится на более широкий спектр товаров и услуг. Например, уже растет спрос на молочную продукцию. Демографические тренды в Азии, вероятно, также будут иметь значение. В некоторых странах, таких как Китай, Корея и Япония, население быстро стареет, что повысит спрос на связанные с возрастом товары и услуги, такие как здравоохранение. У других стран с быстро растущей рабочей силой, таких как Индонезия и Малайзия, растут потребности в инфраструктуре, которые могут повысить спрос на традиционные статьи экспорта Австралии.

Экспорт Австралии уже ориентируется на Азию. На Индию, Китай, Японию и другие соседние страны Азии приходится более 70 процентов экспорта товаров Австралии. Потенциал роста кроется в торговле услугами. За последнее десятилетие рынки Китая и Индии для экспорта услуг Австралии выросли в пять раз. Недавнее введение прямых торгов между австралийскими долларами и китайскими юанями должно стимулировать коммерцию между двумя странами.

## Использование возможностей

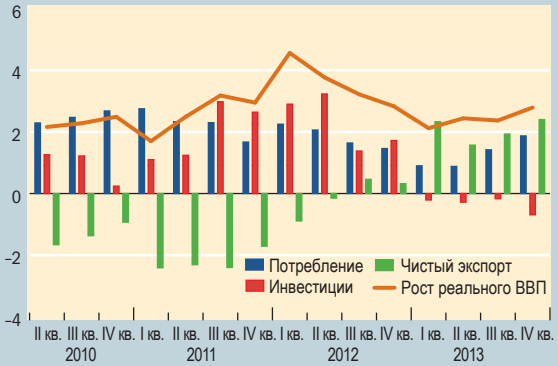
Экономика Австралии с растущей и высококвалифицированной рабочей силой и крупным сектором услуг располагает хорошими возможностями для предложения торговли услугами

Рисунок 3

**Уменьшение вклада**

Стимулирование экономики Австралии за счет инвестиций, большей частью в горнодобывающей промышленности, в 2013 году сократилось.

(Годовое изменение, в процентах)




Источники: Австралийское бюро статистики; и расчеты персонала МВФ.

формирующемуся среднему классу стран Азии. Ряд секторов услуг может стать важным источником иностранного дохода и внести вклад в экономический рост (Australian Government, 2013). К этим секторам относятся нижеследующие.

***Высшее образование.*** Доля иностранных студентов в университетах Австралии больше, чем в какой-либо другой стране: Австралия занимает третье место по популярности среди иностранных студентов после США и Соединенного Королевства (OECD, 2013) и уже стала ведущим и все более популярным местом для учебы студентов из Азии. По мере повышения благосостояния в Азии должно расти и число студентов из этих стран.

***Туризм.*** В настоящее время основное число туристов приезжает в Австралию из Азии. Приезжие из этого региона составляют примерно 40 процентов иностранных посетителей страны. Но доля туристов из стран Азии в Австралии все же намного уступает их доле в большинстве стран Азии (BFA, 2012). Свыше 70 процентов прибывающих в Китай, Корею, Малайзию, САР Гонконг, провинцию Китая Тайвань и Японию, приезжают из Азии.

***Деловые услуги.*** У поставщиков профессиональных услуг, услуг в сфере инжиниринга, дизайна и особенно услуг, связанных с горнодобывающей промышленностью, хорошие возможности для продажи своих специальных знаний и навыков на рынках Азии.

***Здравоохранение.*** Австралия имеет все возможности для экспорта фармацевтической продукции и предоставления профессиональной подготовки, в том числе по лечению рака и болезней сердца и печени (KPMG, 2012). Австралийские университеты наладили партнерские отношения в сфере медицинских исследований с рядом своих азиатских коллег.

***Финансовые услуги.*** Прямые связи финансового рынка Австралии с Азией развивались медленнее, чем другие отношения. Объем делового оборота австралийских банков со странами Ассоциация стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН) относительно невелик — примерно 20 процентов общего объема их деловой активности за рубежом — несмотря на то что страны АСЕАН стали крупнейшими торговыми партнерами Австралии. Ввиду наличия торговых связей есть возможности для дальнейшей финансовой интеграции.

Преимущество Австралии в традиционных сферах горнодобывающей и смежной промышленности, а также в сельском хозяйстве и агробизнесе останется значительным. Вспомогательная отрасль горнодобывающей промышленности часто стимулирует экспорт других секторов, таких как строительство, обрабатывающая промышленность и услуги для горнодобывающей промышленности, а также технологии, необходимые для строительства производственных мощностей. В сельском хозяйстве растет экспорт специализированной продукции — например, объем продаж вина в Китай увеличился в пять раз за половину десятилетия. Значение инноваций в сельском хозяйстве, технологии и продовольственной безопасности, ставших важными направлениями в Австралии, возрастает и в странах Азии.

Но поскольку в экспорте страны такое центральное место занимают ресурсы, условия торговли Австралии ухудшатся по мере дальнейшего снижения цен на биржевые товары. При этом плавающий обменный курс страны может способствовать смягчению последствий снижения цен на сырье, поскольку с ухудшением условий торговли должен снизиться курс австралийского доллара. Это фактически снизит цену и усилит конкурентоспособность других внешнеторговых товаров и услуг. Если изменения в обменном курсе будут соответствовать условиям торговли, как это было в прошлом, это поможет Австралия перебалансировать свою экономику.

Но для того чтобы добиться повышения уровня жизни такими же темпами, как в прошлом десятилетии, возможно, потребуется не только увеличение экспорта помимо биржевых товаров. Австралии необходимо добиться повышения общей производительности, а это — нелегкая задача.

После проведенной в Австралии масштабной реформы рынков товаров, труда и капитала в 1980-е и 1990-е годы правительство не в состоянии много сделать для быстрого повышения производительности. Но оно опирается на предыдущие реформы, поощряя инвестиции за пределами горнодобывающего сектора и разрабатывая проекты автомобильных и железных дорог на уровне городов и регионов, чтобы устранить узкие места в инфраструктуре. Правительство привлекает частный сектор к поискам новых путей финансирования развития инфраструктуры и стремится содействовать снижению деловых издержек путем дерегулирования и тщательного изучения законов о конкуренции для выявления направлений реформы. Проводится анализ сектора финансовых услуг; правительство также приняло обязательство рассмотреть налоговую систему. ■

*Элисон Стюарт — заместитель начальника отдела в Департаменте стран Азиатско-Тихоокеанского региона МВФ.*

*Литература:*

*Arsov, Ivailo, Ben Shanahan, and Thomas Williams, 2013, "Funding the Australian Resources Investment Boom," Reserve Bank of Australia Bulletin (March), pp. 51–61.*

*Australian Government, 2012, "Australia in the Asian Century," White Paper (Canberra).*

*——, 2013, "Australia's Identified Mineral Resources 2012," Geoscience Australia Report (Canberra).*

*The Boao Forum for Asia (BFA) Progress of Asian Economic Integration, 2012,* Annual Report *(Beijing).*

*KPMG, 2012 "Australia in the Asian Century: Opportunities and Challenges" (Australia, various locations).*

*Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2013, "Education at a Glance," Australia Country Note (Paris).*

*U.S. Energy Information Administration (EIA), 2013, "Australia" (Washington).*

*U.S. National Intelligence Council (NIC), 2012,* Global Trends 2030: Alternative Worlds *(Washington).*

# F&D on the go

## New F&D app available on

Available on the App Store | Google play | amazon.com

- Download free via Apple, Google Play, or Amazon
- Watch videos, listen to podcasts
- Subscribe now!

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 2015–2016 program begins in July of 2015. Applications are due by January 5, 2015.

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

# Кимчи
## перестает быть исключительно корейским продуктом

**Стремительно растущий экспорт этого пряного блюда из Китая грозит сместить Корею с ее особого места в производстве кимчи**

КИМЧИ потребляется в каждый прием пищи 95-ю процентами корейцев в объеме 2 млн тонн в год. Но с расширением экспорта этого блюда из Китая кимчи все в большей мере становится международным продуктом.

Женщины готовят кимчи во время благотворительной акции в Сеуле, Корея.

**2 миллиона тонн**

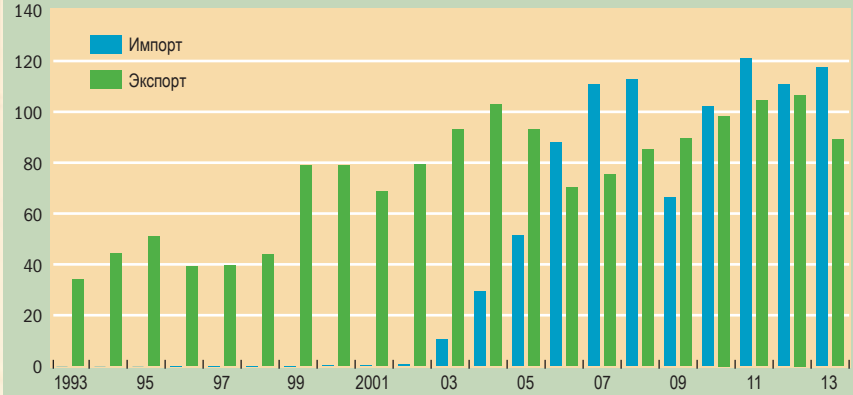
ОБЪЕМ ЕЖЕГОДНОГО ПОТРЕБЛЕНИЯ КИМЧИ В КОРЕЕ СОСТАВЛЯЕТ **13** КОЧАНОВ КАПУСТЫ НА ОДНОГО ЧЕЛОВЕК В ГОД

### Конкуренция со стороны Китая

Корея, родина кимчи, ранее занимала ведущее место в мировом экспорте — в основном в Японию, США, САР Гонконг и Тайвань, провинцию Китая. Но в 2003 году Корея начала увеличивать импорт кимчи из Китая. Кимчи, произведенная в Китае, дешевле, поэтому она приобрела популярность, особенно у предприятий общественного питания, чьи потребители зачастую не имеют понятия о ее источнике. Начиная с 2006 года баланс торговли Кореи этим национальным блюдом сводился с дефицитом каждый год, за исключением 2009 года, когда стоимость импорта снизилась из-за высокого курса китайского юаня.

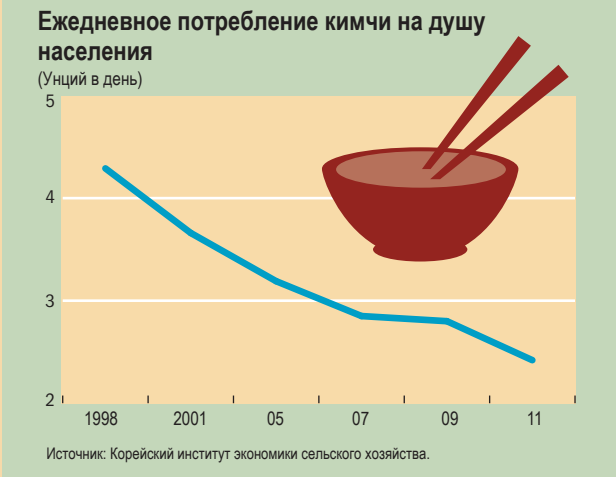
**Торговля кимчи в Корее**

(Миллионов долларов)




Источник: Корпорация по торговле сельскохозяйственной и рыбной продукцией и продовольствием Кореи.

Источник: Корпорация по торговле сельскохозяйственной и рыбной продукцией и продовольствием Кореи.




Источник: Корейский институт экономики сельского хозяйства.

Почти весь импорт кимчи Кореи поступает из Китая, причем его общая стоимость с 2007 года превышает 100 миллионов долларов США (кроме 2009 года).

Поскольку все меньше семей занимается приготовлением кимчи в домашних условиях, а спрос ресторанов на более дешевую кимчи увеличивается, предполагается, что спрос на китайский продукт в Корее будет расти.

С другой стороны, корейский экспорт кимчи в Китай, который в 2010 году достиг пикового уровня в 378 000 долларов США, упал до 15 000 долларов США в 2012 году и почти до нуля в прошлом году в результате принятых китайским правительством мер по защите отечественных производителей.

Внутреннее ежедневное потребление кимчи на душу населения в Корее постепенно сокращается, особенно среди молодежи, которая все больше переходит к западному стилю питания. Но общий объем потребления в Корее увеличился в последние годы в связи с ростом населения; рынок кимчи в Корее в 2013 году достиг почти 2,43 млрд долларов США.

## ЭКСПОРТ КИМЧИ В ЯПОНИЮ ИЗ

КОРЕИ — СОКРАТИЛСЯ **НА 22,1%**

КИТАЯ — СОКРАТИЛСЯ **НА 1,4%**

С 2012 ПО 2013 ГОД

### Утрата позиций в Японии

Кимчи из Китая также вытесняет корейскую кимчи в Японии. Второй по величине в мире импортный рынок кимчи после Кореи, Япония является основной страной назначения экспорта из Кореи, составляя примерно 80 процентов корейского экспорта кимчи. Но слабость курса иены и все более напряженные отношения между этими двумя странами привели к существенному сокращению экспорта из Кореи в Японию в 2013 году, тогда как экспорт из Китая снизился лишь незначительно.

### «Если бы не было кимчи, невозможно было бы жить»

Если у Кореи есть национальное блюдо, то это кимчи. Было бы немыслимо подать еду без этого острого гарнира, приготовляемого из квашеных овощей, как правило, капусты. Кимчи занимает такое прославленное место в корейской кухне, что в 1960-е годы была написана песня, в которой хор повторяет: «Если бы не было кимчи, невозможно было бы жить».

Остроту этому блюду придает красный перец чили, который также окрашивает его в глубокий красный цвет. Соус из морепродуктов способствует брожению, которое занимает почти месяц.

Кимчи начали изготовлять в VII веке, когда овощи приходилось мариновать, чтобы создать запасы питательных и минеральных веществ на холодные зимы, во время которых нельзя было достать свежие фрукты и овощи. В те времена, когда Корея была преимущественно сельскохозяйственной страной, женщины в деревнях собирались вместе в определенный день сезона приготовления кимчи, обычно в ноябре, чтобы промыть и замариновать большое количество капусты, а потом они получали свою долю конечного продукта.

Традиционно кимчи укладывали в огромные глиняные кувшины, зарываемые в землю, и оставляли для квашения. Корея, возможно, осуществила быструю индустриализацию за последнее столетие, но кимчи сохраняет свой канонический статус и повсеместное присутствие.

*Подготовлено Юсан Ли, которая является автором работ по вопросам экономики Кореи.*

# Экономика и мораль

## Пускай экономисты предпочитают сохранять нейтральность в оценках, но многие критики находят взаимосвязь между экономической наукой и добродетелью ущербной

*Тимоти Тейлор*

ЭКОНОМИСТЫ предпочитают обходить вопросы морали стороной. Они любят говорить, что изучают компромиссный выбор, стимулы и взаимодействие, отдавая оценочные суждения на откуп политическому процессу и обществу.

Но нравственные суждения не склонны обходить экономику стороной.

Критику взаимосвязи между экономической наукой и нравственной добродетелью можно отнести к трем основным категориям. В какой мере обычная экономическая жизнь сохраняет способность быть добродетельной? Не переходит ли экономический анализ свои границы, вторгаясь в зоны поведения, которые следует защищать от экономики? Не создает ли само изучение экономики отрицательных стимулов для нравственного поведения?

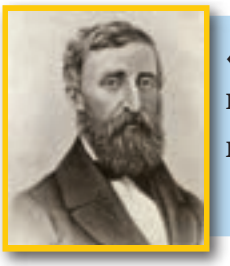
### Способность к добродетельной жизни

После тяжелого трудового дня или когда наступает пора платить по счетам, многие из нас понимают, что имел в виду Генри Дэвид Торо, когда в 1854 году написал: «Большинство людей проживают свою жизнь в тихом отчаянии».

В самом деле, философы со времен Аристотеля проводили границу между экономической жизнью и жизнью, которая является добродетельной или прожита не зря. Например, Аристотель писал в своей «Никомаховой этике»: «[Жизнь] стяжателя как бы подневольная, и богатство — это, конечно, не искомое благо, ибо оно полезно, то есть существует ради чего-то другого».

Эти философы отмечают, что люди часто работают только для того, чтобы заработать деньги на такие предметы первой необходимости, как еда, кров и одежда. В то же время, они указывают на ряд добровольно избираемых видов человеческой деятельности, которые больше соответствуют добродетельному поведению: любовь и дружба, изобразительное искусство и музыка, военная доблесть, участие в общественной жизни, лечение больных, помощь бедным и так далее.

Однако вынужденный характер и причинная обусловленность трудовой жизни имеют и другие аспекты. Друг и коллега Торо, трансцен-



**«Большинство людей проживает свою жизнь в тихом отчаянии».**

*Генри Дэвид Торо*

дентальный философ Ральф Уолдо Эмерсон в 1844 году изрек: «Неважно, занимаешься ли ты утонченной или грубой работой, выращиваешь ли хлеб или пишешь романы, если только ты выполняешь свою работу добросовестно, к своему собственному удовлетворению, то она вознаградит как чувства, так и разум: сколь бы часто ты ни терпел поражения, ты рожден для победы. Наградой за хорошо сделанное дело будет его завершение». Работайте на совесть независимо от того, чем вы занимаетесь: обслуживаете голодных клиентов в закусочной, работаете водителем такси, убираете гостиничные номера, укладываете бетон при строительстве дороги, организуете выездную миниконференцию для офисных работников или делаете что-либо еще. Работа может быть оплачиваемой, но при таком подходе добросовестно выполненная работа приносит больше, чем просто денежное вознаграждение.

Действительно, альтернативная философская традиция объяснения взаимосвязи между экономической жизнью и нравственной добродетелью, уходящая корнями в работы Джона Локка и прямо противостоящая аристотелевской традиции, рассматривает труд и экономическую деятельность не как унылую и безнравственную рутину подневольного наемного труда и стяжательства, а как способ общения человека с окружающим миром и формирования собственной личности.

Вот как описал этот взгляд Анджей Рапачински (Andrzej Rapaczynski, 2013): «[П]родуктом труда являются не просто блага или товары, а собственно независимые люди, которые теперь живут той жизнью, которую они сами для себя придумали и выбрали. То есть трудовая деятельность, лежащая в основе экономической жизни, отнюдь не порабощающая тех, кто ее осуществляет, является важнейшим проявлением творческого потенциала человека, истинным воплощением новой реальности, управляемой человеческим интеллектом и воображением, в которой мы можем осознавать и формировать себя по собственному желанию». Хотя изобразительное искусство, литература и музыка, в силу своей «особенно сложной природы… возможно, более отчетливо опознаются в качестве основных артефактов человеческой культуры… их место в жизни человека принципиально не отличается от других объектов, производимых нами как для потребления, так и для определения основополагающих условий нашего собственного существования», — написал профессор права и философии.

Работайте на совесть независимо от того, чем вы занимаетесь: обслуживаете голодных клиентов в закусочной, работаете водителем такси, убираете гостиничные номера, укладываете бетон при строительстве дороги, организуете выездную миниконференцию для офисных работников или делаете что-либо еще.

### Кто мрачен?

«Мрачная наука» — вот самая мощная словесная «граната», запущенная в сторону экономики. Но экономисты, знакомые с историей этого язвительного замечания, воспринимают его как знак отличия.

В своем эссе 1849 года историк и эссеист Томас Карлайль написал, что предмет политической экономии является «унылым, безотрадным и в действительности довольно низменным и удручающим; это то, что мы можем назвать, по большому счету, мрачной наукой». Однако эссе Карлайля, озаглавленное «Случайные рассуждения по негритянскому вопросу», доказывает, что бедные чернокожие работники в Вест-Индии страдают «пороками лености и высокомерия». Для того чтобы они могли достичь добродетели, считает он, «ленивого чернокожего в Вест-Индии» следует «заставить работать, в чем и заключается его предназначение». Карлайль был не только расистом. Он верил, что бедняки всего мира независимо от расовой принадлежности, «как самые белокожие, так и самые темнокожие», должны испытать на себе действие «божественного права принуждать их (если нельзя сказать «позволять им») выполнять ту работу, для которой они созданы».

Одним словом, Карлейль назвал экономику мрачной наукой, поскольку она была выстроена на таких идеях, как «оставление людей в покое» и «тайное голосование», которые мы иначе называем личной свободой и демократией.

Джон Стюарт Милль, экономист и политический философ, в 1850 году опубликовал статью, в которой подверг эссе Карлайля резкой критике. Милль подчеркнул, что богатые часто угнетают бедных и что когда поведение и отношение бедного населения кажется некооперативным и неэффективным, причина этого коренится, скорее, в отрицательных стимулах, создаваемых угнетением, нежели в изъянах характера. В заключение Милль высказал следующую мысль: «Хотя мы не можем искоренить все страдание, мы можем, если будем исполнены достаточной решимости, отказаться от всех видов тирании». В фактически развязавшемся историческом споре по поводу мрачной науки просвещенный экономист выглядит бесспорным победителем.

Рассуждая в подобном духе, современные экономисты-философы составили список добродетелей, которые могут быть присущи рыночным отношениям. Дейдра Макклоски (Deirdre McCloskey, 2006) описала семь добродетелей экономической жизни среднего класса: любовь (доброжелательность и дружба), вера (цельность), надежда (предпринимательский дух), мужество (стойкость и настойчивость), умеренность (сдержанность и скромность), благоразумие (знания и дальновидность) и справедливость (социальный баланс и честность). Сходным образом, Луиджино Бруни и Роберт Сагден (Luigino Bruni and Robert Sugden, 2013) предположили, что участие в трудовой и коммерческой деятельности согласуется с такими добродетелями, как самосовершенствование, предприимчивость и бдительность, доверие и надежность, уважение к чужим желаниям и восприятие других в качестве возможных партнеров в рамках взаимовыгодной сделки.

Вместо того чтобы сосредоточивать внимание на философских абстракциях, относящихся к нравственному содержанию труда, рассмотрим классическую семью: родители работают, воспитывают детей, поддерживают дружеские отношения с коллегами по работе и соседями, общаются с родственниками, уделяют время личным интересам и общественной жизни. Утверждение о том, что люди, которые работают, обречены вести безнравственную жизнь, если только не смогут урвать свою долю добродетельных занятий в свободное от работы время, представляется высокомерным и заносчивым или, возможно, демонстрирует оторванность от действительности. С другой стороны, утверждение о том, что рутинная работа ежедневно обеспечивает людей возможностями для обретения добродетели, может показаться странным и нереалистичным благодушием. В качестве компромисса можно признать, что хотя моменты благодати и возможности для добродетельного поведения могут встречаться во всех аспектах жизни, включая экономическую жизнь, диапазон и спектр возможностей для добродетельного поведения зависят от характеристик экономической жизни человека.

**«Жизнь стяжателя как бы подневольная, и богатство — это, конечно, не искомое благо, ибо оно полезно, то есть существует ради чего-то другого».**

*Аристотель*

## Экспансия экономики в другие сферы жизни

Даже если экономическая жизнь и необязательно несовместима с нравственностью и добродетелью, обеспокоенность в связи с этим вызывает вопрос о том, не распространяются ли ценности экономической жизни за пределы той зоны, где они уместны.

Например, экономические ценности могут приносить пользу при выращивании пшеницы, изготовлении смартфонов, покупке холодильника или осуществлении пенсионных сбережений. Но ориентация на эти ценности в других ситуациях может выглядеть более сомнительно — по меньшей мере, в глазах неэкономистов, которые читают о разновидности «экотуризма», когда с охотников взимают значительную плату за отстрел старых слонов и львов, якобы для пополнения местной казны и предотвращения браконьерства; о компаниях, покупающих квоты на загрязнение окружающей среды; или о некоторых врачах и экономистах, выступающих за платное, а не добровольное донорство почек и крови.

На определенном уровне опасения того, что экономика может выйти за пределы дозволенного, вполне оправданы. Даже экономисты согласны с тем, что торговля детьми или порабощение одного человека другим безнравственны. Вы не можете купить себе настоящего друга. И, как пели «Битлз», «Can't buy me love (нельзя купить себе любовь)». Большинство экономистов не ведут себя так, как будто денежная стоимость — это единственное, что имеет значение: даже экономисты дарят по особым случаям подарки, а не просто деньги.

Философ из Гарварда Майкл Сэндел (Michael Sandel, 2013) был одним из первых, кто поставил нелегкие вопросы об экспансии экономики в другие области. Он писал:

«[Н]азначение цены каждому виду человеческой деятельности подрывает определенные нравственные и гражданские ценности, о которых стоит побеспокоиться… Следует ли торговать сексом? А как насчет суррогатного материнства или беременности на платной основе? Если ли что-то плохое в использовании наемной армии, а если есть, то как должна распределяться воинская обязанность? Следует ли университетам принимать часть первокурсников на платной основе, чтобы собрать деньги на благое дело, например, профинансировать новую библиотеку или стипендии студентам-отличникам из малообеспеченных семей? Следует ли Соединенным Штатам продавать право на иммиграцию? И позволять ли лицам, являющимся гражданами США, продавать свое гражданство иностранцам или меняться с ними гражданством? Можно ли допустить существование свободного рынка усыновления детей? Разрешить ли людям продавать свое право голоса?»

Сэндел является образцом философской осмотрительности. Он задает вопросы, а не заявляет, что знает ответы, и не исключает возможности того, что даже если определенные нравственные и гражданские ценности и страдают, в некоторых случаях расширенное использование денежной стоимости может быть допустимо. В том же исследовательском русле полезно вспомнить, что со временем наши представления о том, какие разновидности рыночных сделок вызывают отторжение, менялись. Вот несколько примеров из истории Соединенных Штатов, хотя и другие страны, несомненно, были свидетелями аналогичных изменений.

В Америке XIX века страхование жизни считалось недопустимой в нравственном отношении игрой в азартные игры с Богом до тех пор, пока в результате рекламной кампании, нацеленной на представителей церкви, не стало восприниматься как благоразумный способ проявления любви к семье. В Америке начала XX века продажа алкоголя считалась морально неприемлемой в течение 14 лет, вплоть до отмены Сухого закона в 1933 году. До 1960-х годов государственные лотереи считались в Соединенных Штатах безнравственными; во многих штатах ввоз средств контрацепции из других штатов на продажу и даже для домашнего использования был запрещен законом. Выплата жалованья рядовым военнослужащим считалась в Соединенных Штатах неприемлемой в нравственном смысле вплоть до прекращения призыва в армию и создания вооруженных сил, полностью комплектуемых личным составом на контрактной основе, в 1970-х годах. Решение сделать экстракорпоральное оплодотворение услугой, предоставляемой на рынке здравоохранения, вызвало много споров. До 1980-х годов считалось безнравственным допускать профессиональных спортсменов к участию в таких «любительских» мероприятиях, как Олимпийские игры.

Платное донорство крови по-прежнему неприемлемо для многих американцев. Однако донорам кровяной плазмы и спермы, как правило, выплачивают вознаграждение. Женщина

не может получить деньги за донорство почки, но ей могут заплатить за ее яйцеклетки или за вынашивание ребенка в роли суррогатной матери. Между странами существуют значительные различия в том, в каких случаях допускается использовать механизм ценообразования: например, в некоторых странах легализованы проституция и некоторые легкие наркотики, в то время как в других запрещена выплата процентов по кредитам.

Если ценовой стимул «подрывает определенные нравственные и гражданские ценности, о которых стоит побеспокоиться», как предполагает Сэндел, то почему бы не рассмотреть и более радикальные предложения? Возможно, работники сфер здравоохранения, образования, социальные работники и государственные служащие должны работать бесплатно или почти бесплатно, поскольку мы не хотим подорвать нравственную основу их работы. Возможно, нам не следует платить за переработку отходов или за теплоизоляцию, поскольку эту деятельность нужно осуществлять ввиду ее положительного воздействия на окружающую среду, а не в обмен на денежное вознаграждение. Благотворительные пожертвования должны сами по себе служить наградой, ведь обнародование имен жертвователей или сокращение их налогового бремени нанесет ущерб гражданской добродетели.

Эти предложения нужны для того, чтобы развязать дискуссию, их нельзя воспринимать всерьез. Но все же они показывают, что экономические стимулы не всегда следует рассматривать как несогласующиеся с гражданской и нравственной добродетелью. А когда мы наблюдаем изменение отношения общества к нравственной стороне тех или иных экономических сделок, разумнее воздержаться от предположений о том, что сегодняшние границы терпимости останутся прежними завтра.

Утверждение о том, что рутинная работа ежедневно обеспечивает людей возможностями для обретения добродетели, может показаться странным и нереалистичным благодушием.

В самом деле, когда экономическое мышление захватывало области, выходящие за рамки его традиционной сферы применения, это нередко давало положительные результаты. Например, экономисты, отталкиваясь от работы Гэри Беккера, недавно ставшего нобелевским лауреатом, и прочих, показали, как экономическое мышление способно объяснить динамику явлений, которые ранее не причислялись к кругу экономических вопросов, таких как брак, воспитание детей, преступность и дискриминация отдельных категорий населения. Мысль о том, что вооруженные силы должны привлекать в свои ряды военнослужащих при помощи жалованья, льгот и возможностей для карьерного роста, а не в рамках обязательной службы по призыву, сейчас является господствующей точкой зрения. Так же, как и понимание того, что проблемы охраны окружающей среды можно эффективно решить, назначив цену загрязнению, — например, используя залоги за банки и бутылки, налоги на такие товары, как бензин, способствующий загрязнению, и покупки и продажи компаниями разрешений на определенные загрязняющие вещества, что создает стимул для сокращения загрязнения при более низких социальных издержках.

Имеет место соблазн попытаться выстроить вокруг нравственных и гражданских добродетелей забор, чтобы помешать вторжению экономических ценностей. Но, как выяснили Соединенные Штаты, попытавшись в начале XX века ввести запрет на алкоголь, действие экономических сил не так просто блокировать, а хорошо организованный рынок зачастую оказывается более практичным способом сбалансировать нравственные и гражданские ценности, нежели законы, которые запрещают те или иные действия, ссылаясь на нравственные аргументы.

**«Ограничивать насколько возможно личный эгоизм и отдаваться снисходительной симпатии к другим представляет высшую степень нравственного совершенства, на какую только способна человеческая природа».**

*Адам Смит*

## Пагубное влияние

Обычная претензия к изучению экономики заключается в том, что последняя «целиком посвящена тому, как заработать деньги и стать богатым». Но это уловка, неверно представляющая предмет экономики. Даже базовые вводные курсы экономики сосредоточены на размышлениях о том, как делать компромиссный выбор, неизбежный в мире ограниченных ресурсов. Конечно, эти вводные курсы рассматривают рынки спроса и предложения, но уделяют внимание и таким вопросам, как поведение, направленное на ограничение конкуренции, загрязнение окружающей среды, бедность, безработица, преимущества и недостатки глобализации и торговли. Людям, чуть более осведомленным об экономике, известно, что великие экономисты, начиная с Адама Смита, написавшего в 1776 году книгу, ставшую классикой, — «Богатство народов», — уже более двух столетий бьются над вопросами неравенства, справедливости, верховенства права и социальной помощи.

Усовершенствованная версия претензии к изучению экономики звучит так: поскольку основополагающая экономическая модель исходит из того, что люди стремятся удовлетворить свои потребности («максимизируют полезность», выражаясь профессиональным языком), а компании стремятся получить прибыль, то изучающие экономику, скорее всего, превратятся в людей, которые также считают эгоизм добродетелью. Внесем ясность: сами экономисты не желают усиления эгоизма. Как писал Смит в 1759 году в своей первой фундаментальной работе «Теория нравственных чувств», «[м]ы презираем эгоиста, очерствелая душа которого занята исключительно собой и относится бесстрастно как к счастью, так и к несчастью своих ближних!... Из всего сказанного нами следует, что выражать свое сочувствие другим и забывать о себе, ограничивать насколько возможно личный эгоизм и отдаваться снисходительной симпатии к другим представляет высшую степень нравственного совершенства, на какую только способна человеческая природа. Только таким путем мы можем достигнуть того господства согласия в чувствованиях людей, при котором страсти наши оказываются законными и приносят нам счастье».

Экономисты могут чувствовать несправедливость в том, что эта претензия предъявлена им одним. В конце концов, многие научные дисциплины изучают сомнительные аспекты человеческого поведения. Политология, история, психология, социология

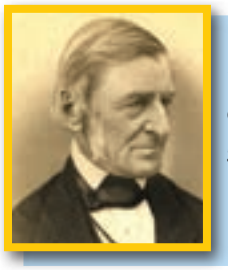
и литература часто интересуются проявлениями агрессии, одержимости, эгоизма и жестокости, не говоря уже о похоти, лени, жадности, зависти, гордыне, гневе и чревоугодии. Но никто, похоже, не боится, что студенты, изучающие эти дисциплины, прямой дорогой идут к тому, чтобы стать социопатами. Почему же разлагающее воздействие приписывается исключительно экономике? В конце концов, профессиональные экономисты представляют всю палитру идеологических взглядов, от крайних левых до крайних правых, что свидетельствует о том, что изучение экономики не является идеологической «смирительной рубашкой».

Некоторые данные указывают на наличие взаимосвязи между изучением экономики и менее кооперативным или эмпатическим поведением, хотя в целом исследования, пытающиеся увязать ту или иную область научных интересов с перерождением личности, не являются строго научными. Например, согласно результатам проведенного в США в начале 1990-х годов опроса, ученые-экономисты более склонны не делать никаких благотворительных пожертвований, чем ученые в других областях, однако то же исследование показывает, что средний размер пожертвований экономистов несколько выше (Frank, Gilovich, and Regan, 1993).

Ряд исследований сравнивает студентов, изучавших экономику, с теми, кто ее не изучал. В рамках одного исследования студентов Корнельского университета спрашивали, как бы они отреагировали и каких реакций ожидали бы от других, если бы при выставлении счета была допущена ошибка в их пользу, в результате которой они получили бы 10 компьютеров, в то время как оплатили только 9. Студенты, посещавшие занятия по экономической теории игр, реже заявляли, что сообщат об ошибке, и были менее склонны верить, что о ней сообщат другие (Frank, Gilovich, and Regan, 1993). Однако в ходе другого исследования был проведен эксперимент с «оброненным письмом», в рамках которого на полу перед аудиториями, где проходили занятия по экономике и по другим предметам в Университете Джорджа Вашингтона, были оставлены проштампованные, надписанные незапечатанные конверты, в каждом из которых лежала десятидолларовая банкнота и короткая записка. Более половины писем, оставленных в аудиториях, где проходили занятия по экономике, были запечатаны и брошены в почтовый ящик вместе с содержащимися в них банкнотами; из тех писем, которые лежали на полу в других аудиториях, были отправлено по адресу менее трети (Yezer, Goldfarb, and Poppen, 1996).

Конечно, такие сравнения могут означать то, что экономика привлекает людей, более склонных реагировать определенным образом, а не то, что изучение экономики заставляет людей действовать именно так. Действительно, волна социологических исследований в последние несколько десятилетий подтвердила значение эффектов обрамления («фрейминг») или предварительной установки («прайминг»): то, как исследователь формулирует свой вопрос или определяет ситуацию, оказывает сильное влияние на реакцию участника исследования. В еще одном исследовании руководителей компаний сначала попросили составить 30 предложений, часть из которых складывалась из слов экономической тематики, — например, *продолжает, экономика, расти, наша*, — в то время как другие состояли из таких слов, как *зеленым, дерево, было*, не имеющих отношения к экономике. Затем руководители стали участниками ролевых играх: им нужно было написать письмо сотруднику, которого переводят на работу в другой город или подвергают дисциплинарному взысканию в связи с опозданиями. Исследователи обнаружили, что руководители, составлявшие предложения из экономических слов, выразили в этих письмах меньше сочувствия, как потому, что испытывали меньше эмпатии, так и потому, что считали ее проявление «непрофессионализмом» (Molinsky, Grant, and Margolis, 2012).

Подобные исследования говорят мне скорее не о том, что «следует остерегаться изучения экономики», а о том, что



**«Наградой за хорошо сделанное дело будет его завершение».**

*Ральф Уолдо Эмерсон*

«следует остерегаться чрезмерного влияния того, как сформулированы вопросы, а также более широкого контекста в ситуациях принятия решений». С годами я стал с недоверием относиться к вопросам, сформулированным таким образом, что экономика представлена в них противником морали в борьбе не на жизнь, а на смерть.

Ни один экономист не порекомендовал бы обращаться к учебнику экономики как к практическому источнику трансцедентальной нравственной премудрости. Последний глобальный экономический кризис напомнил каждому, кто нуждался в напоминании, что экономика не имеет решений для всех экономических проблем мира. Но, справедливости ради, отметим, что философы нравственности тоже не имеют ответов на все духовные и этические вопросы мира.

В своем знаменитом учебнике 1890 года «Принципы экономической науки» великий экономист Альфред Маршалл указал, что «экономическая наука представляет собой изучение человека в повседневном бизнесе жизни». Экономисты не могут отрицать значение нравственных вопросов в своей области исследований и не должны даже пытаться этого делать. Но когда философы нравственности рассматривают темы, затрагивающие повседневную деловую жизнь, также не могут исключать или отрицать значение экономики. ■

*Тимоти Тейлор — главный редактор журнала* “Journal of Economic Perspectives”, *выпускаемого Американской ассоциацией экономистов, его основным местом работы является Колледж Макалестер в городе Сент-Поле, штат Миннесота. Его блог можно найти на: http:// conversableeconomist.blogspot.com.*

*Литература:*

*Bruni, Luigino, and Robert Sugden, 2013, “Reclaiming Virtue Ethics for Economics,”* Journal of Economic Perspectives, *Vol. 27, No. 4, pp. 141–64.*

*Frank, Robert H., Thomas Gilovich, and Dennis T. Regan, 1993, “Does Studying Economics Inhibit Cooperation?”* Journal of Economic Perspectives *Vol. 7, No. 2, pp. 159–71.*

*McCloskey, Deirdre, 2006,* The Bourgeois Virtues: Ethics for an Age of Commerce *(Chicago: University of Chicago Press).*

*Molinsky, Andrew L., Adam M. Grant, and Joshua D. Margolis, 2012, “The Bedside Manner of Homo Economicus: How and Why Priming an Economic Schema Reduces Compassion,”* Organizational Behavior and Human Decision Processes, *Vol. 119, No. 1, pp. 27–37.*

*Persky, Joseph, 1990, “Retrospectives: A Dismal Romantic,”* Journal of Economic Perspectives, *Vol. 4, No. 4, pp. 165–72.*

*Rapaczynski, Andrzej, 2013, “The Moral Significance of Economic Life,”* Capitalism and Society, *Vol. 8, No. 2, Article 1.*

*Sandel, Michael J., 2013, “Market Reasoning as Moral Reasoning: Why Economists Should Re-engage with Political Philosophy,”* Journal of Economic Perspectives, *Vol. 27, No. 4, pp. 121–40.*

*Yezer, Anthony M., Robert S. Goldfarb, and Paul J. Poppen, 1996, “Does Studying Economics Discourage Cooperation? Watch What We Do, Not What We Say or How We Play,”* Journal of Economic Perspectives, *Vol. 10, No. 1, pp. 171–86.*

# Волшебного порога нет

**Судя по всему, четкой границы, за которой государственный долг страны начинает серьезно угрожать среднесрочному росту, не существует**

*Андреа Пескатори, Дамиано Сандри и Джон Саймон*

ЭКОНОМИСТЫ спорят о том, существует ли пороговое отношение государственного долга к ВВП, после которого среднесрочные перспективы экономического роста в стране оказываются под серьезной угрозой. Вопрос о том, есть ли такой переломный момент, имеет критически важное значение не только из-за беспрецедентно высокого уровня государственного долга во многих странах с развитой экономикой, но также из-за его последствий с точки зрения накопления долга во всех экономиках. Если существует уровень, выше которого долг существенно снижает темпы роста экономики, тогда приоритетной задачей должно стать его сокращение ниже этого уровня. С другой стороны, если не существует точки, по достижении которой перспективы роста начинают существенно уменьшаться, разработчики экономической политики могут решить, что приоритетное внимание следует уделять повышению темпов роста, а не сокращению коэффициентов задолженности.

Среди исследователей нет согласия по данному вопросу. В авторитетных работах, например, в Reinhart and Rogoff (2010) и Reinhart, Reinhart and Rogoff (2012) утверждается, что пороговый эффект существует: как только уровень задолженности в странах с развитой экономикой превышает 90 процентов ВВП, это влечет за собой существенное уменьшение потенциала роста. Другие исследователи оспаривают утверждение о том, что столь четкий порог существует, и заявляют, что высокий уровень задолженности вызван слабым ростом, а не слабый рост провоцирует высокий уровень задолженности (Panizza and Presbitero, 2012; Herndon, Ash, and Pollin, 2013). Используя новый подход, мы нашли мало свидетельств существования какого-либо конкретного коэффициента задолженности, выше которого рост экономики резко замедляется.

## Новый подход

В рамках нашего нового подхода использована новая и полная база данных МВФ применительно к валовому государственному долгу к ВВП, уплате процентов и первичным дефицитам, которая охватывает почти все 188 стран-членов МВФ, для многих из них есть данные с 1875 года по 2011 год (Abbas et al., 2010, 2011). Мы дополнили данные МВФ данными по реальному ВВП из Maddison (2003) и другими данными из Reinhart and Rogoff (2010). Основное внимание уделялось 34 странам с развитой экономикой, что объяснялось доступностью дополнительных данных и их охватом. Среднее отношение долга к ВВП в выборке из 34 стран составляло 55 процентов, в то время как средний реальный темп роста производства на душу населения был 2¼ процента в год. Учитывая, что выборка охватывает две мировые войны и Великую депрессию, речь идет о насыщенном историческом контексте; при этом она также включает множество уникальных обстоятельств, которые необходимо учитывать при анализе полученных результатов.

Мы изучили все эпизоды, в которых валовой государственный долг поднялся выше определенного уровня (мы использовали целый ряд уровней), и рассмотрели реальный рост ВВП на душу населения на протяжении последующих 1, 5, 10 и 15 лет. Важное отличие нашей методологии по сравнению с методологией, которую использовали Рейнхарт и Рогофф в работе 2010 года, заключается в том, что мы уделяем основное внимание средне- и долгосрочной взаимосвязи между сегодняшним отношением объема долга к ВВП и последующим ростом ВВП, а не только краткосрочной их взаимосвязи. Более долгосрочная перспектива должна смягчить то искажающее воздействие, которое могут оказать временные спады или периоды интенсивного роста на взаимосвязь между долгом и ростом в краткосрочной перспективе.

В Reinhart, Reinhart and Rogoff (2012) использовалась методология, рассчитанная на более долгосрочную перспективу, но помимо этого наш подход отличается двумя важными дополнительными аспектами.

- Мы рассматривали широкий спектр пороговых величин долга, а не только 90 процентов.
- Вместо того чтобы рассматривать только тот период, когда долг превышает определенный уровень, мы анализировали показатели роста по эпизодам за заданный период времени, вне зависимости от объема долга.

Преимущество этого подхода состоит в том, что благодаря ему удается избежать смещения результатов в пользу тех стран, которые не смогли сократить свой долг, — то есть проблемы, возникающей, когда анализ сосредоточен исключительно на тех ситуациях, при которых долг остается выше определенного порога. Мы включили как страны, которые были в состоянии уменьшить объем задолженности после того как он превысил заданный порог (положительные примеры), так и страны, которые не смогли этого сделать (отрицательные примеры). Исследования, в которых рассматриваются исключительно те периоды, когда долг превышает определенный уровень, неявным образом ориентированы только на неудачи.

Мы также определили, что новый эпизод не может начаться раньше, чем через 15 лет после предыдущего, во избежание двойных подсчетов и дублирования отрезков. Выбор столь длительного периода для наших исследований отражает то обстоятельство, что сокращение объема задолженности, как правило, является долгим, затяжным процессом. Тем не менее, когда мы использовали отрезок в 10 лет, результаты были аналогичными. Мы также поставили условие, при котором каждый эпизод начинается, когда долг становится выше установленного порога. Это означает, что каждая страна имеет только относительно небольшое количество эпизодов, которые, следует отметить, имеют равный вес при подсчете средних значений. Напротив, при подходе, применявшемся в Reinhart and Rogoff (2010), каждой стране придается равный вес, независимо от количества лет с высоким или низким уровнем задолженности. Как подчеркивается в Herndon, Ash, and Pollin (2013), присвоение различных весов может, вероятно, привести к весьма разным выводам о присутствии однозначного порогового эффекта.

## Краткосрочная перспектива

В первую очередь, мы обратили внимание на краткосрочную связь между долгом и ростом, используя подход, подобный тому, который применили Рейнхарт и Рогофф. На рис. 1 показан средний реальный (после учета инфляции) темп роста ВВП на душу населения в год после того, как отношение долга к ВВП превысило заданный порог. Как и Рейнхарт и Рогофф, мы отметили, что рост ВВП особенно низок в год после того, как отношение долга к ВВП превышает 90 процентов. Действительно, на рис. 1 показано, что в странах с уровнем задолженности ниже 90 процентов средний рост ВВП составляет 2 процента и падает до примерно –2 процентов в странах, где уровень задолженности превышает этот показатель. В то же время область, затемненная на рис. 1 и отражающая степень неуверенности в отношении наших оценок, свидетельствует о существенном разнообразии показателей роста для тех стран, уровень долга которых превышает 90 процентов.

Однако было бы недальновидно усматривать на рис. 1 причинно-следственную связь между долгом и ростом, поскольку нельзя исключать того, что повышение долга было вызвано вялым ростом, — то есть возможна обратная причинно-следственная связь, которую мы обсуждали выше. Хотя существует вероятность того, что когда отношение долга к ВВП превышает 90 процентов, страны попадают в критическую ситуацию, приводящую к существенному сокращению темпов роста, возможно также, что рост государственного долга выше 90 процентов вызван некоторыми другими факторами, которые снижают ВВП и налоговые поступления — что, в свою очередь, приводит к повышению объема задолженности.

Кроме того, как свидетельствует степень неопределенности, отраженная на области, которая представлена на рисунке затемненным участком, эти результаты относительно неустойчивы и чрезмерно зависят от резко отклоняющихся значений. Например, отношение долга к ВВП в Японии возросло с 133 процентов в 1943 году до 204 процентов в 1944 году, и последующий темп роста в 1945 году составил –50 процентов. Одно только это наблюдение обусловливает существенное снижение средних показателей экономического роста при пороговых величинах долга, превышающих 135 процентов ВВП.

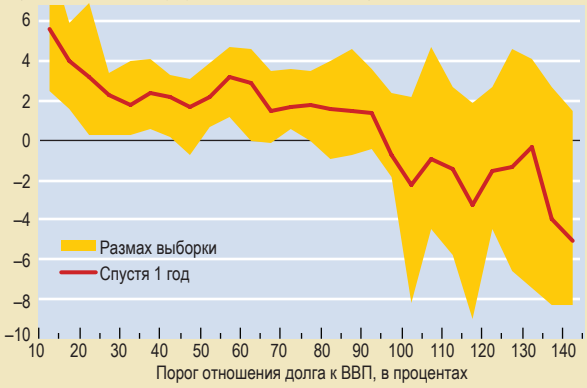
Расширение горизонтов анализа позволяет нам уменьшить смещение, возникшее в результате обратной причинно-следственной связи и эффекта резко отклоняющихся значений, например, обвала темпов роста в Японии в 1945 году, а также эффектов от потенциально опущенных переменных. Опущенные переменные могут включать такие автоматические стабилизаторы, как страхование на случай безработицы или прогрессивные ставки подоходного налога. В период медленного роста эти стабилизаторы обычно приводят к ухудшению первичного сальдо (государственного профицита или дефицита до уплаты процентов), и в результате за короткий срок происходит

Рисунок 1

**Краткосрочные препятствия**

При годовом горизонте рост ВВП, как можно заметить, замедляется по мере того, как отношение долга к ВВП увеличивается, и резко падает, когда порог достигает 90 процентов.

(Реальный ВВП на душу населения, в процентах)




Источник: расчеты авторов.

Примечание. Затемненная область показывает дисперсию по показателям отдельных стран. Она демонстрирует так называемый межквартильный диапазон — то есть размах средних 50 процентов выборки. Выборка охватывает 34 страны с развитой экономикой за период с 1875 года по 2011 год.

увеличение долга. Поскольку знаменатель (ВВП) снижается, в результате экономического спада отношение долга к ВВП будет повышаться аналогичным и даже более механическим образом. Если высокий уровень задолженности (то есть долг, превышающий определенный порог) выступает в качестве тормоза роста в средне- и долгосрочной перспективе, мы, тем не менее, можем наблюдать слабый рост не только в год после того, как коэффициент задолженности превысит данный порог, но и в последующие годы.

## Более долгосрочная перспектива

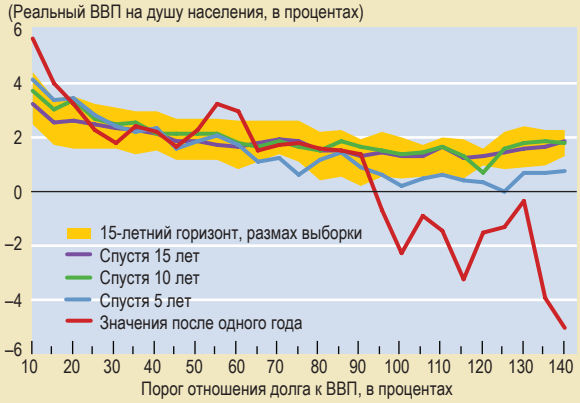
На рис. 2 отражены показатели роста для тех же эпизодов на протяжении более длительных периодов времени в 5, 10 и 15 лет. По сравнению с годовым горизонтом показатели за пять лет зависят от более высокого уровня задолженности в меньшей степени и гораздо меньше зависят от него при 10-летнем и 15-летнем горизонте. Важно, что хотя более высокий уровень задолженности все еще ассоциируется с менее активным ростом, больше нет какого-либо четкого порога отношения долга к ВВП, выше которого темпы роста значительно снижаются. Это означает, что эффект, наблюдаемый при годовом горизонте, является временным, и как таковой с гораздо большей вероятностью свидетельствует о том, что вялый рост приводит к высокому уровню задолженности, чем о том, что высокий уровень долга ведет к слабому росту. Эта точка зрения подкрепляется тем наблюдением, что ослабевающая связь между ростом и долгом на протяжении более длительных периодов времени не отражает тот факт, что после достижения высокого порога отношение долга к ВВП резко снижается. Действительно, в то время как наблюдается некоторая тенденция к снижению коэффициента задолженности при достижении особенно высоких уровней, этот процесс проходит крайне медленно.

Рисунок 2

**Более долгосрочная перспектива выглядит лучше**

По сравнению с годовым периодом перспективы роста выглядят гораздо лучше при рассмотрении 5, 10 или 15-летних периодов после пересечения порога задолженности.

(Реальный ВВП на душу населения, в процентах)




Источник: расчеты авторов.

Примечание. Затемненная область показывает дисперсию по показателям отдельных стран. Она демонстрирует так называемый межквартильный диапазон — то есть размах средних 50 процентов выборки. Выборка охватывает 34 страны с развитой экономикой за период с 1875 года по 2011 год.

## Значение траектории долга

Пока что мы рассматривали только те эпизоды, при которых отношение долга к ВВП превышает заданный порог. Но как быть с теми странами, у которых коэффициент задолженности высокий, но при этом снижающийся? Чтобы изучить данный вопрос, мы определили все эпизоды, в которых коэффициент задолженности упал ниже заданного уровня. На рис. 3 представлены показатели роста на протяжении этих эпизодов по сравнению с предшествующими. На левой панели показано, что на следующий год резкий спад роста, наблюдавшийся в странах, где уровень долга составил более 90 процентов, уже не отмечается для стран, которые имеют высокий, но при этом снижающийся уровень долга. Действительно, уверенный рост демонстрируют даже страны с коэффициентом задолженности от 130 до 140 процентов, которые имеют убывающую траекторию долга. Это свидетельствует о том, что в данных эпизодах высокий уровень долга сам по себе не является причиной низкого темпа роста. Кроме того, правая панель на рис. 3 показывает, что изначальная траектория долга остается важной даже спустя 15 лет, причем снижающийся уровень долга связан с более высоким темпом роста. Иными словами, траектория долга выступает в качестве важного индикатора последующего роста, подкрепляя идею о том, что уровень долга как таковой не является достаточным параметром прогноза будущего роста.

Рассматриваемые нами эпизоды относятся к периоду с 1875 года до конца XX столетия. За это время средние показатели роста существенно колебались от низких значений времен Великой депрессии 1930-х годов до высоких в 1950-е годы. Таким образом, возможно, что наши результаты искажены, например, из-за высокого уровня роста, который в целом наблюдался во всех странах сразу после Второй мировой войны. Чтобы исключить эту возможность, мы сравнили средние показатели темпа роста экономики на протяжении определенного эпизода со средним арифметическим показателей темпа роста для всех экономик за тот же период. На рис. 4 повторяется правая панель рисунка 3, при этом абсолютные показатели роста для каждого эпизода замещаются данным значением относительного роста. Мы выявили, что в целом показатели роста стран с высоким уровнем задолженности приблизительно схожи с показателями стран с более низким уровнем. Отличия составляют менее ½ процента в год, за исключением стран с самым низким уровнем задолженности, для которых отличия могут быть более значительными. Кроме того, мы обнаружили, что сохраняет свое значение траектория долга. Среди экономик с одинаковым уровнем задолженности показатели роста на протяжении ближайших 15 лет в странах, где объем задолженности изначально снижается, лучше, чем в странах, где он изначально растет. Это отличие статистически значимо для всей выборки. Оно особенно ярко выражено для уровня задолженности между 90 и 115 процентами ВВП (где средний уровень роста выше на ½ процентных пункта). Кроме того, не существует определенного порога, который бы неизменно характеризовался пониженными показателями роста. Более того, на рисунке 4 показано, что когда объем долга имеет убывающую траекторию, экономики с уровнем задолженности 90–110 процентов ВВП демонстрируют более высокие показатели, чем у других стран. Это, по меньшей мере, свидетельствует о том, что только уровня задолженности недостаточно для того, чтобы объяснить потенциал роста экономики. Это также свидетельствует о том, что страны, которые устраняют проблему бюджетного дефицита (на что указывает снижающийся уровень задолженности), могут иметь все предпосылки для будущего роста, несмотря на высокий уровень задолженности.

Рисунок 3

**Направление имеет значение**

Как спустя год после пересечения порога задолженности, так и по истечении 15 лет, показатели ВВП выглядят лучше при снижении объема долга, чем при его повышении.

(Реальный ВВП на душу населения, в процентах)

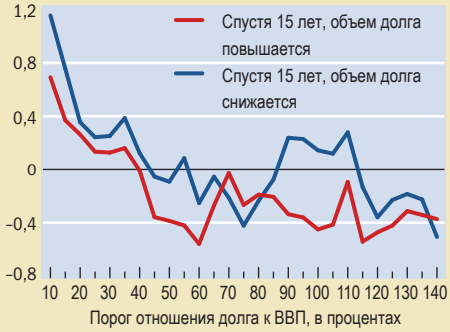
Источник: расчеты авторов.
Примечание. Выборка охватывает 34 страны с развитой экономикой за период с 1875 года по 2011 год.

Рисунок 4

**Одинаковые результаты**

Показатели роста стран с большим объемом долга приблизительно равны показателям роста стран с более низким объемом долга.

(Реальный ВВП на душу населения, отклонение от средних значений)




Источник: расчеты авторов.
Примечание. Выборка охватывает 34 страны с развитой экономикой за период с 1875 года по 2011 год.

## Однозначного порога нет

Проведенный нами анализ данных за прошлые периоды показал, что нет однозначного порога, выше которого коэффициент задолженности серьезно ухудшает среднесрочные перспективы роста. Напротив, когда мы смещаем акцент с самой краткосрочной перспективы, связь между долгом и ростом при высоком уровне задолженности становится достаточно слабой — особенно по сравнению со средними показателями роста в аналогичных странах. Кроме того, мы нашли свидетельства того, что взаимосвязь между уровнем долга и ростом в важной степени определяется траекторией долга: экономики стран с высоким, но при этом снижающимся уровнем долга в прошлые периоды росли так же быстро, как и экономики других стран.

Как и более ранние исследования, наш анализ имеет ограничения, предостерегающие против излишне категоричных выводов об экономической политике. Например, несмотря на смягчение проблем обратной причинно-следственной связи в краткосрочной перспективе (где низкие темпы роста почти автоматически приводят к более высокому уровню задолженности), наша методология не позволяет четко определить структурные отношения между долгом и ростом.

Однако если рассматривать наши заключения в том виде, как они есть, можно сделать несколько важных выводов относительно экономической политики. Во-первых, уровни задолженности являются слабыми индикаторами потенциала роста, и, таким образом, стратегии, направленные на усиление роста, должны учитывать целый ряд других факторов. Во-вторых, тот факт, что высокий, но при этом снижающийся уровень долга не имеет отрицательного воздействия на рост, свидетельствует в пользу более оптимистичной оценки перспектив для тех стран, которые в настоящий момент преодолевают проблему крупной задолженности. В-третьих, отсутствие конкретного долгового порога, выше которого перспективы роста существенно ухудшаются, означает, что страны могут ориентироваться на чистые среднесрочные эффекты стабилизационных стратегий, и не беспокоиться о том, что краткосрочный выход за пределы конкретного долгового порога приведет к масштабным и негативным последствиям. По крайней мере, это должно обеспечивать разработчикам экономической политики большую гибкость при выборе оптимального пути к достижению конечной цели — снижению коэффициентов задолженности. ■

*Андреа Пескатори и Дамиано Сандри — экономисты Исследовательского департамента МВФ. Джон Саймон — в прошлом старший экономист Исследовательского департамента МВФ, в настоящее время — заместитель руководителя отдела исследований Резервного банка Австралии.*

*Данная статья основана на составленном авторами Рабочем документе МВФ 14/34 от 2014 года «Долг и рост: есть ли волшебный порог?»*

*Литература:*

*Abbas, S. M. Ali, Nazim Belhocine, Asmaa A. ElGanainy, and Mark A. Horton, 2010, "A Historical Public Debt Database," IMF Working Paper 10/245 (Washington: International Monetary Fund).*

*———, 2011, "Historical Patterns and Dynamics of Public Debt—Evidence from a New Database,"* IMF Economic Review, *Vol. 59, No. 4, pp. 717–42.*

*Herndon, Thomas, Michael Ash, and Robert Pollin, 2013, "Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff," Political Economy Research Institute Working Paper No.* 322 *(Amherst, Massachusetts).*

*Maddison, Angus, 2003,* The World Economy: Historical Statistics *(Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development).*

*Panizza, Ugo, and Andrea F. Presbitero, 2012, "Public Debt and Economic Growth: Is There a Causal Effect?" MoFiR Working Paper No. 65 (Ancona, Italy: Money and Finance Research Group).*

*Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff, 2010, "Growth in a Time of Debt,"* American Economic Review, *Vol. 100, No. 2, pp. 573–78.*

*Reinhart, Carmen M., Vincent R. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff, 2012, "Public Debt Overhangs: Advanced-Economy Episodes since 1800,"* Journal of Economic Perspectives, *Vol. 26, No. 3, pp. 69–86.*

# Во что могут обойтись «связанные руки»

*Атиш Р. Гош, Махваш С. Куреши и Хараламбос Цангаридес*

**У привязки валютного курса есть преимущества, но без гибкого курса внешнеэкономическая корректировка может оказаться жесткой**

НА совещании в Мехико в ноябре 2012 года министры финансов и управляющие центральных банков стран Группы 20-ти заявили, что «медленные мировые темпы роста также объясняются ограниченным прогрессом в поддержании и перебалансировании мирового спроса... В этом отношении мы подтверждаем твердое намерение быстрее продвигаться к более рыночным системам обменных курсов и к повышению гибкости обменных курсов, с тем чтобы отражать основные экономические показатели ...»

Значение гибкости обменного курса в содействии корректировке дисбалансов счета текущих операций издавна стоит в центре международных дебатов по вопросам экономической политики. Перед мировым финансовым кризисом в центре дискуссии были глобальные дисбалансы и то, каким образом курсовая политика некоторых ведущих стран Азии и стран-экспортеров нефти, имевших внешний профицит, увековечивала эти дисбалансы. После кризиса проблемы, стоящие перед многими странами с формирующимся рынком и странами с развитой экономикой в Европе, возродили интерес к связи между гибкостью обменного курса и внешней корректировкой — как со стороны дефицита, так и со стороны профицита.

Существует ли связь между гибкостью обменного курса и внешнеэкономической корректировкой? В эпоху расцвета Бреттонвудской системы денежно-кредитного регулирования влиятельный экономист Милтон Фридман (1953) утверждал, что при гибком обменном курсе «изменения [обменного курса] происходят быстро, автоматически и непрерывно, так что они обычно производят корректировку, не допуская усиления напряженности и развития кризиса».

Таким образом, в странах, имеющих дефицит, курс валюты будет снижаться, восстанавливая конкурентоспособность и уменьшая дефицит; а в странах, имеющих профицит, курс валюты будет повышаться, сокращая профицит. С другой стороны, при фиксированном валютном курсе бремя корректировки в странах, имеющих дефицит, полностью ляжет на неэластичные в сторону понижения цены на товары и факторы производства, тогда как у стран, имеющих профицит, не будет обязательного механизма корректировки. Из этого аргумента непосредственно вытекает, что внешние дисбалансы (профициты или дефициты счета текущих операций) менее устойчивы при плавающих курсах, чем при фиксированных, уменьшая вероятность усиления опасных дисбалансов, которые со временем приводят к кризису.

Финансовые кризисы в странах с формирующимся рынком 1990-х годов (во всех этих странах в той или иной форме действовал режим курсовой привязки), значительные дефициты счета текущих операций в странах Восточной Европы перед мировым финансовым кризисом и продолжающиеся усилия некоторых стран зоны евро, таких как Греция, Испания и Португалия, свидетельствуют об отсрочке и более трудной внешнеэкономической корректировке при привязке обменного курса. На самом

деле, поразительно, что большинство последних договоренностей МВФ заключено со странами, в которых накануне кризиса в 2007 году действовала та или иная форма регулирования обменного курса (см. рис. 1).

Этот тренд согласуется с выводами нескольких эмпирических исследований о тесной связи между привязкой курса и уязвимостью в случае кризисов, резком изменением счета текущих операций и спадом темпов экономического роста (например, Milesi-Ferretti and Razin, 1996; Ghosh, Ostry, and Qureshi, 2014). Естественно предположить, что отсутствие гибкости номинального обменного курса препятствует своевременной внешнеэкономической корректировке до усиления значительных дисбалансов, вызывающих кризис.

Несмотря на кажущуюся убедительность этого аргумента, официальные доказательства того, что привязка обменного курса препятствует — а плавающий обменный курс способствует — внешнеэкономической корректировке, на удивление слабы и противоречивы. Например, в рамках масштабного межстранового сравнительного анализа, в работе Chinn and Wei (2013) не обнаружено эмпирически тесной или устойчивой связи между курсовым режимом и курсом, при котором меняются дисбалансы счета текущих операций. Сосредоточившись на странах зоны евро, Berka, Devereux, and Engel (2012) утверждают, что колебания реального обменного курса в зоне евро были по меньшей мере столь же совместимы с действенной внешнеэкономической корректировкой, что и в странах с плавающим обменным курсом за пределами зоны евро.

С другой стороны, некоторые исследования — как в зоне евро, так и в более общем плане, — находят доказательства *влияния* гибкости обменного курса на внешнеэкономическую корректировку. Например, в ряде стран Центральной и Восточной Европы Herrmann (2009) обнаружил, что гибкость обменного курса в значительной степени ускоряет темпы корректировки счета текущих операций. Точно так же, для стран зоны евро в работе Berger and Nitsch (2014) показано, что торговые дисбалансы увеличились и стали более устойчивыми после введения общей валюты. В охватывающем большую группу стран, — включая страны с развитой экономикой, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, — исследовании, Ghosh, Qureshi, and Tsangarides (2013) также приходят к выводу, что гибкость обменного курса имеет большое значение для внешнеэкономической корректировки.

Поэтому справедливо сказать, что достижение консенсуса о роли гибких обменных курсов в содействии проведению внешних корректировок еще далеко.

## Корректировка и гибкость обменного курса

В чем же дело? Почему проведенные исследования неспособны установить однозначную связь между гибкостью обменного курса и легкостью внешней корректировки? Мы полагаем, что причина заключается в том, что эти исследования опираются на агрегированные или сводные показатели валютных режимов, которые не различают степени гибкости обменного курса в разных странах-торговых партнерах.

Проблему наглядно иллюстрирует пример США. Очевидно, что курс доллара США плавающий, и действующие классификации режимов относят его к этой категории. Но обменный курс доллара по отношению ко многим ведущим торговым партнерам США, на которых приходится значительная часть торгового баланса США, свободно не корректируется.

Например, волатильность обменного курса между валютами США и Китая, на который приходится примерно 15 процентов торговли США, составила за последнее десятилетие менее 0,5 процентного пункта, и примерно 2½–3 процентных пункта по отношению к некоторым другим ведущим торговым партнерам, таким как Германия, Канада, Мексика и Япония (см. рис. 2, первая панель). Если гибкость обменного курса имеет значение, то динамика сальдо двусторонней торговли между США и Китаем должна отличаться от других двусторонних отношений США. И на самом деле, похоже, что это так: дефициты США по отношению к другим странам обычно колебались, тогда как дефицит по отношению к Китаю непрерывно ухудшался,

**Дисбалансы торговли при привязках курса, как прямых, так и косвенных, корректируются значительно медленнее, чем дисбалансы при плавающем курсе.**

почти утроившись за прошедшее десятилетие (см. рис. 2, вторая панель).

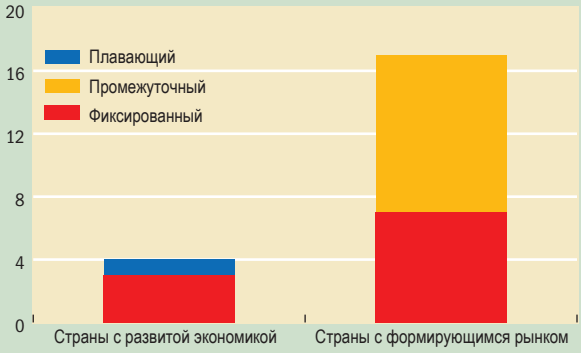
Есть и другие примеры. Например, действующие классификации режимов относят страны зоны евро к странам с плавающим обменным курсом (несмотря на то что 60 процентов их торговли приходится друг на друга) или к странам с фиксированным обменным курсом (несмотря на то что 40 процентов их торговли приходится на страны, по отношению к которым их обменный курс является плавающим). Страны, привязывающие свою валюту к валюте-якорю, относятся к странам с фиксированным обменным курсом, даже если их обменные курсы могут быть плавающими по отношению к курсам валюты их крупных торговых партнеров. При настолько разнообразных отношениях между разными торговыми партнерами

Рисунок 1

**Трудности корректировки**

Труднее всего провести внешнюю корректировку при привязке обменных курсов. Подавляющее большинство договоренностей МВФ заключено со странами, в которых действовал в той или иной форме режим с регулируемым обменным курсом.

(Число договоренностей, сентябрь 2008 – сентябрь 2012 года)




Источники: МВФ, база данных мониторинга механизмов Фонда (MONA), и Ghosh, Ostry, and Qureshi (2014).

Примечание. Исключая превентивные договоренности, в случае которых не использовались ресурсы МВФ. Несколько договоренностей с одной и той же страной в период учитывается один раз. Валютный режим 2007 года. Плавающий = свободно плавающие. Промежуточный = привязки к корзине, ползущая привязка, горизонтальные коридоры, регулируемые плавающие курсы. Фиксированный = валютный союз, механизмы валютного управления, долларизация, курсовая привязка к одной валюте.

неудивительно, что применение единой сводной классификации валютных режимов может давать искаженные результаты.

Соответственно, для правильного выявления воздействия режимов с привязкой обменного курса на внешнюю корректировку необходимо изучать эту связь с использованием данных о торговых партнерах, к валюте которых страна привязывает курс своей валюты. С этой целью мы выделили отношения между обменными курсами торговых партнеров 181 страны в период 1980–2011 годов и рассмотрели связь между режимом и внешней корректировкой через призму *двусторонних* отношений между парами стран.

Наш набор данных включает классификацию трехсторонних валютных режимов на двусторонней основе — *с фиксированным, промежуточным и плавающим курсами* — для каждой страны по отношению к каждому ее торговому партнеру (дополнительные детали см. в работе Ghosh, Qureshi, and Tsangarides, готовится к печати). В случае валютных режимов с фиксированным курсом и промежуточных режимов (вместе называемых «привязками»), мы также различаем *прямые* и *косвенные* связи между парами. Прямые привязки формируются, когда одна страна привязывает курс своей валюты к курсу другой («якорю»), а косвенные привязки формируются между странами, которые привязывает курс своей валюты к общей валюте-якорю или отдельным валютам-якорям, курс которых, в свою очередь, привязывается к общей валюте-якорю. Так, например, курс валюты Литвы считается привязанным к странам зоны евро, поскольку «якорем» ее механизма валютного управления является евро, в то же время действует и косвенная привязка курса ее валюты к валюте стран, также привязывающих курс своей валюты к евро (например, Болгарии).

Среди рассмотренных нами различных двусторонних связей обменных курсов, ожидалось, что степень гибкости как номинальных, так и — предполагая негибкие цены — реальных обменных курсов будет ниже при фиксированных обменных курсах, чем при промежуточных режимах (и, конечно же, при плавающем курсе), потому что последние подразумевают более значительные изменения номинального обменного курса. В случае прямых и косвенных привязок ожидается, что степень гибкости обменного курса будет выше при косвенной привязке (поскольку, например, если прямые привязки означают стабилизацию паритета в рамках плюс-минус одного процента, косвенная привязка между двумя странами с прямой привязкой к одной и той же валюте-якорю может колебаться в пределах плюс-минус двух процентов). В целом, таким образом, степень гибкости обменного курса должна быть наименьшей при *прямой привязке* обменного курса валюты страны к другой валюте и наибольшей — при плавающем курсе по отношению друг к другу. На эмпирическом уровне кажется, что это так и есть — при режиме с фиксированным обменным курсом изменчивость (двустороннего) реального обменного курса наименее значительна, за ней следует прямой промежуточный режим (см. рис. 3). Степень гибкости реального обменного курса максимальна при плавающем курсе валют обеих стран по отношению друг к другу.

Если гипотеза Фридмана подтверждается, получается, что внешняя корректировка должна проходить быстрее при плавающем обменном курсе, чем при привязке, и быстрее в случае косвенной привязки, чем в случае прямой (поскольку косвенные привязки допускают бо́льшую гибкость обменного курса).

## Что говорят данные?

Сопоставив двусторонние отношения между обменными курсами с информацией о сальдо двусторонней торговли, мы получили эмпирические результаты, строго согласующиеся с гипотезой Фридмана. Дисбалансы торговли при привязках курса, как прямых, так и косвенных, корректируются значительно медленнее, чем дисбалансы при плавающем курсе. Темпы корректировки при косвенных привязках, однако, быстрее, чем при прямой привязке. Наши результаты также показывают следующее.

- Очень высокие уровни дефицита и профицита корректируются значительно быстрее, чем меньшие дисбалансы при плавающем курсе, тогда как при привязке такой тенденциия не наблюдается.
- Направление колебаний обменного курса при плавающем курсе согласовано с урегулированием дисбалансов. Таким образом, в странах с дефицитом двусторонней торговли происходит снижение реального двустороннего обменного курса, тогда как в странах с профицитом реальный курс повышается; привязки же не демонстрируют такой динамики.
- Усиление мобильности капитала ослабляет связь между гибкостью обменного курса и внешней корректировкой, поскольку потоки капитала могут поддерживать дисбалансы в течение более длительного времени, даже при гибких обменных курсах. Но различия в устойчивости торговых дисбалансов при разных валютных режимах остаются статистически значимыми даже для более открытых в финансовом отношении экономик.

Эти результаты подтверждаются несколькими «естественными экспериментами» — случаями явно экзогенных изменений в валютном режиме между странами и последующими изменениями в динамике их двустороннего торгового баланса.

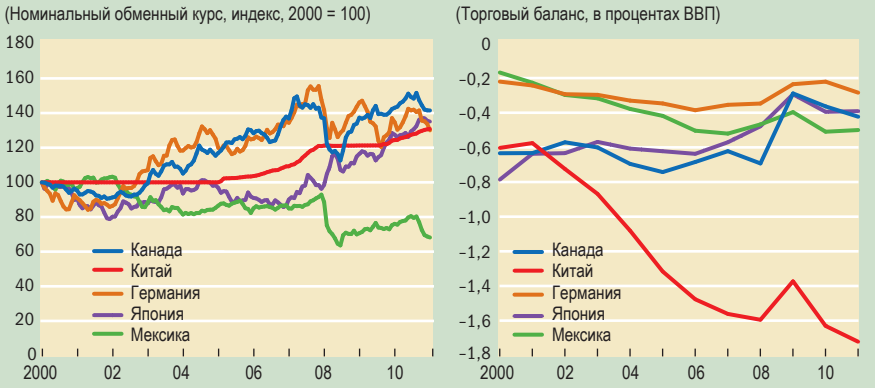
Например, когда Франция в 1999 году ввела евро, в странах-членах зоны франка КФА автоматически сформировалась привязка курса ко всем странам зоны евро. Мы обнаружили, что дисбалансы двусторонней торговли между странами зоны франка КФА и зоны евро с тех пор стали более устойчивыми.

Подобным же образом после замены Литвой валюты-якоря в ее механизме валютного управления в 2002 году с доллара США на евро дисбаланс торговли страны с США стал менее устойчивым, но дисбаланс ее торговли со странами зоны евро значительно укрепился. Наконец, несмотря

Рисунок 2

**Гибкость имеет значение**

Гибкость обменного курса имеет значение, как показывают различия в динамике двусторонних обменных курсов США и сальдо торговли с ведущими торговыми партнерами.



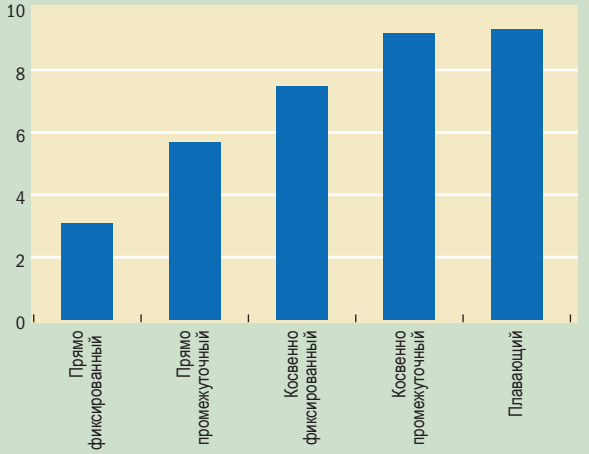

Источники: оценки авторов на основе базы данных «Перспектив развития мировой экономики» МВФ и базы данных ИНС.

Рисунок 3

**Ограничение возможных вариантов**

Обменный курс наименее гибок, когда страна непосредственно привязывает курс своей валюты к другой валюте, и наиболее гибок, когда курсы валют двух стран — свободно плавающие по отношению друг к другу.

(Изменчивость двустороннего реального обменного курса, в процентах в год)




Источник: расчеты авторов.

на то что переход от Европейской валютной системы/Механизма валютных курсов к принятию евро не привел к значительному ослаблению изменчивости двусторонних обменных курсов этих стран, мы находим некоторые данные об усилении устойчивости дисбалансов их торговли.

В целом наши результаты — на основе панельных данных, а также естественных экспериментов — показывают, что привязка обменного курса препятствует внешней корректировке. Наши результаты также указывают на многогранность и сложность отношений между обменными курсами валют разных стран, которые должны приниматься во внимание при любом исследовании гибкости обменного курса и темпов внешней корректировки. Поэтому, например, несмотря на то что доллар США, новозеландский доллар и евро относятся к плавающим обменным курсам, наш анализ показывает, что внешняя корректировка быстрее пройдет в Новой Зеландии, чем в США, в которых она, в свою очередь, пойдет быстрее, чем в странах зоны евро. Это объясняется тем, что ни один из ведущих торговых партнеров Новой Зеландии не привязывает курс своей валюты к ее валюте, в то время как несколько стран-торговых партнеров США привязывает курс своей валюты к доллару США, и, конечно же, страны зоны евро, — большой объем торговли которых осуществляется в рамках зоны, — имеют общую валюту.

## Выбор мер политики

Какие варианты политики имеются в распоряжении стран, желающих сохранить курсовую привязку по экономическим или политическим причинам, для корректировки и сохранения конкурентоспособности?

При фиксированных номинальных обменных курсах для изменения реального обменного курса необходима гибкость цен. Поэтому ключевое значение имеет устранение жестких структурных ограничений на рынках труда и товаров (например, при помощи усиления конкуренции, и налогово-бюджетных реформ, поощряющих труд) и проведение осмотрительной денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, способствующих предотвращению изначального завышения реального обменного курса.

Перед странами со значительными внешними дисбалансами и трудностями внешнего финансирования, стремящимися срочно восстановить свою конкурентоспособность, стоит выбор между «внешней» и «внутренней» девальвацией обменного курса. Внешней девальвацией называется изменение паритета номинального обменного курса (например, девальвация франка КФА в 1994 году), стремящееся скорректировать относительные цены экспорта и импорта и ведущее к немедленному снижению реального обменного курса. Внутренняя девальвация, с другой стороны, имитирует влияние девальвации номинального обменного курса на реальный обменный курс, но через снижение уровня внутренних цен (например, стратегия, проводившаяся Латвией и некоторыми странами зоны евро во время последнего кризиса). Это достигается при помощи изменений в структуре налогов (например, переноса налогов с труда на потребление) или снижения производственных затрат (посредством, например, снижения заработной платы).

Внешнюю девальвацию может особенно затруднить изменение «балансов» — большие суммы выраженного в иностранной валюте долга, хранимого государственным или частным секторами, которые могут сдерживать подъем и, в конечном итоге, вынудить страну отказаться от привязки. Корректировка же при внутренней девальвации, вероятно, пройдет медленно и болезненно, особенно при большей задолженности и финансовых затруднениях частного сектора.

В любом случае выбор нелегок. Он требует тщательного изучения выгод, рисков и вариантов экономической политики, прежде чем страна свяжет себе руки режимом с привязкой обменного курса. ■

*Атиш Р. Гош — заместитель директора департамента, Махваш С. Куреши — экономист и Хараламбос Цангаридес — старший экономист Исследовательского департамента МВФ.*

*Литература:*

*Berger, Helge, and Volker Nitsch, 2014, "Wearing Corset, Losing Shape: The Euro's Effect on Trade Imbalances,"* Journal of Policy Modeling, *Vol. 36, No. 1, pp. 136–55.*

*Berka, Martin, Michael Devereux, and Charles Engel, 2012, "Real Exchange Rate Adjustment In and Out of the Eurozone,"* American Economic Review, *Vol. 102, No. 3, pp. 179–85.*

*Chinn, Menzie, and Shang-Jin Wei, 2013, "A Faith-based Initiative Meets the Evidence: Does a Flexible Exchange Rate Regime Really Facilitate Current Account Adjustment?"* Review of Economics and Statistics, *Vol. 95, No. 1, pp. 168–84.*

*Friedman, Milton, 1953, "The Case for Flexible Exchange Rates," in his* Essays in Positive Economics *(Chicago: University of Chicago Press), pp. 159–203.*

*Ghosh, Atish R, Mahvash S. Qureshi, and Charalambos Tsangarides, 2013, "Is the Exchange Rate Regime Really Irrelevant for External Adjustment?"* Economics Letters, *Vol. 118, No. 1, pp. 104–09.*

*———, forthcoming, "Friedman Redux: External Adjustment and Exchange Rate Flexibility," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).*

*Ghosh, Atish R., Jonathan D. Ostry, and Mahvash S. Qureshi, 2014, "Exchange Rate Management and Crisis Susceptibility: A Reassessment," IMF Working Paper 14/11 (Washington: International Monetary Fund).*

*Herrmann, Sabine, 2009, "Do We Really Know That Flexible Exchange Rates Facilitate Current Account Adjustment? Some New Empirical Evidence for CEE Countries," Deutsche Bundesbank Research Centre Discussion Paper Series 1, Economic Studies No. 22/2009 (Frankfurt).*

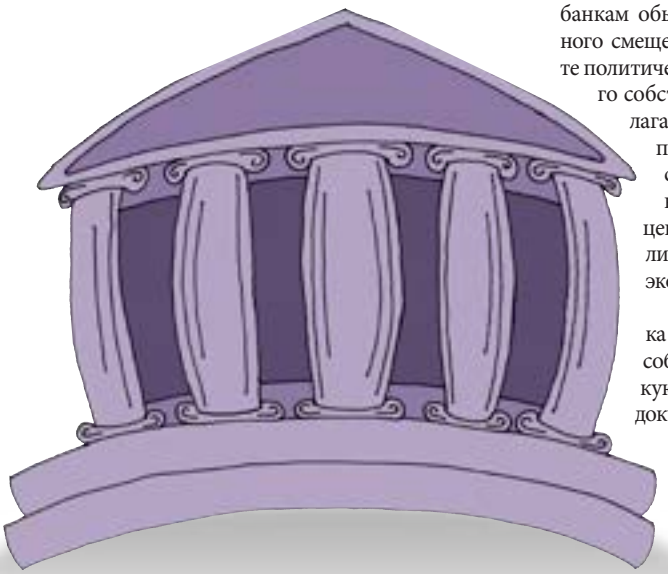
*Milesi-Ferretti, Gian Maria, and Assaf Razin, 1996, "Sustainability of Persistent Current Account Deficits," NBER Working Paper 5467 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).*

# РАСШИРЕНИЕ мандата

*Луис Хакоме и Томмазо Манчини-Гриффоли*

В ТЕЧЕНИЕ нескольких десятилетий, предшествовавших глобальному финансовому кризису 2008 года, страны поочередно убеждались в том, что для достижения стабильности цен центральным банкам следует сосредоточиться исключительно на этой цели и действовать независимо от органов государственной власти, которые часто имеют краткосрочные горизонты. Но в последние годы это всеобщее согласие несколько пошатнулось: органы власти и остальные начали переоценивать ту роль, которую должны играть центральные банки.

Ряд ученых и аналитиков предлагают расширить мандат центральных банков, включив в него дополнительные цели, помимо контроля инфляции. Возможно, наиболее конкретным является предложение о том, чтобы центральные банки играли активную роль в сохранении финансовой стабильности, не допуская возникновения системных финансовых кризисов путем ограничения чрезмерного роста кредита и заимствований. Это вывело бы центральный банк за рамки выполняемой им в настоящее время роли, заключающейся в регулировании деятельности отдельных банков. Некоторые считают, что центральные банки должны получить двойной мандат с равными весами обеих частей — контроля инфляции и поддержки полной занятости и экономического роста. В рамках большинства ныне действующих мандатов занятость и экономический рост волнует центральные банки лишь в той мере, в которой они влияют на инфляцию.



Но такой расширенный мандат неизбежно подвергнется действию политических соображений, и неизбираемые руководители центральных банков опасаются ограничения своей независимости. Мы изучаем каналы потенциального снижения независимости — и связанные с этим издержки. Мы считаем, что в зависимости от мандата меньшая независимость центральных банков может оказаться оправданной, но правовые и институциональные механизмы должны обеспечить защиту ядру денежно-кредитной политики, которое столь успешно справлялось со сдерживанием инфляции.

Хотя некоторые центральные банки могут получить расширенные полномочия, полномочия других могут быть сокращены. В условиях грозящих серьезных дефицитов государственного бюджета центральные банки могут испытывать значительное давление в связи с необходимостью ослабления напряженности в сфере финансирования — например, за счет поддержания процентных ставок на низком уровне. Центральным банкам следует быть готовыми к этому давлению.

## Истоки независимости

Необходимость обеспечения центральным банкам независимости от органов государственной власти при определении денежно-кредитной политики хорошо согласуется с экономической теорией. Кидланд и Прескотт (Kydland and Prescott, 1977), Барро и Гордон (Barro and Gordon, 1983), Рогофф (Rogoff, 1985) — все они доказывают, что независимым центральным банкам обычно удается избежать инфляционного смещения, которое возникает в результате политического вмешательства, преследующего собственные интересы. Тони Блэр, предлагая дать Банку Англии независимость после избрания его премьер-министром в 1997 году, заявил, что «давно уже убедился в том, что если процентную ставку устанавливают политики, то это означает смешение экономики и политики».

Независимость центрального банка в целом оказалась действенным способом обеспечить и поддерживать низкую инфляцию. Существуют обширные документальные свидетельства того, что более высокая степень независимости и более низкий уровень инфля-

**Центральные банки испытывают давление в связи с необходимостью дополнить свою основную задачу по сдерживанию инфляции политически мотивированными целями, а именно — обеспечением занятости и экономического роста**

ции идут рука об руку (Cukierman, 2008). Наглядным примером этого служит Латинская Америка. В настоящее время этот регион характеризуется самыми низкими и самыми стабильными темпами инфляции в мире, хотя имеется и ряд исключений. Эта картина резко контрастирует с историей крайне высокой инфляции в регионе, — в 1990 году превысившей 500 процентов, — вплоть до момента, когда большинство латиноамериканских стран предоставили своим центральным банкам независимость.

Доводы в поддержку независимости центральных банков не являются самоочевидными. Население должно испытывать изрядное доверие к способности банка выполнять свой мандат и к тем преимуществам, которые это обеспечит обществу. На первый взгляд, странно концентрировать значительный контроль за экономикой в институте, управляемом органами власти, которые не пользуются формальной и широкой общественной поддержкой. Независимости и высокой репутации центральных банков, как представляется, способствовали их три главных характеристики.

***Прозрачная основа денежно-кредитной политики.*** Центральные банки используют определенные инструменты (краткосрочную процентную ставку) для регулирования измеримой цели (инфляции). Это позволяет населению отслеживать действия центральных банков и, что важно, оценивать, насколько успешно последние решают поставленную перед ними задачу.

***Результативность.*** Успешные результаты деятельности центральных банков по сокращению темпов инфляции в течение продолжительного времени часто предшествуют юридической независимости (см. рис. 1). В свою очередь, как уже было отмечено, независимость центрального банка, по-видимому, тоже помогает поддерживать инфляцию на низком уровне, ограждая центральный банк от политического вмешательства.

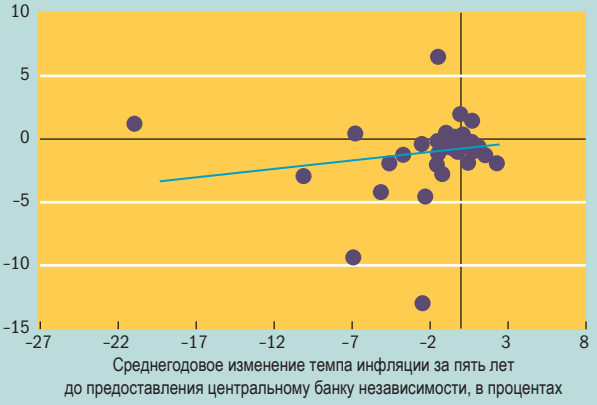
***Подотчетность.*** Во многих странах цель денежно-кредитной политики устанавливается правительством, что, по общему мнению, в целом способствует общественному благу. В силу этого центральные банки теряют «независимость в выборе цели», но сохраняют «независимость в выборе инструментов» постольку, поскольку они могут свободно определять и контролировать инструменты политики, используемые ими для достижения этой цели. Что интересно, пользуются ли центральные банки независимостью только в выборе инструментов или и в выборе инструментов, и в выборе цели, похоже, мало влияет на выполнение стоящих перед ними задач (Bayoumi and others, 2014). Часто центральные банки отчитываются о принятых ими решениях и о прогрессе в достижении своей цели перед правительством и конгрессом.

Рисунок 1

**Бодрое начало**

Многие центральные банки успешно справлялись с инфляцией еще до того, как получили юридическую независимость.

(Среднегодовое изменение темпа инфляции через пять лет после предоставления центральному банку независимости, в процентах)




Источник: Bayoumi and others, 2014.

Примечание. Верхний левый квадрант показывает количество стран, в которых до предоставления центральному банку независимости инфляция снижалась, а после стала расти. Верхний правый квадрант показывает количество стран, где инфляция росла как до, так и после предоставления центральному банку независимости. Нижний правый квадрант показывает количество стран, в которых инфляция росла до предоставления центральному банку независимости. Нижний левый квадрант отражает количество стран, в которых инфляция снижалась как до, так и после предоставления центральному банку независимости. Выборка содержит 42 страны, включая развитые, с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

## Расширенные мандаты

Центральные банки могут получить расширенные мандаты. Их могут попросить играть более активную роль в поддержании финансовой стабильности и более активно реагировать на отклонение объема производства и уровня занятости от потенциальных значений.

Ответственность центральных банков за сохранение финансовой стабильности может выйти далеко за пределы их роли органов регулирования и надзора, что в наши дни является наиболее распространенным подходом, при котором усилия сосредоточены на обеспечении устойчивости отдельных финансовых учреждений, таких как банки. Центральные банки могут стать основными игроками при разработке и осуществлении так называемой макропруденциальной политики, направленной на управление рисками всей системы в целом, а не просто отдельных организаций (см. статью «Защита системы в целом» в *Ф&Р* за март 2012 года). И даже если меры макропруденциальной политики будут определяться за периметром центрального банка, необходимо, чтобы денежно-кредитная политика учитывала их и, возможно, дополняла повышением процентных ставок в благоприятные времена, способствуя замедлению роста кредита и заимствований.

Не столь очевидно, должны ли центральные банки уделять больше внимания вопросам экономического роста и занятости, чем они это делают сейчас. Некоторые сомневаются в неизбежности такой переориентации, ссылаясь на ослабление проблемы компромиссного выбора между инфляцией и занятостью по сравнению с прошлым — старая кривая Филлипса предполагала, что рост занятости сопровождается усилением инфляции и наоборот. Это правда, что во время последнего финансового кризиса уровень инфляции снизился гораздо меньше, чем ожидалось, несмотря на необычайно острую рецессию, но мы по-прежнему не знаем точно, почему. Лежащие в основе этого причины могут носить временный характер или отражать специфику отдельных стран. Либо инфляция может находиться под надежным контролем в связи с многолетним таргетированием общего уровня цен и проявлением меньшего внимания к экономическому росту и занятости. Если это так, то переориентация на рост и занятость в связи со стабильностью инфляции может быть самоубийственной, она может подорвать само основание для подобных мер. Но все же лица, определяющие денежно-кредитную политику, скорее всего, испытают давление в части необходимости переключения внимания на экономический рост и занятость. Одним из источников этого давления могут стать преследующие собственные интересы политические лидеры, которым нужна краткосрочная поддержка со стороны денежно-кредитной политики, создающая стимул для роста экономики в предвыборный период.

## Риск утраты независимости

Расширение мандата центрального банка может нанести урон каждой из трех характеристик, способствующих независимости центрального банка. Это, в свою очередь, может ослабить

способность денежно-кредитной политики поддерживать стабильность цен.

Население может предположить, что отслеживать действия центрального банка при более широком круге задач будет труднее. Темп инфляции легко измерить и сравнить с целью центрального банка. Однако измерить финансовую стабильность трудно в силу самой ее природы. Поддается измерению нестабильность — то есть именно то, чего центральные банки хотят избежать. Кроме того, население может оказаться в замешательстве в связи с тем, что инструменты, используемые для поддержки системной стабильности, со временем могут меняться, и они могут совпадать с инструментами, которые используются для осуществления денежно-кредитной политики, — например, если процентные ставки, которые являются инструментом денежно-кредитной политики, воздействующим на инфляцию, используются для того, чтобы помочь обуздать рост кредита в рамках усилий по обеспечению финансовой стабильности.

Независимость может быть поставлена под сомнение, если результативность центральных банков даст сбой, что вероятно при наличии многокомпонентного мандата. Нет данных, свидетельствующих о том, что регулирующая функция центральных банков способна оказать хоть какое-нибудь воздействие на успешность денежно-кредитной политики, особенно когда имеется надежная основа денежно-кредитной политики, такая как таргетирование инфляции (см. рис. 2). Но если мандаты охватывают финансовую стабильность, центральные банки могут утратить способность вызывать доверие — по причине внешних шоков или цепной реакции, либо по непредвиденным каналам, — несмотря на свои усилия по сдерживанию финансового кризиса.

Риск того, что низкая результативность подорвет репутацию центрального банка, станет еще выше, если возложить на него ответственность за экономический рост и занятость. Понятно, что денежно-кредитная политика может повлиять на экономический рост в краткосрочной перспективе, но со временем этот эффект значительно ослабеет, поскольку начнут работать другие меры политики, в частности, воздействующие на рынки труда и производительность. Будет очень трудно отделить воздействие денежно-кредитной политики от прочих факторов при оценке результативности центрального банка.

Использование денежно-кредитной политики для стимулирования роста и занятости может оказаться еще менее действенным в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, где на основные экономические показатели часто влияют внешние шоки (такие как изменения цен на сырьевые товары или процентных ставок в США). Более того, расширение мандата центральных банков путем включения в него задачи по стимулированию экономического роста вполне может отвлечь внимание от необходимых реформ в других секторах. В свою очередь, неспособность обеспечить устойчивый экономический рост и высокий уровень занятости может подорвать доверие к центральному банку.

Расширение мандата также угрожает подотчетности. Решения, касающиеся финансовой стабильности, не всегда воспринимаются как способствующие общественному благу, поскольку они напрямую и в явной форме влияют на перераспределение благосостояния, решения о расходовании средств, объем производства, прибыль финансового сектора и банковские издержки. Например, если центральный банк решает снизить отношение суммы кредита к стоимости недвижимого имущества, то связанное с этим увеличение первоначального взноса в краткосрочной перспективе может затруднить получение кредита семьями с низкими и средними доходами. Конечно, инфляция также влияет на распределение дохода между сберегателями и заемщиками, молодыми и пожилыми. Но эти эффекты в меньшей степени поддаются непосредственному наблюдению, когда инфляция находится на низком уровне, и явно оказывают отрицательное воздействие на общество в целом, когда инфляция высока. В силу этого легче договориться о социально приемлемом целевом показателе инфляции, чем о целевом показателе финансовой стабильности.

Правительственные чиновники, вероятно, захотят иметь непосредственное отношение к расширенному мандату центрального банка. Члены правительства могут обоснованно стремиться получить право голоса и даже место в комитетах центрального банка, принимающих решения, касающиеся экономического роста и способные оказать воздействие на налогоплательщиков или иметь явные последствия в части перераспределения благосостояния, — например, если на центральный банк возложат ответственность за урегулирование кризиса.

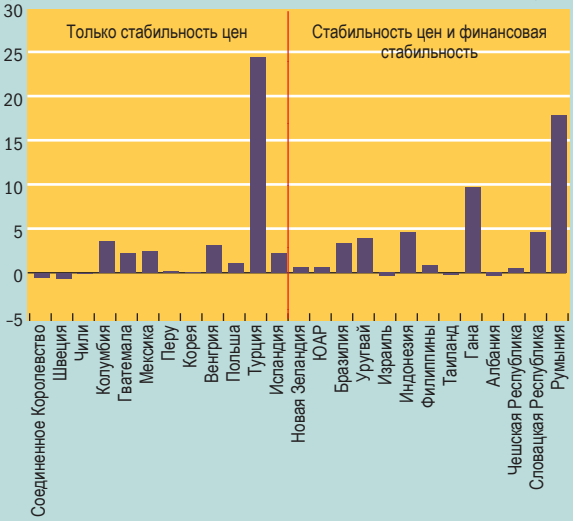
В то время как усиление политического контроля за центральным банком применительно к некоторым решениям неизбежно, важно, по крайней мере, сохранить независимость денежно-кредитной политики с точки зрения выбора инструментов. Это будет подразумевать защиту структур, принимающих решения о мерах денежно-кредитной политики, от политического вмешательства — например, специальные комитеты для принятия решений, с прозрачными и самостоятельными целями, и, насколько это возможно, четкое разграничение инструментов, противодействующих инфляции, и инструментов, поддерживающих финансовую стабильность. Предоставление точной информации также будет играть важную роль, особенно когда решение о мерах денежно-кредитной политики воздействует на обеспокоенность финансовой стабильностью или принимается под ее воздействием. Задача кажется выполнимой,

Рисунок 2

**Все равно**

Во всех странах, осуществляющих таргетирование инфляции, вне зависимости от того, что входило в мандат центрального банка, — только контроль инфляции (левая панель) или контроль инфляции и регулирование/надзор (правая панель), — показатели инфляции были примерно одинаковыми.

(Среднее отклонение от целевого показателя инфояции, 2000–2006 годы)




Источник: Bayoumi and others, 2014.

Примечание. В Соединенном Королевстве мандат Банка Англии недавно был изменен и теперь охватывает как банковское регулирование/банковский надзор, так и контроль инфляции. Обеспечение финансовой стабильности включает банковское регулирование/банковский надзор. Среднее отклонение от целевого показателя у центральных банков, которые ориентировались только на стабильность цен, составляло всего 3,16 процента; у тех же, которые ориентировались и на стабильность цен, и на финансовую стабильность, оно составляло 3,49 процента. Рассматривается период с 2000 по 2006 год.

хотя и трудной. Но она показалась бы гораздо более устрашающей, если бы объем производства и занятость в явном виде стали компонентами мандата.

## Сохранение доминирующей роли бюджета

Наверное, худшим сценарием для независимости центрального банка является сценарий, при котором кризисное состояние государственных финансов подчинит цели и операции денежно-кредитной политики потребности в пополнении государственной казны — ситуация, называемая доминирующей ролью бюджета. В этом крайнем случае денежно-кредитная политика утрачивает самостоятельность; она сводится к удерживанию процентных ставок на низком уровне, чтобы сократить стоимость заимствования средств государством.

Когда денежно-кредитная политика подчиняется бюджетным соображениям, одним из рисков является утрата контроля за инфляцией. Инфляционные ожидания могут увеличиться, когда рынок осознает, что цель центрального банка изменилась, а государственные финансы не обладают устойчивостью. Вопрос о том, не находятся ли государственные финансы развитых стран на грани неустойчивости, выходит за рамки настоящей статьи. Но они явно испытывают напряжение — значения отношения долга к ВВП в развитых странах за период с 2007 по 2013 год возросли с 60 процентов до более чем 100 процентов (МВФ, 2013). При этом большинство стран с формирующимся рынком и развивающихся стран сократили свои коэффициенты «долг к ВВП» и удержали дефициты бюджетов под контролем, что обеспечило им запас прочности, позволивший компенсировать ряд последствий глобального кризиса.

Возможно, наиболее реальный риск заключается в убежденности рынков в том, что денежно-кредитная политика отвернулась от своей традиционной цели по поддержке государственных финансов. Этот риск особенно высок в тех странах, где центральные банки имеют чрезвычайно большие балансы, — например, в результате крупномасштабных программ покупки облигаций. Этот риск также может материализоваться, если в будущем центральные банки решат таргетировать более долгосрочные процентные ставки. Центральные банки могут оказаться не в состоянии убедить рынки в том, что осуществляемые ими покупки облигаций с более длинными сроками погашения оправданы целями денежно-кредитной политики или финансовой стабильности, а не целями налогово-бюджетной политики. Очевидно, что обеспокоенность этими вопросами растет вместе с размером государственного долга и сроками погашения приобретаемых облигаций.

Неправильное восприятие изменения целей денежно-кредитной политики дорого обойдется. В рамках денежно-кредитной политики придется пойти на невиданное до сих пор повышение процентных ставок для того, чтобы достигнуть прежнего стабилизирующего воздействия на экономику. В большом массиве данных, указывающих на стоимость премии за инфляционный риск, некоторые данные дают возможность предположить, что центральные банки с более жесткими ограничениями на покупку государственных облигаций демонстрируют более высокую результативность в части обуздания инфляции (см. рис. 3).

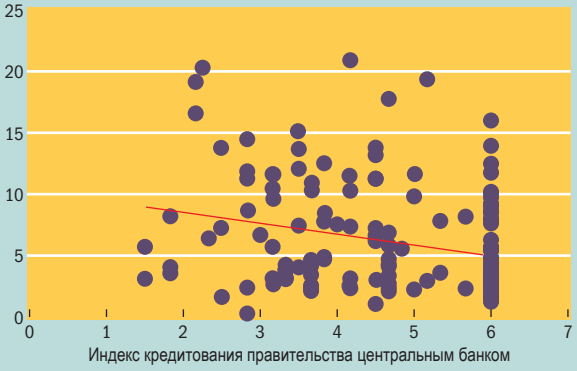
Доминирующая роль бюджета может стать реальностью в странах, которые в благоприятные времена не смогли создать буферные резервы, чтобы подготовиться к неблагоприятным временам. Поэтому центральным банкам нужно готовиться к серьезному давлению в связи с необходимостью сохранения высокой инфляции и сокращения нагрузки на государственные финансы. В качестве последней меры необходимо провести совместные конструктивные обсуждения с правительством, и, возможно, центральный банк должен высказаться в поддержку конкретных и вызывающих доверие мер по достижению среднесрочных целевых показателей устойчивости долга. Однако здесь требуется совершенно новый уровень сотрудничества, для достижения которого нужно время. Какая бы основа ни использовалась, прозрачность и предоставление информации сыграют ключевую роль в сохранении доверия к центральному банку и обеспечению экономической стабильности. ■

Рисунок 3

**Не кредитуйте правительство**

В целом, результаты сдерживания инфляции лучше в тех странах, где центральные банки подчиняются действию более жестких ограничений на покупку государственных облигаций.

(Инфляция, в процентах)




Источник: Jácome and others, 2012; и МВФ, Международная финансовая статистика.

Примечание. Индекс кредитования правительства центральным банком принимает значения от 1 (неограниченное кредитование правительства центральным банком) до 6 (запрет на кредитование правительства центральным банком). Выборка содержит 138 центральных банков. Расчеты являются статистически значимыми при уровне 1 процент. Рассматривается период с 2004 по 2008 год.

*Луис Хакоме — заместитель начальника отдела, а Томмазо Манчини-Гриффоли — эксперт по вопросам финансового сектора в Департаменте денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ.*

*Литература:*

*Barro, Robert, and David Gordon, 1983, "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model,"* The Journal of Political Economy, *Vol. 91, No. 4, pp. 589–610.*

*Bayoumi, Tamim, Giovanni Dell'Ariccia, Karl Habermeier, Tommaso Mancini-Griffoli, and Fabián Valencia, 2014, "Monetary Policy in the New Normal, IMF Staff Discussion Note 14/3 (Washington: International Monetary Fund).*

*Cukierman, Alex, 2008, "Central Bank Independence and Monetary Policymaking Institutions: Past, Present, and Future,"* European Journal of Political Economy, *Vol. 24, No. 4, pp. 722–36.*

*International Monetary Fund (IMF), 2013,* Fiscal Monitor *(Washington, October).*

*Jácome, Luis I., Marcela Matamoros-Indorf, Mrinalini Sharma, and Simon Townsend, 2012, Central Bank Credit to the Government: What Can We Learn from International Practices?" IMF Working Paper 12/16 (Washington: International Monetary Fund).*

*Kydland, Finn, and Edward Prescott, 1977, "Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of the Optimal Plans,"* The Journal of Political Economy, *Vol. 85, No. 3, pp. 473–91.*

*Rogoff, Kenneth, 1985, "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target,"* The Quarterly Journal of Economics, *Vol. 100, No. 4, pp. 1169–89.*

Колл-центр вебсайта по заказу билетов в Пекине, Китай.

# Сектор услуг не тот, каким он был раньше

*Пракаш Лунгани и Саураб Мишра*

В 1988 году рекламная кампания для General Motors начиналась с запоминающихся слов: «Это вам не папин Oldsmobile. Это новое поколение Olds» (по-английски это игра слов — «old» значит старый). Имидж автомобиля отстал от его превращения из степенного «крейсера» в намного более высокотехнологичную и стильную машину. Сектору услуг пригодилась бы такая рекламная кампания: ему тоже нужно преобразить свой имидж, чтобы он соответствовал трансформации, произошедшей за последние десятилетия. Марка Oldsmobile не выжила, но сектор услуг останется навсегда — на него уже приходится 60 процентов мировой занятости.

Предубеждение против сектора услуг глубоко укоренилось. Некоторые считают его бесполезным «младшим братом» таких отраслей, как сельское хозяйство и обрабатывающая промышленность. В своей работе *«Исследование о природе и причинах богатства народов»* Адам Смит выражал сомнение в социальной ценности «священнослужителей, юристов, врачей, литераторов всех видов, игроков, скоморохов, музыкантов, оперных певцов, оперных танцовщиков и т.д.» До сих пор, как с сожалением писала экономист Кристина Ромер в письме в редакцию газеты *New York Times*, «считается, что лучше производить “реальные вещи”, а не услуги» (Romer, 2012).

Другие рассматривали услуги не как социально бесполезные, но как не совсем полноценные. В известной работе американского экономиста Уильяма Баумоля в 1967 году высказано мнение, согласно которому в сектор услуге не действуют меры по повышению производительности. Он отмечал, что для предоставления услуг — таких как ресторанное питание, стрижки и медицинское обследование — необходимы личные контакты. В этой сфере трудно было проводить стандартизацию и вести торговлю, которая является источником повышения производительности и, соответственно, доходов.

Эта картина больше не дает точного представления о секторе услуг. К профессиям в сфере

**Услуги как основа современной глобальной торговли начинают завоевывать уважение**

обслуживания в наше время относятся несколько таких профессий, которые Смит мог бы счесть полезными. Объем торговли услугами возрос как внутри стран, так и между странами. Многие услуги относятся к высокотехнологичным и хорошо оплачиваются. Все чаще обрабатывающая промышленность и услуги, далеко не являясь братьями-соперниками, входят в общую семью, создающую стоимость. Услуги играют все более важную роль в успешной работе обрабатывающей промышленности, развенчивая утверждения о необходимости выбора между двумя секторами.

## Внешнеторговые и технологичные

Для того чтобы постричься все еще приходится сходить в соседнюю парикмахерскую. Но в случае многих других услуг их поставщику уже не обязательно находиться близко к клиенту. Люди больше не должны идти в местный банк, чтобы получить доступ к своим деньгам: финансовые услуги приобрели глобальный характер. Многие консультационные услуги, такие как архитектурные проекты, могут предоставляться из любой точки мира. И хотя большинство видов медицинской помощи все еще требует визита к врачу, растет объем услуг медицины, — включая в некоторых случаях хирургию, — предоставляемых в дистанционном режиме. Доказательством этого преобразования служит растущая доля сектора услуг в мировом экспорте. В мировом масштабе экспорт современных услуг в последнее десятилетие рос быстрее, чем экспорт продукции обрабатывающей промышленности (см. рис. 1).

Основной причиной усиления внешнеторгового характера услуг стала революция информационных и телекоммуникационных технологий. Быстро снижающиеся расходы на телекоммуникации, растущее распространение интернета во всем мире и широкополосной технологии интернета предоставили возможность поставлять услуги на расстоянии в рамках одной страны и за границей. С применением сетей телекоммуникаций продукцию в виде услуг можно поставлять почти мгновенно на большие расстояния. Расширяется набор услуг, которые можно оцифровать и предоставлять в глобальных масштабах, от обработки заявлений на осуществление страховой выплаты и налоговых платежей до печатания медицинской документации и получения образования на курсах онлайн.

Технологии и растущий объем торговли вместе взятые, в свою очередь, повысили производительность предоставления услуг, правда, не в такой степени, как в обрабатывающей промышленности (Summers, 2013). Растущее число видов услуг теперь можно разбить: один вид услуг можно разделить на задачи, выполняемые в разных географических точках. Известно описание Смитом повышения производительности булавочной фабрики, когда вместо выполнения одним работником всех задач по изготовлению булавки, каждый из работников специализировался на конкретных задачах, а затем они обменивались результатами своего труда. Аналогичный процесс специализации и обмена протекает в настоящее время во многих отраслях услуг. Как и в случае товаров, производительность услуг можно повысить благодаря специализации (более продвинутому разделению труда) и масштабу (снижению стоимости единицы продукции).

Разделение услуг открыло ниши, которые могут использовать развивающиеся страны (в этой статье под этим термином подразумеваются и страны с формирующимся рынком, и страны с низкими доходами), а также страны с развитой экономикой (см. карту). Несмотря на трудности измерения торговли услугами, доля развивающихся стран в мировом экспорте услуг, по всей видимости, возросла примерно с 14 процентов в 1990 году до 25 процентов в 2011 году. Несмотря на его измерение с намного более низких исходных показателей, рост экспорта услуг этих стран перегнал рост их экспорта из стран с развитой экономикой (см. рис. 2).

Недавние исследования указывают, что страны со средними доходами начинают экспортировать услуги, которые обычно экспортировались странами с развитой экономикой. Кроме того, развитие сектора услуг оказывает положительное влияние на рост в развивающихся странах после учета других стандартных детерминант роста. Причинно-следственную связь всегда трудно установить, но результаты указывают на новое направление экономического роста развивающихся стран, в частности, стран с доходами выше средних, таких как Малайзия (Mishra, Lundstrom, and Anand, 2011; Anand, Mishra, and Spatafora, 2012).

## К вашим услугам

Традиционные экономические теории структурных преобразований, — разработанные такими известными авторами, как

Рисунок 1

**Услуги на данном этапе**

В мировом масштабе экспорт современных услуг превзошел экспорт продукции обрабатывающей промышленности.

(Индекс; 2000 = 100)

Источники: расчеты авторов с использованием статистики МВФ, Международного торгового центра и Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию.

Примечание. Экспорт современных услуг включает страхование; финансовые услуги; компьютерные и информационные услуги; роялти и лицензионные платежи; прочие коммерческие услуги. К традиционным услугам относятся: транспортные услуги, поездки, строительство, услуги частным лицам и услуги в сфере культуры и отдыха.

Рисунок 2

**Быстрое обслуживание**

Рост экспорта услуг из развивающихся стран опережал рост экспорта из стран с развитой экономикой.

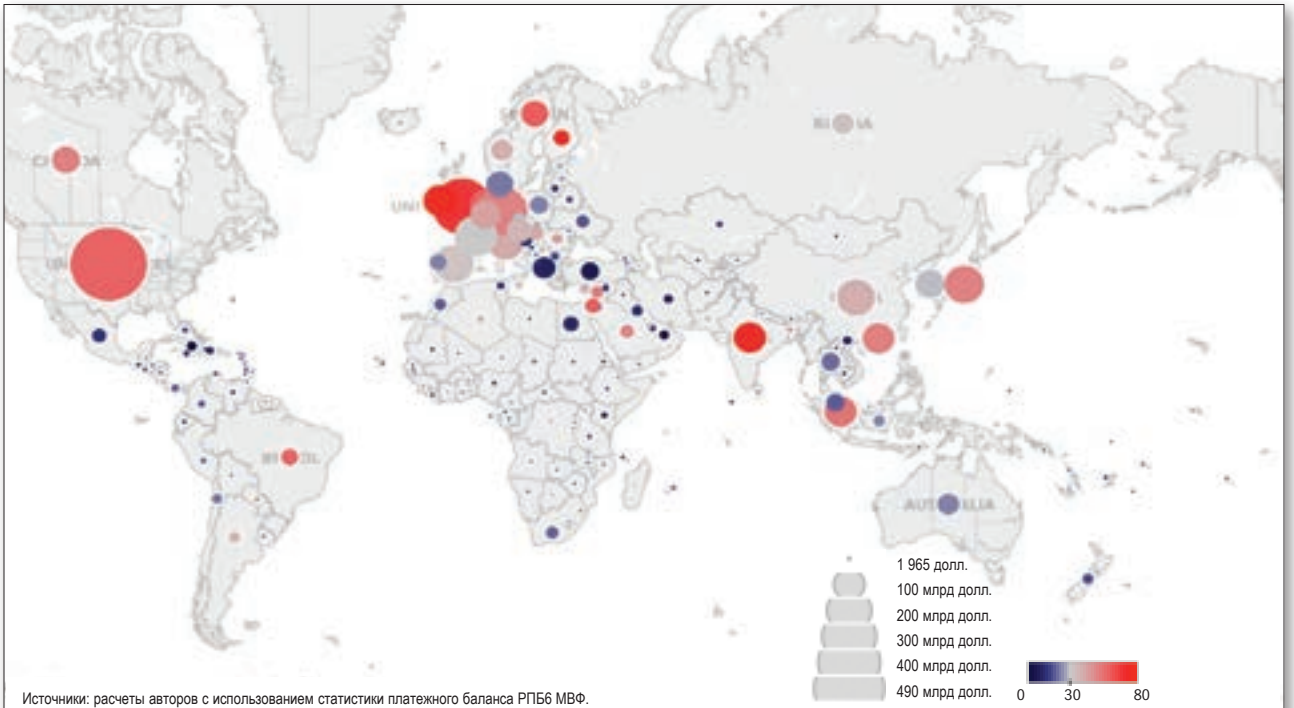
(Экспорт коммерческих услуг, индекс, 2000 = 100)

Источники: расчеты авторов с использованием статистики МВФ и Международного торгового центра.

Примечание. Экспорт коммерческих услуг определяется как совокупный экспорт услуг минус государственные услуги. К развивающимся странам относятся страны с низкими доходами и страны с доходами ниже среднего уровня. К странам с развитой экономикой относятся страны-члены Организации экономического сотрудничества и развития.

**Распространение благосостояния**

Экспорт услуг сосредоточен в большей степени в США и Европе, но его значение возрастает в странах с формирующимся рынком.




Источники: расчеты авторов с использованием статистики платежного баланса РПБ6 МВФ.

Примечание. Размер каждого кружка обозначает общую стоимость экспорта коммерческих услуг в 2007 году. Цвета обозначают долю экспорта современных услуг в процентах в совокупном экспорте коммерческих услуг.

Николас Калдор, Рагнар Нерске и Артур Льюис, — считали индустриализацию основным локомотивом создания рабочих мест и экономического роста. Стремление к росту, ведущую роль в котором играет обрабатывающая промышленность, наблюдается до сих пор (см., например, Lin, 2011; and Rodrik, 2011). Но усиливающаяся взаимозависимость секторов обрабатывающей промышленности и услуг вскоре может положить конец дебатам о выборе одного из этих секторов.

Давно признанная прописная истина в калифорнийской Силиконовой долине гласит, что «70 процентов аппаратных средств составляет программное обеспечение» — признание на раннем этапе связи между продажей компьютеров и программным обеспечением. Это явление выходит далеко за рамки вычислительной техники. Услуги стали связующим звеном многих цепей поставок обрабатывающей промышленности. Успех многих цепочек зависит от опоры на услуги, от исследований и опытно-конструкторских разработок в начале пути продукции до ее распределения и ремонта на заключительном этапе.

Признавая эту взаимозависимость, компании переходят от «реализации продукции к реализации интегрированного набора продукции и услуг, который поставляют стоимость», что называется в научных работах «сервитизацией обрабатывающей промышленности» (Baines, Lightfoot, and Smart, 2011). Ни этот термин, ни практика продажи услуг компаниями обрабатывающей промышленности не новы. Новинкой является масштаб этой практики — и ее широкое распространение как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком — и изменившееся отношение менеджеров, считавших услуги в прошлом неизбежным злом, а теперь — важным аспектом, помогающим удовлетворить желания клиента. В наше время компании в большей степени готовы к интеграции продукции и услуг других поставщиков, если это помогает им установить и поддерживать отношения с клиентами.

Примеров много. Наглядным примером служит фирма FedEx, которая заверяет другие компании, опираясь на систему надежной доставки и отслеживания, что их продукция будет доставлена клиентам. Столь же известна в деловых кругах, но не так хорошо знакома широкой общественности компания Rockwell Automation, специализирующаяся на техническом обслуживании и текущем ремонте продуктов автоматизации для почти всех ведущих отраслей. Более заурядным примером является компания Zappos, «интернет-магазин утопия», позволившая производителям обуви превратить покупку обуви из общения с «продавцами (которыми обычно бывают мужчины — не стоит задумываться над тем, почему это так), пошатывающимися под грузом штабелей коробок», в сделку в «комфорте и уединении клиентов в их собственных гостиных» (Jacobs, 2009).

## Сервис с улыбкой

В то время как некоторые компании придерживаются одного компонента цепочки поставок и передают по субподрядам все остальные, многие другие принимают на вооружение стратегию вертикальной интеграции, в которой они контролируют несколько звеньев цепочки добавленной стоимости. Деятельность в рамках цепочки добавленной стоимости фирмы обычно разделяется на три категории: к категории «вверх по цепочке» относятся проектирование, фундаментальные и прикладные исследования и коммерческая реализация творческой деятельности; операции в середине цепочки включают производство и стандартные поставки услуг; деятельность на этапе «вниз по цепочке» состоит из маркетинга, управления брэндом и «послепродажного» обслуживания.

Гуру менеджмента Рам Мудамби обратил внимание на тот факт, что многие «фирмы сочетают конкурентные преимущества географического местоположения с собственными ресурсами и навыками для максимального использования своих конкурентных преимуществ» (Mudambi, 2008). Общей чертой является «улыбка» в процессе создания стоимости, в котором компании географически разделяют виды деятельности с высокой и низкой добавленной стоимостью (см. рис. 3). Ранним и важным — несмотря на вызванную им полемику — примером было географическое размещение цепочки добавленной стоимости компании Nike; материнское предприятие в американском штате Орегон сосредоточилось на проектировании и маркетинге при тесной координации производства в рамках офшорной сети поставщиков с низкими производственными затратами. Рекламная кампания не смогла спасти марку Oldsmobile, но компания General Motors сохранила другую свою марку Pontiac LeMans, разместив проектирование и маркетинг в странах с развитой экономикой, а сборку — в странах с формирующимся рынком.

Хорошая новость заключается в том, что размещение операций с высокой добавленной стоимостью в странах с развитой экономикой и перевод операций с низкой добавленной стоимостью в развивающиеся страны начинает меняться (Mudambi, 2007, 2008). Фирмы — особенно в зрелых странах с формирующимся рынком — начинают сокращать отставание в некоторых видах деятельности с высокой добавленной стоимостью. А фирмы в странах с развитой экономикой выделяют более стандартизированные части своей деятельности с высокой добавленной стоимостью и переводят их в страны с формирующимся рынком. Посмотрите на растущие как грибы после дождя бюро по бизнес-консалтингу и обработке знаний и бум электронной коммерции и интернет-магазинов в странах с формирующимся рынком на Ближнем Востоке, в Бразилии, Индии, Китае и Сингапуре.

## Счастливы вместе?

Для того чтобы воспользоваться этими трендами, даже развивающиеся страны, в которых обрабатывающая промышленность все еще играет важную роль, должны развивать современные услуги. Такие услуги необходимы фирмам в обрабатывающей промышленности, чтобы подключиться к глобальным цепочкам добавленной стоимости и развивать конкурентоспособность в более наукоемкой деятельности в цепочке добавленной стоимости. Некоторые страны, возможно, смогут использовать свои сравнительные преимущества в стоимости труда, чтобы стать экспортерами некоторой промежуточной или конечной продукции в виде услуг. В других странах могут действовать менее высокие барьеры для выхода на рынок услуг, чем в капиталоемких отраслях, или предлагаться более реальные возможности для трудоустройства женщин, чем в других возможных вариантах. Такие страны, как Малайзия, могут использовать возможности, открываемые глобализацией услуг, чтобы избежать потенциальной «ловушки» среднего уровня дохода (Flaaen, Ghani, and Mishra, 2013).

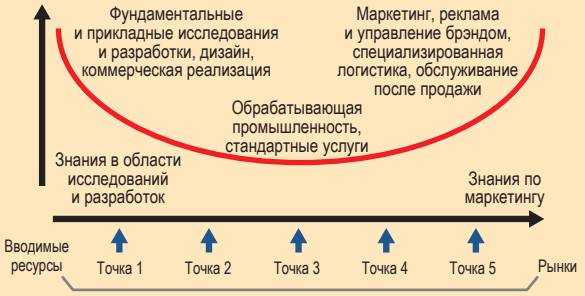
Хорошая новость заключается в том, что расширение сектора услуг — и экспорта услуг — в развивающихся странах оставило позади часто приводимый пример роста информационной технологии в Индии. Вспомним революцию мобильной телефонной связи, которая преобразила финансовые услуги во многих странах Африки, кинематограф в Нигерии, дизайн игр в Камбодже, бухгалтерские услуги в Шри-Ланке, а также фирмы в Абу Даби, обрабатывающие операции по работе с кадрами.

В комментариях о структурных преобразованиях часто противопоставляются обрабатывающая промышленность и услуги, а также страны с развитой экономикой и развивающиеся страны. Несмотря на явное присутствие таких конфликтов, положение, возможно, меняется: преобразование сектора услуг вселяет надежду, — хотя бы в некоторых случаях, — на их мирное сосуществование. ■

Рисунок 3

**Улыбнитесь!**

«Улыбка» в создании стоимости (на графике) показывает, каким образом компании размещают отдельно виды деятельности с высокой и низкой добавленной стоимостью.




Источник: Mudambi (2007).

*Пракаш Лунгани — советник, а Саураб Мишра — научный сотрудник в Исследовательском департаменте МВФ.*

*Литература:*

*Anand, Rahul, Saurabh Mishra, and Nikola Spatafora, 2012, "Structural Transformation and the Sophistication of Production, IMF Working Paper 12/159 (Washington: International Monetary Fund).*

*Baines, Tim, Howard Lightfoot, and Palie Smart, 2011, "Servitization within Manufacturing: Exploring the Provision of Advanced Services and Their Impact on Vertical Integration,"* Journal of Manufacturing Technology Management, *Vol. 22, No. 7, pp. 947–54.*

*Baumol, William, 1967, "Macroeconomics of Unbalanced Growth: The Anatomy of Urban Crisis,"* The American Economic Review, *Vol. 57, No. 3, pp. 415–26.*

*Flaaen, Aaron, Ejaz Ghani, and Saurabh Mishra, 2013, "How to Avoid Middle-Income Traps? Evidence from Malaysia," World Bank Policy Research Paper 6427 (Washington).*

*Jacobs, Alexandra, 2009, "Happy Feet: Inside the Online Shoe Utopia,"* The New Yorker, *September 14.*

*Lin, Justin, 2011, "New Structural Economics: A Framework for Rethinking Development,"* World Bank Research Observer, *Vol. 26, No. 2, pp. 193–221.*

*Mishra, Saurabh, Susanna Lundstrom, and Rahul Anand, 2011, "Service Export Sophistication and Economic Growth," World Bank Policy Research Working Paper 5606 (Washington).*

*Mudambi, Ram, 2007, "Offshoring: Economic Geography and the Multinational Firm,"* Journal of International Business Studies, *Vol. 38, pp. 206–10.*

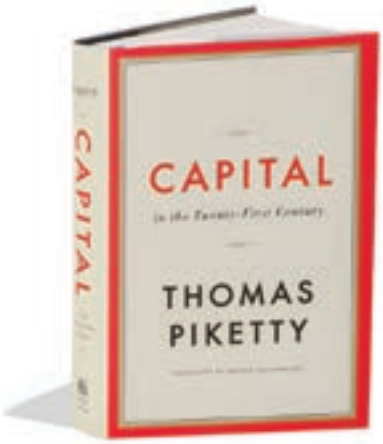
*———, 2008, "Location, Control and Innovation in Knowledge-Intensive Industries,"* Journal of Economic Geography, *Vol. 8, No. 5, pp. 699–725.*

*Rodrik, Dani, 2011, "The Manufacturing Imperative,"* Project Syndicate, *August 10.*

*Romer, Christina, 2012, "Do Manufacturers Need Special Treatment?"* The New York Times, *February 4.*

*Summers, Lawrence, 2013, "Economic Possibilities for Our Children,"* NBER Reporter, *No. 4.*

# Возвышение одного процента самых богатых




**Thomas Piketty**

**Capital in the Twenty-First Century**

Belknap Press, Cambridge, Massachusetts, 2014, 685 pp., $39.95 (cloth).

Эта важная и увлекательная книга, бесспорно, относится к числу наиболее авторитетных материалов в области экономического анализа за последние десятилетия. Основная часть дискуссий относительно неравенства в последние годы является итогом работы Томаса Пикетти и его коллег-исследователей.

Предыдущие исследования проблемы неравенства были сосредоточены на данных из обследований населения, которые характеризовались на основе «индекса Джини», позволяющего измерять распределение доходов в данной стране. Но индекс Джини не учитывает основные изменения в верхнем сегменте распределения доходов частично из-за того, что очень богатые часто не сообщают обо всех своих доходах. В лучшем случае, эти обследования позволяют измерить доходы, а не богатство.

Пикетти тщательно использует новые источники данных, чтобы показать, что неравенство доходов в последние десятилетия резко возросло и достигло чрезвычайно высоких уровней в США и, в меньшей степени, в нескольких других англоязычных странах. Это повышение было обусловлено в основном неравенством уровней заработной платы между одним процентом богатейших людей в обществе и всеми другими. (Жаль, что в этой объемной книге не нашлось места для ответа критикам, которые объясняют эти результаты искажениями в данных.)

Стандартное объяснение заключается в том, что образование отстает от растущих потребностей в квалифицированной рабочей силе. Вряд ли, говорит Пикетти. Это не объясняет, почему неравенство резко увеличилось даже среди выпускников лучших вузов.

Могут ли эти заоблачные зарплаты генеральных директоров крупнейших компаний отражать их способность обеспечивать огромное увеличение стоимости? Нет, силы, отдающие победителю все ресурсы, действовали бы также в других развитых странах, таких как Япония, Франция и Германия, где мы не наблюдаем таких повышений относительной заработной платы.

Может быть, эти другие страны противодействуют последствиям технологического прогресса для относительной заработной платы, что вызвало замедление роста, наблюдавшееся в нескольких таких странах примерно в то же время, когда неравенство стало увеличиваться в США в конце 1970-х годов. Но реальный рост на душу населения в обеих группах стран является примерно одинаковым приблизительно с 1980 года.

Для Пикетти наиболее вероятное объяснение (хотя у него есть менее четкие доказательства) имеет по сути культурный и политический характер; политическая элита в Соединенных Штатах и Соединенном Королевстве провела радикальные рыночные реформы, которые снизили максимальные ставки налогов, не допускали роста минимальной заработной платы, ослабили профсоюзы и способствовали изменению разницы в оплате труда, которая считалась приемлемой.

При структуре корпоративного управления, где элита назначает друг другу зарплату, мало что ограничивает самые высокие зарплаты. Решение проблемы, согласно Пикетти, заключается в том, чтобы отменить эти изменения. Он отмечает, что рост экономики в США и Соединенном Королевстве, когда они снизили свои предельные налоговые ставки, не увеличился по сравнению с аналогичными странами континентальной Европы.

Неравенство доходов в форме заработной платы ограничено небольшим числом стран, но богатство распределено крайне неравномерно во всех странах с развитой экономикой. Однако до Первой мировой войны ситуация была еще хуже. Великая депрессия и Вторая мировая война привели к значительному выравниванию. В то же самое время государственная политика в форме конфискационных максимальных ставок налогов и высоких налогов на наследство, продолжавшаяся до конца 1970-х годов, сохраняла довольно стабильное распределение богатства.

Но это, возможно, было временной передышкой. Система ставит маленького человека в невыгодные условия: большие состояния получают большую прибыль, чем маленькие состояния, и богатые больше откладывают (предположительно — Пикетти приводит недостаточно сведений о нормах сбережений). Между тем рост населения остановился, рост производительности замедляется, что означает тенденцию к обществу образца XIX века, в котором доминирует унаследованное богатство.

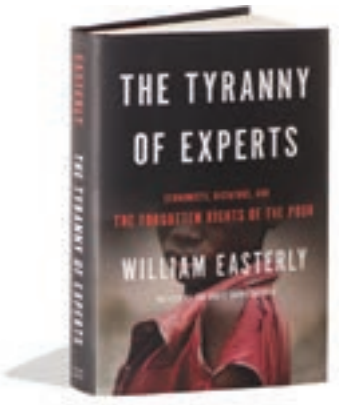
Для Пикетти такое общество несовместимо с меритократическими и демократическими ценностями, которые лежат в основе современных западных стран. В последний раз существенные изменения были вызваны катаклизмами Великой депрессии и Второй мировой войны. Но Пикетти сохраняет оптимизм относительно того, что идеи (и данные) могут влиять на политику. Основная его рекомендация состоит в налоге на все формы капитала, который потребует международной координации и, возможно, контроля за трансграничным движением капитала.

Эта книга содержит важные выводы для экономистов. Она представляет собой (вероятно, неприятное) напоминание о том, что показатели, которые они измеряют, отражают политические решения. Она советует им проявлять осторожность и не рассматривать последние десятилетия как своего рода «стационарное состояние»; динамика доходов и богатства после Второй мировой войны вызвана ликвидацией результатов прошлых событий, и это положение имеет более общий характер. Книга напоминает им об убедительности и доказательности простых сопоставлений фактов, собранных и упорядоченных, по сравнению со сложной статистикой и сложными моделями.

Лауреат Нобелевской премии экономист Роберт Лукас-младший, комментируя вопросы долгосрочного экономического роста, заявил, что, «начав размышлять над ними однажды, невозможно думать о чем-либо еще». Но читатели книги остаются с мыслью о том, что именно *распределение* результатов роста будет определять экономический и политический характер общества через 25 или 50 лет, — и именно этот вопрос требует нашего внимания.

***Эндрю Берг,***
*заместитель директора*
*Исследовательского департамента МВФ*

# Развитие благодаря наличию прав




*William Easterly*

**The Tyranny of Experts**

Basic Books, New York, 2013, 416 pp., $29.99 (cloth).

Мне очень понравились главный тезис и выводы новой книги Уильяма Истерли. Те 300 страниц, которые их отделяли друг от друга, воодушевляют меньше.

Истерли считает, что развитие монополизировали технократы: «Технократическая иллюзия состоит в том, что бедность является недостатком опыта и знаний, тогда как бедность в действительности связана с недостатком прав». Создание Всемирного банка представляет собой момент первородного греха (МВФ практически избегает критики). Последующая полемика приятно изложена, изобилует увлекательными историями, рассчитанными на широкую аудиторию и оживляющими дискуссию, которая могла бы иметь сухой теоретический характер.

Для Истерли героем является личность, освобожденная для преобразования мира или личность, скованная злонамеренными политиками. Это, по сути, типично американский, даже голливудский взгляд на человеческую природу. Его мнение о власти суммируется в названии главы об институтах: «Мы угнетаем их, если можем».

Авторитетами для Истерли являются Адам Смит и Фридрих Хайек; он бережет свое презрение для таких экономистов по вопросам развития, как Гуннар Мюрдаль и У. Артур Льюис, которые создали особую отрасль экономической теории, игнорирующую добровольный выбор и индивидуализм.

В книге приводятся наводящие на размышления материалы о происхождении технократического подхода, который Истерли датирует 1919 годом (а не речью Трумана 1949 года, которая обычно упоминается как начало эры помощи). Он считает, что этот подход уходит корнями к попыткам отвлечь внимание *от* программы борьбы за права, будь то дискриминация против китайцев в США в 1920-е и 1930-е годы, попытки Британии противостоять послевоенной деколонизации или борьба за гражданские права в 1950-е и 1960-е годы. Он находит прямую преемственность в недавних войнах (в холодной войне, войне против терроризма, войне против наркотиков), где упор на технократическое развитие позволил игнорировать ситуации, когда нарушители прав были на стороне Запада.

Эта готовность забывать о правах радовала диктаторов всех мастей, которые ухватились за подход планировщиков (или, по крайней мере, за его терминологию), чтобы игнорировать оппозицию и консолидировать свою собственную экономическую и политическую власть. Он считает отказ от прав личности «моральной трагедией развития сегодня».

Со многим здесь можно согласиться: его критика подхода «с чистого листа», который игнорирует национальную и местную специфику; злоупотребление правами личности во имя некой более высокой национальной цели; действенность спонтанных решений, а не целенаправленного проекта (при этом органы планирования ставятся на одну доску с антиэволюционистами).

Истерли даже предстает как человек, скептически относящийся к росту: «Если и есть какой-то один показатель, ради которого радостно пожертвуют правами миллионов, то это темп роста национального ВВП».

Но его аргументация спотыкается на вопросе о Китае (или в более общем плане, о Восточной Азии). Столкнувшись с исторической реальностью, когда быстрый рост в Восточной Азии имеет место при различных автократических системах (так называемых государствах, форсирующих развитие), сторонники американской мечты видят два варианта: согласиться, что может быть компромиссный выбор между ростом и правами, или пытаться объяснить восточноазиатское чудо триумфом прав личности и рыночных сил.

Всемирный банк пытался использовать последний вариант в докладе о восточноазиатском чуде 1993 года (который многие высмеивали), но благодаря Истерли эта попытка Банка представить факты в выгодном свете выглядит как исключительно робкая: «Существует больше доказательств для объяснения возвышения Китая как экономической сверхдержавы благодаря анонимному распространению картофеля, чем благодаря мерам экономической политики Дэн Сяопина». Это утверждение кажется безнадежным.

Затрагивая область прав, он развивает тему своей предыдущей книги, *The White Man's Burden* («Бремя белого человека»), в которой проводятся различия между искателями и планировщиками — эту дихотомию я считал полезной в течение многих лет. Но его представление о правах является выборочным и неполным. Для Истерли права всегда означают права личности, а не коллективные права — нет никаких упоминаний профсоюзов, движений женщин и коренного населения или организаций производителей.

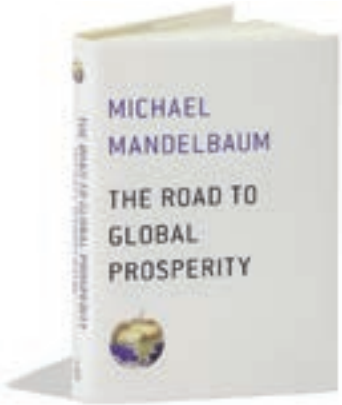
**Если и есть какой-то один показатель, ради которого радостно пожертвуют правами миллионов, то это темп роста национального ВВП.**

Кроме того, его портрет героических личностей, борющихся за права, основан исключительно на истории США, но в нем полностью игнорируется учреждение, которое в последние годы сделало больше, чем кто-либо другой для содействия правам человека, — это Организация Объединенных Наций. То, что эти жалкие планировщики и бюрократы в Нью-Йорке борются за права маргинализованных групп разного рода во всем мире, безусловно, противоречит тезису, поэтому их следует с помощью ретуши удалить из этой картины.

Наконец, вывод Истерли состоит в том, что если вас волнуют права, то вам следует выступать против помощи. Мой вывод противоположен. Если помощь оказывается правильно, то она может поддержать борьбу бедных (индивидуальную и коллективную) за свои права, и я наблюдал это воочию во многих странах, работая на Oxfam.

***Дункан Грин,***
*советник по стратегическим вопросам, Oxfam GB,*
*автор блога* «От бедности к власти»

# Прогресс в политической экономии




*Michael Mandelbaum*

**The Road to Global Prosperity**

Simon & Schuster, New York, 2014, 272 pp., $28.00 (cloth).

Глобализация (точнее, бо́льшая взаимосвязанность) в нашу эпоху доминирует, и осмысление ее достоинств и недостатков может быть основным вопросом. Многие политики прибегают к практическому подходу. Как говорится, «Хуже эксплуатации многонациональным капитализмом может быть только отсутствие эксплуатации многонациональным капитализмом». Однако литература по глобализации отличается намного большей поляризацией между энтузиастами, которые считают свободную торговлю, открытые рынки капитала и свободный поток людей великими движущими силами человеческого прогресса, и критиками, которые винят эти силы в разрушении сообществ людей и окружающей среды.

Майкл Мандельбаум относится к первому лагерю. Его новая книга легко читается и насыщена фактами. Он пытается вновь изложить позицию оптимиста, при этом энтузиазм снижается на несколько делений с учетом настроений после финансового кризиса. Его основной аргумент прост: если экономика является решением, то проблему создает политика. «Мировая экономика, когда она успешно работает, — на самом деле, из-за того что она успешно работает, — не может не вызывать противодействия ее работе, что, в свою очередь, приводит к политическим конфликтам».

После обязательной пробежки трусцой по теории свободной торговли и быстрого галопа по основным заголовкам недавней экономической истории книга начинает серьезное повествование с описания того, как политика препятствует рациональной экономике, особенно в так называемой группе БРИКС (Бразилия, Россия, Индия, Китай и Южно-Африканская Республика). Индию подводит ее безалаберная, коррумпированная демократическая политика. Но будет ли она большим нарушителем хода развития, чем Китай, способность которого конкурировать в сфере услуг будет более серьезной угрозой, причем не только для рабочей силы в обрабатывающей промышленности Запада? Россия должна преодолеть взяточничество, на которое приходилось 20 процентов ВВП в 2005 году. Она также страдает от опасной смеси популизма, авторитаризма и неэффективности, при этом «доходы от энергоносителей достаточно высоки, чтобы порождать широкое распространение коррупции и препятствовать активному росту, но недостаточно высоки, чтобы поддерживать уровень жизни, к которому стремятся россияне». Бразилия также уязвима по отношению к популизму: 13 процентов ВВП уходит на пенсии, и сторонники увеличения государственных расходов, скорее всего, победят тех, «кто выступает за осмотрительность и на чьей стороне находится экономическая история».

**Если экономика является решением, то проблему создает политика.**

Мандельбаум почти всегда винит людей или, точнее, методы, которыми демократия мобилизует популистские настроения, чтобы противодействовать экономической рациональности. Теоретическим топливом для этого аргумента является теорема Столпера-Самуэльсона, которая гласит, что страны в целом выигрывают от торговли, но эти выгоды распределяются неравномерно.

Вы можете подумать, что теорема Столпера-Самуэльсона вызывает очевидный вопрос о том, что делать с политэкономическими аспектами прогресса. Если общество в целом выигрывает от торговли, но некоторые группы от этого теряют, то, вероятно, имеет смысл распределять издержки, а также выгоды. Люди в мире политики и политических решений понимают это. Но, по-видимому, не данный автор. У него нет ответа на доводы движения «Захвати Уолл-стрит» и других, которые выступают не против глобализации как таковой, а против крайне неравного распределения выгод между 1 процентом и 99 процентами, и расширяющейся пропасти между доходами от капитала и труда.

В книге говорится, что она посвящена политической экономии, но проявляет наивность в вопросах политики, особенно, когда речь идет о глобальных решениях. Нам сообщают, что «никакой альтернативы нынешнему мировому экономическому порядку нет». Студенту за такое заявление поставили бы «двойку». Готовой всесторонней и реальной альтернативы, возможно, нет, но руководители центральных банков, а также антиглобалисты, лауреаты Нобелевской премии и неправительственные организации предлагают несчетное количество мер политики. По меньшей мере, эти предложения заслуживают некоторых комментариев.

Прогноз Мандельбаума является беззаботно оптимистичным: «Мировая экономика будет по-прежнему расти. Благодаря ее росту все станут богаче. Хотя это и не является неизбежным, будущее, скорее всего, будет таковым». Надеюсь, что он прав. Я согласен со многим в его книге. Если вы хотите ознакомить незападного человека с мировоззрением элиты США, то эта книга — неплохое начало. Она основана на достаточно обширной информации и легко читается.

Но ее аргументы лучше понимать как симптомы проблемы, а не как ответы. Роберт Макнамара пришел к выводу, что самые большие ошибки в стратегии возникают из-за недостатка сочувствия, а не анализа. Книга, в которой почти все ссылки делаются на американские источники, и все ориентированы на английский язык, с трудом может дать представление о том, как мир выглядит снизу вверх, а не сверху вниз. Ее недостатками являются самоуспокоенность и узость мышления, что несколько парадоксально для книги, которая ставит целью осветить достоинства намного более взаимосвязанного мира.

***Джефф Малган,***
*автор книги* The Locust and the Bee: Predators and Creators in Capitalism's Future, *исполнительный директор Национального фонда науки, технологии и искусств Соединенного Королевства*

*Привела ли банковская реформа к решению проблемы финансовых организаций, которые являются слишком крупными, чтобы позволить им обанкротиться?*

Какие риски связаны с низким уровнем инфляции?

*Как темпы роста экономики Китая сказываются на других странах с формирующимся рынком?*

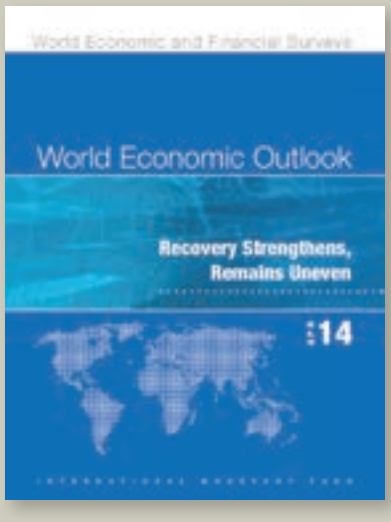
# Оставляя кризис позади

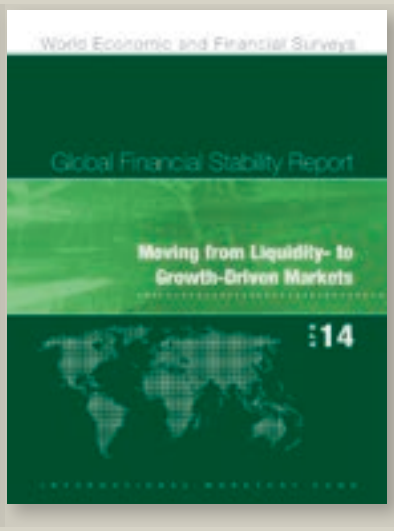
Скажется ли нормализация условий денежно-кредитной политики на темпах роста экономики и уровнях долга?

*Означает ли экстренная государственная помощь субсидии крупным банкам?*

Каким образом страны могут сохранять социальные расходы в условиях давления на бюджет?

## Актуальнейшие прогнозы и аналитические материалы из МВФ



*Читайте эти важнейшие публикации МВФ на сайте elibrary.imf.org/page/fd64*

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

Финансы и развитие, Июнь 2014 года $8,00
MFIRA2014002