



ФИНАНСЫ И РАЗВИТИЕ

СЕНТЯБРЬ 2017

Интервью с Рикардо
Хаусманом, стр. 30

Здравоохранение
во времена жесткой
экономии, стр. 42

Голдин о риске, стр. 46

Глобальное сотрудничество

Крутой подъем

Содержание



Мировому сообществу предстоит решать сложные глобальные проблемы в условиях все более скептического восприятия пользы от многосторонних подходов.

ГЛОБАЛЬНОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО: КРУТОЙ ПОДЪЕМ

4 От Бреттон-Вудса до «брексита»

Глобальное экономическое сотрудничество, которое доминировало после окончания Второй мировой войны, испытывает противодействие новых политических сил

Гарольд Джеймс

10 Фальшивая прибыль

Уменьшение транснациональными корпорациями своих налоговых обязательств и конкуренция между странами заставляют пересмотреть международную налоговую систему

Майкл Кин

14 Безопасность и надежность

Международные органы финансового регулирования помогают обеспечить безопасность и надежность разнообразных финансовых систем

Тобиас Эдриан и Адитья Нарайн

18 Порочная связь между терроризмом и преступностью

Как международные группы преступников и боевиков объединяются для перемещения денег по всему миру

Дуглас Фарах

22 Путь к влиянию

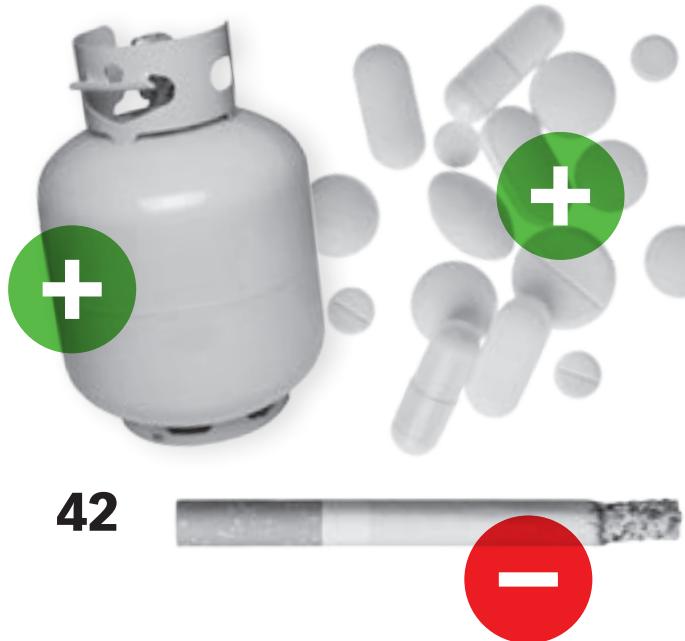
Китай использует комплексный подход для повышения своей роли в определении мировой экономической и политической повестки дня

Эсвар Прасад

26 Ставка на перемены

Новые технологии обещают изменить облик отрасли финансовых услуг

Томмазо Манчини Гриффоли


42

А ТАКЖЕ В ЭТОМ НОМЕРЕ

42 Здравоохранение во времена жесткой экономии

Когда невозможно увеличить государственный бюджет, целевые налоги и субсидии могут способствовать повышению благосостояния населения

Раманан Лаксминараян и Иэн Пэрри

46 Риск и сложность

Глобальная интеграция и новые технологии означают быстрый прогресс, но также более высокий риск

Ян Голдин и Крис Кутарна

50 Инвестируй в женщин и процветай

Инвестиции в охрану здоровья и образование женщин способствуют экономическому развитию

Дэвид И. Блум, Майкл Кун и Клаус Преттнер

56 Создание рынков

Развитие новых рынков имеет важнейшее значение для увеличения частных инвестиций и достижения Целей ООН в области устойчивого развития

Мортен Люкке Дауридсен и Флориан Мелдерс

60


РУБРИКИ

30 Люди в экономике

Иконоборец с особой миссией

Камилла Андерсон представляет **Рикардо Хаусмана**, который всю свою жизнь пытается постичь, какие силы лежат в основе экономического развития

34 Представьте себе

Потери доходов рабочей силы

Работники получают меньшую долю общих доходов
Мария Йованович

36 На передовой

Сторонник инклюзивного подхода

Бенно Ндулу рассказывает, почему необходимо охватить финансовыми услугами больше людей

38 Точка зрения

Доверяем ли мы экспертам?

В связи с быстрым расширением доступа к информации роль экспертов становится более важной, чем когда-либо

Немат Шафик

58 Книжное обозрение

Дать работу: сокращение бедности, раз за разом, по одной работе, Лейла Джана

От глобализации к локализации: современное производство и конец глобализации, Финбар Ливси

60 Денежные знаки

Соблазнительная банкнота

Недавно модернизированная банкнота в 50 евро — наиболее часто используемая купюра в Европе

Эстер Балаши

30




Глобальное сотрудничество: крутой подъем

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ **Ф&Р** рассматривается, пожалуй, самая насущная задача, стоящая перед мировым сообществом: как решать сложные глобальные проблемы в условиях все более скептического восприятия пользы от многосторонних подходов и продолжения глобальной интеграции.

Спустя десять лет после мирового финансового кризиса недовольство избирателей усилением неравенства и недостатком качественных рабочих мест побуждает некоторые страны переходить к более изоляционистской экономической политике. Как отмечает профессор Принстонского университета и историк МВФ Гарольд Джеймс в своем обзоре послевоенного экономического порядка, в числе этих стран, по-видимому, находятся и главные архитекторы этого порядка — Соединенное Королевство и США. Ставки высоки. Меняющаяся геополитическая среда может подорвать уже сейчас ограниченную способность мировой экономики справляться с такими важными явлениями, как глобальные денежные и торговые потоки, изменение климата, международный терроризм, отмывание денег, пандемии и миграция.

Международное налогообложение сопряжено с особенно трудноразрешимыми проблемами. Неспособность договориться об общем подходе к пересмотру системы, существующей с 1920-х годов, позволяет транснациональным компаниям извлекать выгоды из налоговой конкуренции между странами, пишет Майкл Кин (МВФ). Тобиас Эдриан и Адитья Нарайн (также МВФ) доказывают, что несмотря на существенное продвижение в международном сотрудничестве в вопросах регулирования, все еще необходимо противостоять давлению к отходу от некоторых реформ, чтобы глобальная финансовая система оставалась безопасной и надежной. Финансовые технологии — дивный новый мир финансовых услуг — открывают широкие перспективы, но еще более усложняют задачи правительств во всем мире. Наконец, поскольку международные преступные группы нередко на два шага опережают национальные правоохранительные органы, невозможно эффективно противодействовать связям терроризма с преступностью без укрепления международного сотрудничества, утверждает Дуглас Фарах (президент компании IBI Consultants).

Мы также анализируем вопросы здравоохранения, в том числе почему увеличение инвестиций в здоровье и образование женщин создаст стимул для экономического развития, и как в эпоху жесткой экономии адресные изменения налогов и субсидий могут улучшить здоровье населения без чрезмерной нагрузки на государственный бюджет. **ФР**

КАМИЛЛА ЛУНД АНДЕРСЕН, главный редактор



НА ОБЛОЖКЕ

Глобальное сотрудничество часто напоминает сизифов труд — кажется, что как только мы продвигаемся вперед в одной области, мы делаем шаг назад в другой. Обложка сентябрьского номера **Ф&Р** 2017 года в исполнении художника Майкла Вараксы противопоставляет тех, кто верит в сотрудничество, тем, кто готов от него отвернуться.

Ф&Р **ФИНАНСЫ И РАЗВИТИЕ**
Ежеквартальный журнал
Международного Валютного Фонда

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Камилла Лунд Андерсен

РУКОВОДЯЩИЙ РЕДАКТОР

Марина Приморец

СТАРШИЕ РЕДАКТОРЫ

Морин Берк

Джеймс Роу

Натали Рамирес-Джумена

Крис Веллиш

Нагва Риад

МЛАДШИЕ РЕДАКТОРЫ

Боб Ахмед

Надия Сабер

Эстер Балак

Брюс Эдвардс

Мария Иванович

РЕДАКТОРЫ ОНЛАЙНОВОГО ВЫПУСКА

Мари Бурсико

Лиджун Ли

МЕНЕДЖЕР ПО ПРОИЗВОДСТВУ

Николь Брайнен-Кимани

КОРРЕКТОР

Люси Моралес

СОВЕТНИКИ РЕДАКТОРА

Бернардин Акитоби

Альфредо Куэвас

Селин Аллард

Жан Мария Милемзи-Ферретти

Бас Баккер

Томмасо Мансини Гриффоли

Стивен Барнетт

Инджи Откер-Роуб

Николета Батини

Катриона Пурфилд

Хельге Бергер

Ума Рамакришнан

Рупа Дуттагупта

Абдельхак Сенхаджи

Пол Кашин

Алисон Стоарт

Лора Кодрес

Томас Хелблинг

Луис Куббеду

Эдриан Чисти

ИЗДАНИЕ НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ

подготовлено Службой переводов МВФ

РЕДАКТОР

Александра Акчурина

© 2017 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 путем обращения 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

Факс: (202) 623-7201

Телефон: (202) 623-7430

Эл. почта: publications@imf.org

Postmaster: send changes of address to *Finance & Development*, International Monetary Fund, P.O. 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.

Finance & Development

is published quarterly by the
International Monetary Fund,
700 19th Street NW,
Washington DC 20431, in English,
Arabic, Chinese, French, Russian,
and Spanish.

Russian edition ISSN 1020-8151



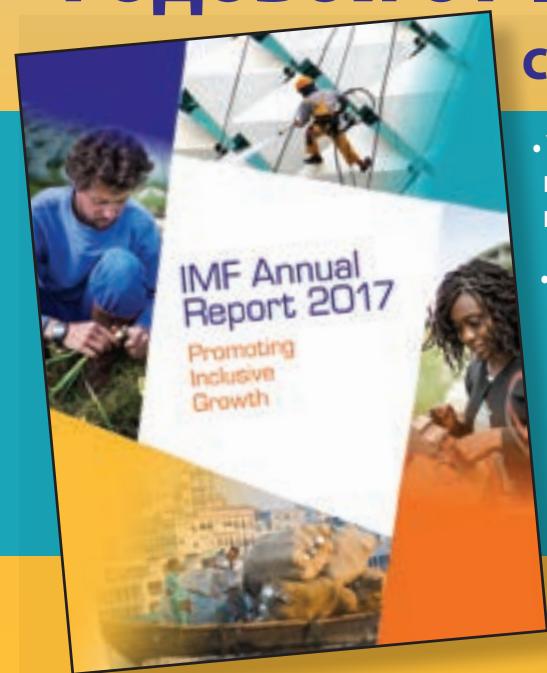
Пора говорить «до свидания»



ЕСЛИ ГОВОРИТЬ ОТ СЕБЯ ЛИЧНО, *ФЭР* тоже не избежал больших перемен. Марина Приморак, которая последние восемь лет занимала должность руководящего редактора, в этом году покидает МВФ. Под редакционным руководством Мариной журнал становился все лучше и лучше. Марина содействовала тому, чтобы *ФЭР* освещал наиболее актуальные вопросы, и всегда обеспечивала высокое качество редакционной работы и оформления, включая недавнее обновление дизайна. Нам будет ее очень не хватать. Мы также говорим «до свидания» Джеймсу Роу, который десять лет проработал старшим редактором *ФЭР*. Бывший экономический корреспондент газеты «*Вашингтон пост*», Джим готовил и переделывал статьи до тех пор, пока не добивался высочайшего уровня удобочитаемости и актуальности для читателей *ФЭР*. Ему будет трудно подобрать замену. **ФР**

Готовится к выпуску Годовой отчет МВФ 2017 года

Содействие всеобъемлющему росту



- Углубленный анализ рекомендаций МВФ по экономической политике, финансовой поддержки и развития потенциала для укрепления экономики стран
- В центре внимания основные области деятельности, включая торговлю, производительность и роль женщин на рынке труда
- Интерактивный онлайновый формат для настольных компьютеров и мобильных устройств

Читайте отчет онлайн: imf.org/ar2017

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД



ОТ БРЕТТОН-ВУДСА ДО «БРЕКСИТА»

Глобальное экономическое сотрудничество, которое доминировало после окончания Второй мировой войны, испытывает противодействие новых политических сил

Гарольд Джеймс

Голосование британцев за выход из Европейского союза и избрание Дональда Трампа президентом США привели к появлению нового стиля политики — не только в Великобритании или США, но во всем мире. События 2016 года представляют собой серьезный вызов либеральному международному порядку, который был создан после разгрома нацизма в 1945 году, а после краха советской системы в период 1989–1991 годов был укреплен и обновлен.

Соединенное Королевство и Соединенные Штаты были главными архитекторами порядка после 1945 года, когда были созданы системы Объединенных Наций, но сейчас они, по-видимому, являются первопроходцами в обратном направлении, прокладывая извилистый, непоследовательный и внутренне противоречивый курс в сторону от многостороннего подхода. Вместе с тем, другие страны по различным причинам неспособны взять на себя функции глобального лидера, и остальной мир в любом случае вряд ли поддержит нового гегемона.

В заслугу послевоенной системы, созданной на конференции в Бреттон-Вудсе, штат Нью-Хэмпшир, в 1944 году, следует поставить экономический рост, сокращение бедности и отсутствие разрушительных торговых войн. Она привела к созданию сообщества, которое по сегодняшний день поощряет сотрудничество по таким различным вопросам, как налогообложение, финансовое регулирование, политика в отношении изменения климата и борьба с финансированием терроризма.

Основной проблемой послевоенного времени была международная финансовая стабильность. США и вновь созданный Международный Валютный Фонд были в центре новой системы, которая была призвана поддерживать эту стабильность за счет привязки обменных курсов к доллару, при этом МВФ был арбитром любых изменений. Но сегодня обменные курсы в основном определяются рыночными силами; МВФ превратился в антикризисного управляющего, глобального экономического контролера и консультанта по вопросам экономической политики, а доминирующее положение США может быть заменено новыми державами, такими как Китай и Европейский союз, особенно когда внутренние политические силы, по-видимому, уводят США в сторону от международного участия.

Что нужно поменять, чтобы адаптировать сегодняшний мир к изменившейся географии экономического развития, к меняющейся geopolитической ситуации, к крупным и потенциально нестабильным финансовым потокам?

В 1944 и 1945 годах был построен многосторонний либеральный мировой порядок, в основном по инициативе одной державы, Соединенных Штатов, и в соответствии с ее предполагаемыми интересами. На встрече в Бреттон-Вудсе официально были представлены 44 страны, но переговоры направляли политические руководители США и Великобритании. Основная идея

предусматривала многосторонний подход на благо всех. СССР, который участвовал во встрече в Бреттон-Вудсе, не ратифицировал соглашение, отчасти из-за подозрений относительно мотивов США, а отчасти из-за того, что он не хотел предоставлять данные, которые требовались для участия в МВФ.

Бесконечные дисбалансы

Вопрос о том, как страны адаптируются, когда они больше расходуют на закупки за рубежом, чем они зарабатывают за границей, был особенно противоречивым, и споры о международном порядке формировались уроками, извлеченными из опыта неудачных попыток создать стабильный порядок после Первой мировой войны, когда требования об адаптации к странам с дефицитом привели к пагубной мировой дефляции, а затем к депрессии. МВФ был разработан для того, чтобы предотвратить валютные войны и девальвации в конкурентных целях, к которым страны прибегали в 1930-х годах в ответ на дефляцию.

Большинство стран в 1944 и 1945 годах могли предполагать, что они будут импортировать больше, чем экспортить в течение длительного периода времени, и что у США будут почти постоянные торговые профициты. Это объяснялось тем, что США были не только крупнейшим поставщиком продовольствия для мира, опустошенного войной, но и единственным значительным производителем продукции машиностроения и станков, так как промышленные мощности в Германии и Японии были разрушены. Это означало, что большинству стран пришлось бы с большим трудом изыскивать достаточное количество долларов для покупки необходимого импорта.

Важнейший компромисс, достигнутый делегатами Бреттонвудской встречи, представлялся справедливым: страна, которая могла рассматриваться как имеющая «дефицитную валюту» (доллары США), и США приняли бы полную ответственность, если возникает «существенное нарушение равновесия». Другим странам тогда будет разрешено вводить торговые и валютные ограничения для сокращения экспорта из страны, курс валюты которой был несбалансированным.

Однако на практике процедуры голосования в новом МВФ давали США полномочия блокировать враждебное решение относительно того, имело ли место «существенное нарушение равновесия» в отношении долларов или они являлись «дефицитными», когда другие страны не могли получить их в достаточном количестве. Более того, к 1960-м годам внушавшие опасение профициты США исчезли, а до этого рассеялись тревоги относительно постоянной и пагубной мировой дефляции. Это происходило из-за того, что США рециркулировали свои профициты через военные расходы и прямые иностранные инвестиции, которые позволили большинству стран остального мира догонять США.

Рисунок 1

Быстрый рост

В течение четверти века после Второй мировой войны реальный ВВП на душу населения (после инфляции) существенно увеличился как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком. В конце 1990-х годов произошло радикальное сокращение отставания стран с формирующимся рынком.

(Средние реальные темпы роста за 5 лет, в долларах Гири-Хамиса, в процентах)



Источник: The Maddison Project.

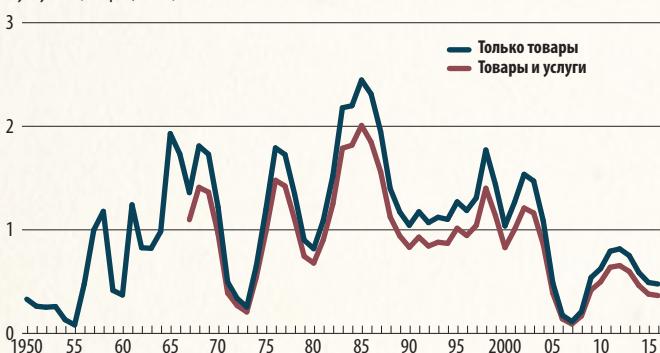
Примечание. Доллар Гири-Хамиса представляет собой гипотетическую валюту, которая обладает такой же покупательной способностью, как и доллар США в данный момент времени.

Рисунок 2

Меньше возможностей

Ресурсы МВФ неуклонно становились все меньше относительно мировых доходов, торговли и финансовых потоков.

(Использование кредитов и займов МВФ относительно стоимости торговли товарами и услугами, в процентах)



Источники: МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики», апрель 2017 года, «Международная финансовая статистика»; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Данные по совокупной мировой торговле товарами и услугами начинаются в 1967 году.

В конце 1990-х годов, новую эру глобализации, произошло внушительное сокращение отставания стран с формирующимся рынком (см. рис. 1).

Во Франции послевоенные десятилетия обычно называются «славным тридцатилетием». Но 30 лет — это преувеличение. В конце 1960-х годов положение глобальной финансовой системы было нестабильным. Механизм фиксированных, но корректируемых валютных курсов в период 1971–1973 годов рухнул. Мир пережил всплеск инфляции с неустойчивыми потоками капитала, демократия и политическая стабильность оказались под угрозой.

Новые проблемы многостороннего подхода

Однако многосторонний подход позволил проявить изобретательность в решении новых проблем. Представители ведущих промышленно развитых стран (Германия, Италия, Соединенное Королевство, США, Франция и Япония) собирались в 1975 году в Рамбуйе, Франция. Это была предтеча современных саммитов Группы семи, в которую в 1976 году была включена Канада (и косвенным образом, более широкой Группы 20-ти), — эта встреча позволила успешно преодолеть инфляционные изменения и политические трудности, которые возникли, когда цены на нефть взлетели после сокращения добычи Организацией стран — экспортёров нефти в 1973 году вслед за арабо-израильской войной. Влиятельные голоса в США вначале настаивали на военном решении проблемы, создаваемой нефтяным картелем. Но страны с развитой экономикой в конечном счете приняли альтернативную концепцию, выдвинутую в основном Государственным секретарем США Генри Киссинджером, и использовали частные потоки средств, с тем чтобы вернуть производителей нефти в систему. Это обеспечило политическую стабильность, но ценой финансовой волатильности, которая создавалась очень крупными потоками капитала, поскольку производители нефти размещали свои огромные прибыли в крупных многонациональных банках, которые эти банки затем ссужали странам, чтобы те могли оплачивать высокие цены на нефть.

МВФ разработал новые механизмы финансирования для развивающихся стран, пострадавших от высоких цен на нефть и вызванных ими спадов. Но когда потоки капитала, предоставляемые банками, остановились, вначале для отдельных стран, а затем в рамках общего долгового кризиса в странах Латинской Америки в 1982 году, МВФ начал новую жизнь. Он перестал быть контролером фиксированных валютных курсов; он превратился в антикризисного управляющего, координирующего операции по спасению, которые зависели от займов МВФ, программ реформ стран и новых средств от банков-кредиторов.

Многосторонний подход также был в основе проведения осторожного, на основе правил и в целом упорядоченного перехода бывших стран с государственным планированием (советского типа) в 1990-х годах. Период 1990-х

В целом, первые 25 лет после подписания Бреттонвудского соглашения были в основном благоприятными: многосторонний подход, которому содействовали США, приносил пользу всем. Имели место рост экономики, стабильность и сокращение отставания. В период Бреттонвудских соглашений рост испытывали все страны.

годов и очевидный крах централизованного планирования также ознаменовали поворотный момент, поскольку международные организации поняли, что в разгар сложных политических и социальных потрясений было важно вести диалог с различными кругами: оппозиционными партиями, профсоюзами и группами гражданского общества. Важнейшее место в многосторонних усилиях стали занимать другие вопросы, помимо сугубо экономических, такие как качество и эффективность органов государственного управления, уровень коррупции и прозрачность.

Результаты изменений являются неоднозначными: резкое увеличение потоков частного капитала способствовало значительному росту экономики, перераспределению географических центров экономической активности и выходу миллиардов людей из крайней бедности. Но глобализация, движимая капиталом, была также изменчивой и неустойчивой, а ресурсы международных организаций представлялись менее значительными по сравнению с мировыми доходами, объемами торговли и финансово-выми потоками, чем в более раннюю эпоху (см. рис. 2).

Кризис в Азии

Основные интеллектуальные вызовы для видоизмененного и децентрализованного многостороннего подхода возникли во время кризиса в Азии в 1997–1998 годах, а затем, в иной форме, в ходе действий в ответ на мировой финансовый кризис, который начался в 2008 году и особенно сильно ударило по старым богатым промышленно развитым странам, в частности, в Европе. Итоги Азиатского кризиса часто интерпретировались в странах, пострадавших от кризиса, а также некоторыми влиятельными экономистами и теоретиками в США, как навязывание мнений и интересов США. Согласно одной интерпретации, тяжесть кризиса, который последовал после внезапного прекращения притока капитала, и введение программ корректировки, позволило западным организациям приобрести значительные авуары в динамичном регионе по бросовым ценам. В начале кризиса Япония отстаивала идею Азиатского валютного фонда, но эта идея была отвергнута из-за сопротивления США.

Некоторые крупные страны Азии решили, что они никогда больше не станут зависеть от МВФ и перешли к самострахованию за счет наращивания валютных резервов, которые требовали крупных профицитов по счету текущих операций. Логика этого аргумента обеспечила хорошее прикрытие для меркантилистской кампании, которая зависела от сдерживания странами курсов своих валют путем их фиксации (или привязки), обычно к доллару. В условиях, когда дисбалансы по счетам текущих операций быстро росли, вновь возник структурный недостаток, который доминировал на переговорах в Бреттон-Вудсе: крупные профициты по счетам текущих операций, на этот раз в основном у экспортеров нефти и Китая, и в перевернутом отображении, крупные дефициты в США и в некоторых других промышленно развитых странах.

Китай также добивался создания региональных механизмов для оказания помощи странам, столкнувшимся

с проблемами платежного баланса или иными проблемами, как в виде варианта первоначального предложения по Азиатскому валютному фонду 1990-х годов, так и замены глобальных организаций. Чиангмайская инициатива началась в 2000 году с ряда двусторонних соглашений о swapах между 10 странами Юго-Восточной Азии, а также Китаем, Южной Кореей и Японией, которые позволяли нуждающейся в валюте стране занимать у других участников инициативы (хотя до настоящего времени swapов не проводилось). Глобальный кризис 2008 года привел к активизации региональных действий: в 2010 году Чиангмайские договоренности были расширены, начали работу новые организации, особенно Новый банк развития (часто именуемый банк БРИКС) в 2013 году, и Азиатский банк инфраструктурных инвестиций в 2016 году.

Из опыта управления все более децентрализованной международной системы можно сделать некоторые выводы. Каждая серьезная проблема (инфляция 1970-х годов, шоки цен на нефть и недавний мировой кризис) приводила к выработке некоторых новых подходов к международному сотрудничеству и координации: Группа пяти в 1975 году и Группа 20-ти развитых стран и стран с формирующимся рынком в 2008 году. Однако в каждом случае за продуктивной первой встречей следовал процесс рутинизации, который уменьшал срочность и сокращал возможности обеспечивать серьезные прорывы и улучшения в политике.

Каждая масштабная проблема также приводила к региональным инициативам, призванным улучшить финансово-экономическое управление. Европейская валютная система, попытка создать региональный европеизированный вариант Бреттонвудской системы, представляла собой ответ на валютный хаос 1970-х годов. Азиатский кризис привел к действиям в направлении большей интеграции стран Азии. В Европе Европейский механизм стабильности, созданный в 2012 году для финансирования интервенций ЕС в государствах-членах, переживающих кризис, скопее всего также превратится в европейский валютный фонд.

Все более распространенные региональные ответные меры вызывают вопрос о том, как региональные и глобальные организации могут результативно сотрудничать. Одно давнее возражение против мира, основанного на региональных договоренностях, заключается в том, что он окажется беспомощным в условиях воздействия одного региона на другой или вторичных эффектов: например, кризис в Азии распространился на Россию и Бразилию. Другая проблема связана со странами на периферии региональных блоков, которые все больше ощущают себя уязвимыми. Как тогда страны смогут координировать взаимодействие между предоставлением финансовых механизмов, где региональные ресурсы имеют все большее значение, и разработкой политики, которая имеет глобальные последствия?

Вопросы планирования

Международные организации, занимающиеся вопросами управления, в эпоху послевоенной стабильности



1944 год

Бреттонвудская конференция привела к созданию МВФ и Всемирного банка, образованию системы, где обменные курсы были стабильными и привязывались к доллару, который, в свою очередь, был привязан к золоту.

1971–1973 годы

Бреттонвудский механизм относительно стабильных обменных курсов стал разрушаться с 15 августа 1971 года, когда США приняли решение о разрыве связи между долларом и золотом.

1973 год

Начались скачки цен на нефть, которые вызвали потрясения в странах с развитой экономикой и развивающихся странах.

1975 год

На встрече во Франции промышленно развитые страны одобрили частное рециклирование масштабных прибылей производителей нефти.

действовали тремя различными способами. Первый заключался в *судебной или квазисудебной функции арбитра в спорах между странами*. Многие ситуации, как представляются, требуют арбитража: торговые споры и часто связанные с торговыми спорами о том, являются ли валюты несправедливо оцененными и обеспечивают ли они субсидии для экспортёров.

Новый акцент на суверенитете в Соединенном Королевстве и в других странах Европы, где «суверенисты» противостоят «глобалистам», предусматривает противодействие такому типу арбитража. В прошлом США использовали механизм разрешения споров Всемирной торговой организации для того, чтобы обосновать сохранение открытости торговли.

Несбалансированность обменных курсов представляла собой намного более сложную проблему для международного разрешения, и в наиболее важных случаях (с Японией в 1980-х годах и с Китаем в 2000-х годах) МВФ воздержался от официального объявления заниженного курса валюты.

Второе направление многостороннего подхода предусматривало *выполнение организациями роли конфиденциальных советников правительства по вопросам экономической политики и взаимодействия между мерами политики одной страны и мерами политики в остальном мире*: объяснение и анализ обратной связи и вторичных эффектов и предложение альтернативных вариантов. Такого рода консультации, а не официальная процедура арбитража, были основным механизмом для обсуждения заниженных курсов валют в 2000-х годах. Основная идея таких консультаций состоит в том, что они имеют приватный характер. В их результате могут быть изменения в поведении или мерах политики, но для внешнего мира причина или логика улучшения поведения непонятны.

Третьим направлением было публичное увещевание с публичной миссией. Бывший премьер-министр Великобритании Гордон Браун любил использовать фразу «говорить правду властям» в отношении рекомендаций международных организаций, таких как МВФ и Всемирный банк. Все больше сторон признают ограничения тайной дипломатии и приватных рекомендаций. Общества не могут начать движение без подлинного консенсуса относительно того, что они движутся в правильном направлении. Негативная реакция на глобализацию подпитывается обстановкой подозрительности: эксперты, экономисты и международные организации не пользуются доверием. В 2000-х годах Группа 20-ти и МВФ перешли к публичным оценкам того, как вторичные эффекты мер политики влияют на мир, и в частности, изучили многосторонние аспекты дисбалансов в торговле и их различных причин, включая направленность денежно-кредитной политики, а также структурные и демографические изменения.

Такой публичный характер действий представляется более оправданным в эпоху прозрачности, когда информационные технологии кажутся менее надежными, когда секреты выходят наружу и процветают WikiLeaks. Сегодня было бы неразумно полагать, что что-то можно утаить.

Доступность информации представляет собой основную дилемму. Рекомендации по экономической политике неизбежно являются весьма сложными. Вторичные эффекты и механизмы обратной связи требуют большой аналитической работы и множества пояснений, их невозможно легко свести к простым формулам.

Доступная информация

Должны ли международные организации выступать чаще в роли судей, исповедников и психоаналитиков или увещевателей? Эти традиционные роли сами по себе больше не внушают доверия. Однако международные орга-



1982 год

Мексика, а затем большинство других латиноамериканских стран испытали серьезные кризисы с погашением долга, основная часть которого возникла в связи с оплатой более высоких затрат на нефть. Проблемы долга заставили МВФ играть новую роль — антикризисного управляющего.

1997 год

Финансовый кризис в Азии начался в Таиланде и распространился на многие страны Азии. Вновь МВФ оказался в гуще урегулирования кризисов.

2008 год

Начался мировой финансовый кризис. В ноябре 2008 года в Вашингтоне состоялась первая встреча Группы 20-ти стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком.

низации также обнаруживают, что они не могут выполнить все три роли одновременно. Судьям, как правило, нет необходимости прибегать к длительным объяснениям того, почему их решения являются правильными. Если они действуют в качестве увещевателей, ведут кипучую деятельность в Твиттере, они просто кажутся своеокрыстными и утрачивают доверие. Но если они ведут скрытную деятельность, подобно Международному центру по регулированию инвестиционных споров Всемирного банка, то они могут быть более эффективными (если судить по отдаче от их решений), но утрачивают легитимность.

Легко понять, почему организации, которые установили стабильный порядок после 1945 года, могут быть в отчаянии перед лицом кажущихся непреодолимыми трудностей. Применять фундаментальные и широко распространенные принципы, такие как человеческое достоинство и устойчивость, к мельчайшим деталям политики очень сложно. Но эти организации могут использовать новые технологии, с тем чтобы успешно разрешать споры, которые угрожают разделением мира, а также его обединением.

В мире после кризиса имеются все большие массивы все более новых данных. В прошлом нам приходилось месяцами или годами ждать точных оценок уровня экономической активности или торговли. Сейчас в режиме реального времени имеются данные по гораздо более широкому кругу измеримых результатов, в том числе показатели здоровья и экономической активности. Управление этими данными и их публикация в доступной и понятной форме могут иметь критически важное значение для формирования дискуссии относительно будущего и методов взаимодействия индивидуумов, обществ и стран. Вместо того чтобы быть судьей, международные организации могут предоставлять данные относительно издержек и преимуществ альтернативных

мер политики. Им необходимо разрабатывать методы, позволяющие данным говорить самим за себя.

Некоторые из вопросов являются новыми или представляются в новых формах и относятся к глобальным общественным благам: защита от болезней, которые легко распространяются в эпоху массовых поездок, от терроризма и разрушения окружающей среды. В каждом случае наличие больших объемов подробных сведений, которые можно быстро получить, необходимо для координации действенных ответных мер: например, о том, где происходит загрязнение, как оно влияет на здоровье и устойчивость, и почему оно возникает. Даже крупные страны не могут выработать правильные ответные меры самостоятельно.

Некоторые из сегодняшних проблем уже были выявлены в Бреттон-Вудсе: как страны могут избежать неприемлемых дефицитов по счету текущих операций, которые могут сделать их подверженными шокам и утрате доверия со стороны участников рынка капитала? Как можно уменьшить крупные профициты, которые создают риск дефляции для остального мира? Региональные соглашения не смогут дать решения этих проблем. Некоторые глобальные ответы также непрактичны и вряд ли обеспечат консенсус. Вместо этого большие массивы данных являются необходимым условием для результативных мер, выявления того, каким именно образом достигается финансирование внешних дисбалансов, и обстоятельства, которые делают крупные внешние дисбалансы пагубными и дестабилизирующими. Надлежащее управление в значительно большей мере, чем в 1944 и 1945 годах, зависит от информации. **ФР**

ГАРОЛЬД ДЖЕЙМС — профессор истории и международных отношений Принстонского университета и историк МВФ.



ФАЛЬШИВАЯ ПРИБЫЛЬ

Уменьшение транснациональными корпорациями своих налоговых обязательств и конкуренция между странами заставляют пересмотреть международную налоговую систему
Майкл Кин

УЛиги Наций не было страницы на Facebook. Ее персонал не пользовался поисковой системой Google и не размещал заказы на сайте Amazon. Столетие назад прямые иностранные инвестиции касались осозаемых вещей, таких как железные дороги и нефтяные скважины. Под роялти подразумевались сборы с продаж угля и аналогичных ресурсов, а не плата за использование товарных марок или патентов. В мировой торговле не преобладали транснациональные корпорации.

С тех пор ситуация изменилась. Международная экономика увидела взлет транснациональных корпораций и рост торговли услугами и глобальных потоков капитала. Нематериальные активы, такие как патенты и лицензии на телекоммуникационные услуги, стали ядром современного бизнеса, а цифровые технологии дают возможность вести дела в какой-либо стране с минимальным физическим присутствием в ней, либо полностью без него. Эти изменения ставят налоговые вопросы, немыслимые в 1920-е годы. И все же основа, заложенная Лигой наций, по-прежнему

в основном определяет порядок налогообложения транснациональных корпораций.

Напряжение, которое испытывает эта основа, в последние десятилетия возросло, дойдя практически до предела прочности, а, возможно, и превысив его.

Это напряжение создают две разные, но связанные между собой проблемы. Одна из них заключается в уменьшении транснациональными корпорациями своих налоговых обязательств: использование законных способов перемещения прибыли из места, где она будет облагаться налогом по высокой ставке, туда, где обложение налогом осуществляется по низкой ставке. Второй проблемой является «налоговая конкуренция» между странами: использование низких ставок или других благоприятных условий налогообложения для того, чтобы повысить свою привлекательность для реальных инвестиций и снизить уязвимость к деятельности по уменьшению налоговых обязательств, направленной на перемещение бумажной прибыли за границу (что,

соответственно, делает другие страны менее привлекательными и более уязвимыми).

Краткая справка

Международное налогообложение является крайне сложным (что само по себе создает серьезную проблему). Далее представлен краткий обзор того, как работает система налогообложения транснациональных корпораций.

В основе того, как страны определяют налогооблагаемую прибыль компаний, входящих в состав транснациональной группы, лежит принцип «независимости сторон в ценообразовании». Это означает исчисление прибыли, заработанной каждой из таких компаний, путем стоимостной оценки любой операции, проведенной ей с другими компаниями этой транснациональной группы, с использованием цен, по которым эту операцию проводили бы не связанные друг с другом стороны. Каждая страна затем облагает налогом прибыль, отнесенную таким образом на любого члена группы, который здесь либо зарегистрирован, либо имеет явное и достаточно продолжительное физическое присутствие (выражаясь профессиональным языком, «постоянное представительство»). Это образует налоговую базу в стране, которую часто называют «источником».

На втором этапе, в рамках «мирового» налогообложения, страна, резидентом которой для целей налогообложения является материнская компания, также облагает налогом доходы, заработанные ее аффилированными структурами за рубежом, хотя зачастую она производит зачет уплаченных в других странах налогов. Однако в последние годы эта практика стала использоваться все реже. Она по-прежнему применяется в США, однако (как и в других странах, использующих мировую систему) налог уплачивается только при репатриации прибыли в форме дивидендов. Вот одна из причин, почему нерепатриированная прибыль американских компаний превышает 2 триллиона долларов США. Но многие страны вместо этого используют «территориальные» системы, то есть фактически освобождают от налогообложения доход от деятельности предприятий за рубежом. Поэтому текущие договоренности относительно налогообложения доходов от деятельности предприятий в масштабах всего мира больше напоминают систему налогообложения у источника.

В этих договоренностях не слишком прослеживается стройный замысел. Не существует Мировой организации налогообложения, которая бы разрабатывала и вводила единые правила (хотя правила Всемирной торговой организации и ограничивают некоторые аспекты налоговой политики). Страны часто определяют аспекты своих налоговых взаимоотношений посредством двусторонних налоговых соглашений (их более 3000), и существуют различные подходы к применению принципа независимости сторон в ценообразовании. Эти скромные элементы многостороннего подхода поддерживались в последние несколько лет попытками ограничения некоторых наиболее нелепых инструментов уменьшения налоговых обязательств в рамках проекта Группы 20-ти/ОЭСР по борьбе

с размыванием налоговой базы и выводом прибыли из-под налогообложения (подробнее об этом ниже). Однако у правительства стран и транснациональных корпораций по-прежнему много пространства для маневра. А многие развивающиеся страны и организации гражданского общества считают, что существующая система отвечает интересам стран с развитой экономикой.

Игры, в которые играют компании

Принцип независимости сторон в ценообразовании имеет логическое объяснение. Теоретически, он устанавливает для транснациональных корпораций такой же режим налогообложения, как и для ряда независимых компаний, осуществляющих такую же деятельность. Беда в том, что транснациональные корпорации могут использовать этот принцип в своих интересах, делая то, что не имели бы никаких оснований делать независимые компании.

Многое может объяснить лишь один пример. Транснациональные корпорации могут попытаться манипулировать ценами («трансфертные цены»), по которым они совершают сделки с членами группы, для сокращения своих совокупных налоговых обязательств, — устанавливая искусственно заниженные трансфертные цены, например, для продаж, осуществляемых аффилированными компаниями из юрисдикций с высокими налогами в юрисдикции, где налоги находятся на низком уровне. Проблема для налоговых органов при этом заключается в том, чтобы для стоимостной оценки этих операций найти или вывести цены, которые бы использовались в операциях между независимыми сторонами. А это становится все сложнее, поскольку торговля в пределах транснациональных корпораций не только выросла с точки зрения объема, но и сконцентрировалась на статьях, с трудом поддающихся оценке. Можно привести пример ситуации, когда компания продает аффилиированной компании, зарегистрированной в юрисдикции с низкими налогами, еще не используемый патент, рыночная стоимость которого неясна (хотя компания, вероятно, имеет о ней лучшее представление, чем налоговые органы).

Есть множество свидетельств вывода прибыли из-под налогообложения. Для США потери оцениваются на уровне от одной четверти до одной трети совокупных доходов от налогов с предприятий в 2012 году (Clausing, 2016). Потери в других странах вполне могут быть еще больше, и они вызывают особую обеспокоенность в развивающихся странах, которые получают более высокую долю своих совокупных доходов в форме налогов с предприятий и имеют меньше альтернативных источников дохода, к которым они могли бы прибегнуть.

Проект Группы 20-ти/ОЭСР по борьбе с размыванием налоговой базы и выводом прибыли из-под налогообложения способствовал определенному прогрессу в ограничении использования многих наиболее вопиющих форм уклонения от уплаты налогов.

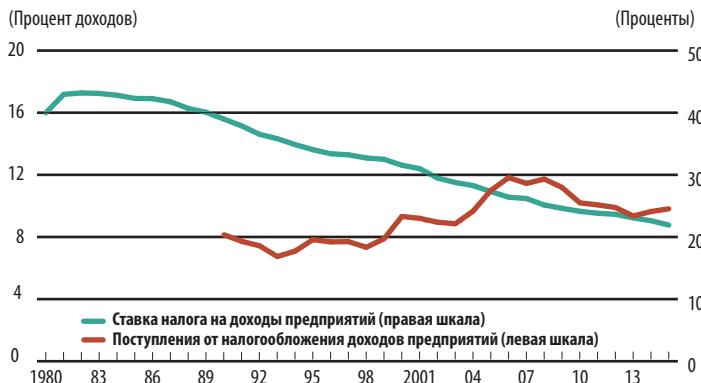
Он охватывает 15 обширных направлений (включая ограничение вычета процентных платежей и

ГЛОБАЛЬНОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО

Рисунок 1

Падение ставок

Ставки налогов на доходы предприятий в странах с развитой экономикой после 1980 года резко снизились, однако поступления остались на прежнем уровне.



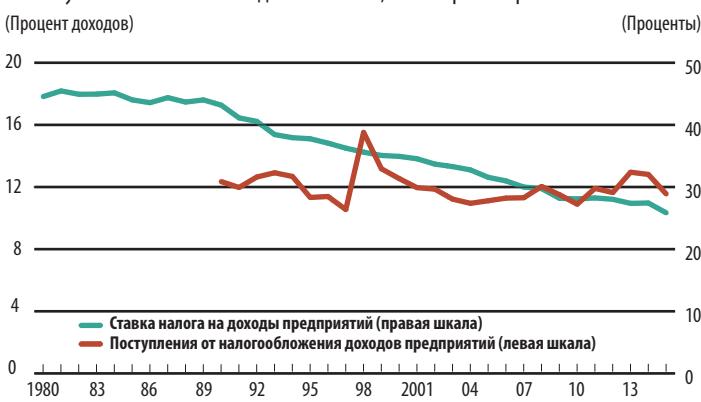
Источники: База продольных данных по мировым доходам МВФ (WoRLD); Международное бюро налоговой документации; KPMG; ОЭСР; база данных Мичиганского университета по мировому налогообложению; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. К числу стран с развитой экономикой относятся страны с высоким доходом и страны с доходами выше средних согласно классификации Всемирного банка.

Рисунок 2

Проявление эффектов

Ставки налогов на доходы предприятий снизились и в развивающихся странах, но поступления были не столь динамичными, как в странах с развитой экономикой.



Источники: База продольных данных по мировым доходам МВФ (WoRLD); Международное бюро налоговой документации; KPMG; ОЭСР; база данных Мичиганского университета по мировому налогообложению; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. К числу стран с развитой экономикой относятся страны с высоким доходом и страны с доходами выше средних согласно классификации Всемирного банка.

совершенствование процесса разрешения споров) и привел к формированию четырех минимальных стандартов, соблюдать которые Группа 20-ти призывает все страны. (Один из них, например, направлен на ограничение злоупотребления положениями налоговых соглашений). Внедрение появившихся в рамках проекта стандартов в настоящее время поддерживает «Всеобъемлющая основа» Организации экономического сотрудничества и развития, к которой присоединилось более 100 стран.

Этот проект не меняет базовую структуру международной налоговой системы. Даже его сторонники описывают

его как тушение пожаров. Нам еще предстоит увидеть, нанесли ли пожары ущерб, который можно исправить посредством косметического ремонта, или же оставили после себя шаткую конструкцию, которую рано или поздно необходимо будет перестроить.

Игры, в которые играют правительства

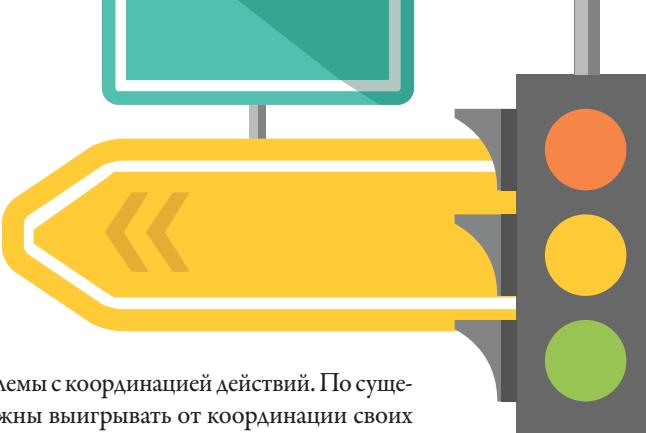
Самым очевидным признаком напряженной международной налоговой конкуренции является быстрое снижение ставок налогов с предприятий по всему миру (см. рис. 1 и 2). Поразительно, что доходы стран с развитой экономикой в среднем остались на прежнем уровне, что, вероятно, в значительной мере объясняется увеличением доли капитала в национальном доходе.

Но значение имеют не только общие уровни ставок. Правительства ловко находят пути манипулирования многими другими аспектами своих налоговых систем, чтобы привлечь реальные инвестиции или бумажную прибыль, перенаправляемую в результате уменьшения налоговых обязательств. Правительства, видимо раздосадованные низкими фактическими выплатами, часто высказываются в духе капитана Рено в фильме «Касабланка», который был «шокирован», узнав о том, что в баре Рика играют в азартные игры.

Но что же плохого в подобной конкуренции между правительствами? Ведь есть те, кто приветствует налоговую конкуренцию как способ ограничить «расточительные» государственные расходы. Но даже если не учитывать, что понятие «расточительности» носит субъективный характер, этот довод, согласно которому «эверя надо морить голодом», после кризиса 2008 года стал раздаваться реже, поскольку многие страны испытали острый дефицит доходов. Как бы то ни было, основная проблема заключается в том, что налоговая конкуренция является особо неэффективным способом ограничения налоговых поступлений.

Это обусловлено тем, что своеокрыстная национальная налоговая политика имеет вредные вторичные эффекты. Если страна повышает привлекательность своей налоговой системы, она увеличивает свою налоговую базу, привлекая больше реальных инвестиций или перетягивая к себе прибыль, что с точки зрения самой страны хорошо. Но вместе с тем налоговая база в других странах снижается, что плохо для них. Если каждая страна будет устанавливать свою собственную налоговую политику, игнорируя неблагоприятное воздействие на другие страны, то, вместе взятые, они в конечном итоге окажутся в худшем положении, чем если бы сотрудничали между собой. В основе этой проблемы лежит прежде всего мобильность налоговой базы, а налогообложение доходов у источника по принципу независимости сторон в ценообразовании оказывается наиболее уязвимым, учитывая легкость перевода в другие страны не только реальных инвестиций, но и бумажной прибыли, при помощи различных способов уменьшения налоговых обязательств.

Проект РНБВП не влияет на основные факторы, определяющие налоговую конкуренцию. Его главная идея заключается в улучшении системы 1920-х годов за счет взимания



налогов «там, где создается добавленная стоимость». Это напоминает налогообложение доходов у источника, которое, как мы только что видели, особенно предрасположено к наносящей ущерб конкуренции. Кроме того, хотя ограничение возможностей для уменьшения налоговых обязательств сокращает один фактор уязвимости, оно может усиливать другие. Правительства мириются с уменьшением налоговых обязательств или даже поощряют его как способ, при помощи которого компании, особенно склонные к перемещению своей деятельности или выводу прибыли за рубеж, могут сократить свое налоговое бремя. Если борьба с уменьшением налоговых обязательств осложнит ситуацию, они вполне могут воспользоваться другими налоговыми инструментами для защиты своей налоговой базы, например, путем дальнейшего снижения налоговых ставок.

Что надо делать?

Хотя проект РНБВП является впечатляющей попыткой улучшить международную налоговую систему, мало кто считает его фундаментальным решением. Поэтому реформы остаются на повестке дня. Некоторые предложения сохраняют основные концепции системы 1920-х годов. Одно из них, например, предусматривает расширение понятия «постоянного представительства» в признание того, что в цифровую эру компании могут осуществлять в стране значительную деятельность практически без физического присутствия.

Предлагаются и более радикальные преобразования. Европейская комиссия, например, реанимировала предложение распределять прибыль транснациональной корпорации между государствами-участниками ЕС не только посредством ценообразования на основе независимости сторон, но и с использованием механической формулы, отражающей, в частности, размер ее продаж, активов и персонала в каждой стране. Преимущество такого «распределения согласно формуле» заключается в том, что оно делает трансферные цены между странами-участницами неактуальными для целей налогообложения. Тем не менее, оно не исключает налоговую конкуренцию — у правительства будет стимул привлекать любые компоненты, включаемые в формулу, для того чтобы увеличить долю прибыли транснациональных корпораций в своей налоговой базе.

В США «налог на движение денежных средств на основе принципа страны назначения», который должен вывести из-под налогообложения экспорт и обложить налогом импорт, в последнее время привлекает к себе много внимания. Если бы его ввели все страны, трансферные цены стали бы неактуальными для целей налогообложения (поскольку цены, устанавливаемые для экспорта и импорта, не влияют на налоговые обязательства ни в одной стране). А ввиду того, что потребители обычно не меняют место жительства, реагируя на различия в ставках налога на потребление, этот вид налога гораздо менее уязвим к сокращению базы в результате международной конкуренции.

Даже если и можно было бы придумать идеальную альтернативу системе 1920-х годов, ее реализация породила

бы трудные проблемы с координацией действий. По существу, страны должны выигрывать от координации своих подходов к налогообложению предприятий. Но есть проблема: группа стран, которая соглашается повысить налоговые ставки, становится более уязвимой к риску ослабления относительно других. Иными словами, страны, которые координируют свои действия, могут рассчитывать на связанный с этим выигрыш, но те, кто не участвует в процессе, выигрывают еще больше.

И все же конкуренция сама по себе может породить эффективную форму координации. Одним из последствий замещения стандартного налога с предприятий налогом на движение денежных средств на основе принципа страны назначения, например, является снижение количества проблем с выводом прибыли для страны, которая его вводит, но при одновременном их увеличении для всех прочих. Это объясняется тем, что установление высокой цены на экспорт из страны с налогом на движение денежных средств на основе принципа страны назначения не повлияет на налоговые обязательства в этой стране (напомним, что экспортная выручка в этом случае освобождена от налогообложения). Однако это приведет к сокращению налоговых обязательств в странах, сохраняющих традиционный налог с предприятий (импорт в этих странах вычитается в счет налога). А это создаст сильное давление на эти другие страны, заставляя их тоже ввести налог на движение денежных средств на основе принципа страны назначения.

Это подводит нас к последнему, но крайне важному вопросу. И распределение на основе формулы, и налог на движение денежных средств на основе принципа страны назначения приведут к изменению порядка распределения налоговых доходов между странами. В рамках системы, основанной на принципе страны назначения, налоговые доходы причитаются тем странам, где происходит конечное потребление. Это весьма отличается от идеи о необходимости их получения страной производства. Страны, добывающие природные ресурсы, например, вряд ли сочтут приемлемым подобное распределение доходов. Как и с любыми проблемами налогообложения, главным вопросом при переосмыслинии международной налоговой системы в конечном итоге является следующий: «Кто получит деньги?» **ФР**

МАЙКЛ КИН — заместитель директора Департамента по бюджетным вопросам МВФ.

Литература:

Clausing, Kimberly A. 2016. "The Effect of Profit Shifting on the Corporate Tax Base in the United States and Beyond. *National Tax Journal* 69 (4): 905–34.



Безопасность и надежность

Международные органы финансового регулирования помогают обеспечить безопасность и надежность разнообразных финансовых систем

Тобиас Эдриан и Адитья Нарайн

Финансовый кризис 2008 года придал срочный характер многосторонним усилиям по созданию более безопасной и прочной глобальной финансовой системы. С того времени директивным органам в значительной степени удалось выполнить задачу обеспечения условий для того, чтобы крупнейшие международные банки стали более устойчивыми к негативным шокам, снижая риск нового финансового кризиса, столь же серьезного, что и последний. Но директивные органы сталкиваются с новой сложной задачей, которая состоит в оказании сопротивления давлению к отходу от реформ.

В настоящее время, когда посткризисная система находится на заключительном этапе реализации, директивные органы начинают оценивать возможные непреднамеренные последствия реформ. Основное внимание будет уделяться обеспечению того, чтобы не создать препятствий значительному приросту капитала и ликвидности крупных банков во всем мире. Если международные стандарты регулирования могут быть адаптированы для их приме-

нения широким спектром банков и банковских систем, это также будет способствовать успешному проведению и поддержке реформ.

Усиленные стандарты регулирования повысили устойчивость крупных международных банков, потребовав от них увеличить потенциал покрытия убытков (повысить уровень собственного капитала) и расширить активы, подобные денежным средствам, для выполнения финансовых обязательств (повысить уровень ликвидности). Банки также подвергаются более интенсивному надзору, обязаны быть хорошо подготовленными к урегулированию риска ухудшения их состояния (например, при рецессии) и должны осуществлять высококачественное корпоративное управление.

Для банков, попадающих в проблемную ситуацию, в настоящее время существуют международные соглашения о том, как надлежит проводить их реструктуризацию или закрытие (урегулирование, на регулятивном языке), и кто и каким образом должен нести убытки в результате их банкротства. Наблюдается также прогресс в достижении

соглашения о том, какие меры следует принимать в отношении рисков для более широкой финансовой системы, например, создаваемых так называемыми теневыми банками, которые не регулируются, подобно банкам, но ведут многие виды банковской деятельности, такие как накопление средств и предоставление кредитов.

Критическая оценка

Участники рынка и директивные органы отметили ряд, возможно, непредвиденных последствий новых посткризисных нормативов. В ответ на это несколько многосторонних организаций проводят оценку экономического воздействия финансовых реформ. В большинстве случаев выгода значительно превышают затраты. Однако в ряде случаев некоторые корректировки реформ регулирования могли бы снизить издержки без уменьшения выгод. К числу организаций, проводящих оценку влияния реформ, относится Совет по финансовой стабильности (СФС), который ведет мониторинг глобальной финансовой системы и представляет рекомендации относительно мер по поддержанию ее стабильности. В состав СФС входят министерства финансов и центральные банки из примерно 25 стран и международные финансовые организации, такие как Банк международных расчетов, МВФ и Всемирный банк.

Органы, содействующие международному сотрудничеству и разрабатывающие стандарты в области финансового регулирования, такие как СФС и Базельский комитет по банковскому надзору, в состав которого входят органы банковского регулирования, также должны уделять внимание вопросу универсальной применимости стандартов, которые они устанавливают. Эти стандарты принимают различные формы, к примеру, такие как минимальные стандарты, руководящие указания, принципы, кодексы и надлежащая практика. Члены обеих групп представляют страны (в основном страны с развитой экономикой и некоторые страны с формирующимся рынком), где банки играют важную роль, но часто являются лишь частью сложной финансовой системы. Но руководство по банковскому надзору и регулированию, разрабатываемое СФС и Базельским комитетом, является в равной мере актуальным для многих стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, экономика которых в основном опирается на банки.

Глобальная актуальность

Базельские стандарты надзора и регулирования банковской деятельности первоначально были предназначены для банков, проводящих международные операции, и были направлены на создание равных условий путем установления минимальных стандартов для каждого государства-члена. Эти стандарты отражали оптимальную практику в юрисдикциях, в то время являющихся членами комитета, и ставили целью обеспечить определенную степень уверенности в эффективности национальных

режимов надзора и надежности национальных банковских систем.

После финансового кризиса стандарты были ориентированы в основном на организации, которые считались значимыми для глобальной системы и крах которых мог иметь разрушительные последствия во многих странах. Значительная часть программы посткризисных реформ была направлена на снижение вероятности краха таких системно значимых организаций и минимизацию убытков для налогоплательщиков в случае их краха. Важной частью этих усилий было укрепление сотрудничества между национальными надзорными органами для содействия координации действий как в обычные времена, так и в кризисных ситуациях.

Поскольку большинство стран мира не представлены при разработке этих стандартов, некоторые директивные органы и другие стороны ставят под сомнение глобальную

После финансового кризиса стандарты были ориентированы в основном на организации, которые считались значимыми для глобальной системы.

актуальность этих контрольных показателей. Более того, поскольку они сосредоточены на проводящих международные операции и системно значимых организациях, ставился вопрос об их пригодности для менее сложных финансовых систем или даже для менее системно значимых организаций в странах с более развитой экономикой. Эта критика вызвала активные дискуссии о необходимости соразмерного применения финансового регулирования, то есть необходимости обеспечить соответствие стандартов финансовой системе и/или финансовой организации.

Органы, устанавливающие стандарты, предприняли ряд усилий к повышению глобальной актуальности этих норм и их принятию на всех уровнях надзора и регулирования.

Во-первых, для охвата широкого диапазона опыта в проводимой ими работе СФС и Базельский комитет увеличили число своих членов после кризиса, включив в него ряд стран с формирующимся рынком. Они также приглашают на свои заседания представителей региональных групп надзорных органов. Базельский комитет (названный так в честь швейцарского города, в котором он базируется) более широко использует консультативную группу, включающую представителей надзорных органов из стран, не являющихся его членами, региональных и тематических групп и международных организаций с более широким членством (таких как МВФ), в качестве референтной группы для некоторых из его инициатив.

Во-вторых, некоторые из основных стандартов предоставляют набор подходов, которые различаются

по сложности, позволяя странам выбирать тот, который соответствует их банкам или группам банков. Лучшим примером этого является стандарт, известный как «Базель II», который предписывает минимальный размер капитала. Уровень капитала основан на величине риска, с которым сталкивается банк. Стандарт «Базель II» предлагает четыре подхода к определению капитала на основе кредитного риска: упрощенный, стандартизованный, основной и продвинутый. Он предлагает три подхода к определению операционного риска и два — к определению рыночного риска. Этот стандарт основан на идеи о том, что более простые системы и организации могут переходить к более сложным подходам по мере развития их операций. Кроме того, несколько элементов в системе «Базель II» дают странам выбор либо освободиться от соблюдения стандарта, либо использовать более простой метод.

Основные принципы

В-третьих, примерно во время финансового кризиса в Азии, который начался в 1997 году, были разработаны Базельские основные принципы эффективного банковского надзора в качестве мирового стандарта пруденциального регулирования и управления банков. Международное финансовое сообщество утвердило их на ежегодном совещании МВФ и Всемирного банка в том году в октябре. Эти принципы, которые дважды пересматривались, отражают ожидания, основанные на международно признанной надлежащей практике и минимальных стандартах. Они охватывают ряд взаимосвязанных вопросов, включая требования относительно входления в рынок, выхода из него и деятельности банков; полномочия, обязанности, независимость и подотчетность органов надзора; и руководство по пруденциальным стандартам и управлению различными видами рисков, с которыми сталкиваются банки. Эти принципы предназначены для применения к целому ряду юрисдикций и являются одним из ключевых компонентов оценок, проводимых МВФ и Всемирным банком в связи с осуществляющей ими периодической оценкой финансовых секторов стран.

В-четвертых, были предприняты усилия по адаптации Базельского руководства к так называемым микрофинансовым учреждениям, которые специализируются на предоставлении небольших кредитов не охваченным банковской системой людям. Это является частью более широких усилий по расширению доступа к финансовым услугам — включению в финансовую систему людей и фирм, которые не имели доступа к финансовым услугам, в том числе банковским.

Наконец, в последние годы также предпринимались серьезные попытки упростить систему регулирования, опираясь на извлеченный из кризиса опыт, который показал, что сложные правила трудно реализовать и контролировать. Это упрощение способствовало бы более всеобщему применению правил, но привело бы к потере чувствительности к риску. Такой компромисс и, разумеется,

сложный характер некоторых видов финансовой деятельности, затрудняет достижение универсального подхода.

Несмотря на усилия по приведению стандартов в соответствие с разнообразными учреждениями и финансово-выми системами, национальные органы надзора, особенно те, которые имеют дело с менее сложными системами, всеми силами стремятся осмысливать постоянное введение новых стандартов и пересмотр более старых. Усиление внимания к системно значимым организациям после мирового кризиса усилило эту озабоченность. Банки, которые не считаются системными, выражают беспокойство относительно того, что некоторые из этих нормативов низвергаются на них каскадом, даже несмотря на то, что эти нормативы не всегда подходят для меньших по размеру и более простых бизнес-моделей небольших организаций. Это породило призывы к тому, чтобы основные нормативы выполнялись в степени, пропорциональной рискам, стоящим перед несистемными банками, однако не существует международно признанного подхода к решению этого вопроса.

В некоторых юрисдикциях, например, в США, надзорные органы разработали многоуровневые режимы, которые используют размеры активов и степень сложности для определения устойчивости как надзорных, так и регулирующих подходов. Другие обсуждаемые предложения направлены на снижение бремени регулирования для местных банков в США. Эта проблема пропорциональности также является предметом обсуждения в Европе, где более мелкие сберегательные и региональные банки жалуются на чрезмерные расходы, связанные с соблюдением норм, которые они несут при представлении отчетности в соответствии с этими режимами — как надзорным органам, так и общественности, — хотя они не являются системными организациями. В то же время органы надзора на обоих континентах занимают осторожную позицию, понимая, что даже трудности в небольших организациях могут, взятые вместе, привести к системным проблемам. Именно это произошло во время кризиса ссудо-сберегательных организаций в США в 1980-е годы. Некоторые надзорные органы также обеспокоены тем, что, поскольку их ресурсы в настоящее время сосредоточены на системно значимых банках, они будут не в состоянии следить за меньшими фирмами так же тщательно, как в прошлом.

Пропорциональность

Проблема пропорциональности проявляется также в разных странах. С одной стороны, развивающиеся страны, имеющие менее сложные финансовые системы, хотели бы рассматривать некоторые из этих стандартов как перспективные, то есть такие, которым в конечном счете сможет удовлетворять их финансовая система. В этой связи они хотели бы в большей степени адаптировать стандарты, с тем чтобы они соответствовали ситуации в их странах. С другой стороны, официальные органы в развивающихся странах обеспокоены тем, что, если они не будут соблюдать

стандарты в их существующем виде, инвесторы могут скептически отнестись к надежности их финансовых организаций, что повысит стоимость доступа на международные рынки. Ввиду этого официальные органы в развивающихся странах стремятся получить рекомендации по определению стандартов и надлежащей практики, отвечающие их задаче обеспечения большей уверенности в финансовой стабильности. Они также хотят знать, как определить приоритеты в реализации стандартов с учетом ограниченности их ресурсов. Эти официальные органы стремятся разработать стратегию, траекторию и график, которые способствовали бы полному внедрению стандартов по мере усложнения и развития их финансовых систем.

МВФ играет в этом важную роль, предоставляя техническую помощь по вопросам стабильности финансового сектора и развития рынка более 100 странам ежегодно, как силами долгосрочных советников-резидентов, так и посредством краткосрочных визитов экспертов. Почти половина помощи в области финансового сектора направлена на укрепление банковского надзора и регулирования путем оказания странам содействия в принятии надлежащей практики и международных стандартов, которые применимы, а иногда с адаптацией их к местным условиям. МВФ вместе с Всемирным банком также оказывают стра-

нам помощь в области законодательных и институциональных реформ, систем социальной защиты, бухгалтерского учета и аудита, и основ корпоративного управления, с тем чтобы подготовить их к введению более сложных стандартов.

В настоящее время, когда посткризисные реформы регулирования в значительной степени завершены, обеспечение большей ясности в вопросе об их соразмерном применении в отношении банков, которые не являются системно значимыми, должно найти место в повестке дня органов, устанавливающих стандарты, и международных форумов. Обеспечение такой ясности повысит всеобщую привлекательность реформ и уменьшит призывы к их свертыванию. Эти усилия, наряду с предоставлением надлежащего руководства странам с формирующимся рынком и развивающимся странам относительно определения и внедрения стандартов и практики, наиболее соответствующих их национальным условиям, требуют активной заинтересованности и участия мирового сообщества. **ФР**

ТОБИАС ЭДРИАН — финансовый советник и директор,
АДИТЬЯ НАРАЙН — заместитель директора Департамента
денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ.

eLibrary МВФ

Кратко ознакомиться с отдельными публикациями МВФ по вопросам мировой экономики, неравенства и роста, экономики Азии и энергетики и природных ресурсов можно на странице elibrary.imf.org/fd917



Бесплатные выдержки

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



ПОРОЧНАЯ СВЯЗЬ

между терроризмом и преступностью

Как международные группы преступников и боевиков объединяются
для перемещения денег по всему миру

Дуглас Фарах

Глубоко в джунглях Суринама старатели применяют примитивный желоб для извлечения крупинок золота из тонн красной глины, которую они выкапывают из земли, используя ртуть, которая отправляет близлежащие водные пути. Люди, которые не защищены трудовым законодательством и часто вынуждены подкупать местных чиновников, чтобы работать на рудниках, зарабатывают около 50 долларов в неделю — ничтожную сумму по сравнению с 24 000 долларов, которые получат посредники от продажи добываемого ими золота.

В отличие от трудоемких методов, используемых старателями, посредники, которые переправляют золото на мировой рынок, используют зашифрованные коммуникации при помощи таких мобильных приложений, как WhatsApp и Signal. Цена части золота завышается в счетах-фактурах для отмывания доходов от других незаконных видов деятельности. Некоторое золото представляется как экспортное из других стран, с тем чтобы скрыть его происхождение или замаскировать движение кокаина и героина. А часть его в конечном счете оказывается на золотом рынке «Голд Сук» в Дубае, Объединенные Арабские Эмираты, где его стоимость легко конвертируется в электронную валюту «биткойн», доллары или евро.

Незаконные золотые рудники в Суринаме, бывшей голландской колонии к северу от Бразилии, показывают,

как преступники сочетают стародавние методы с технологией цифровой эпохи, которая помогает им избежать обнаружения при перемещении наличных денег и товаров по всему миру. При помощи сложного программного обеспечения они превращают золото на одном континенте в криптовалюту на другом континенте, проводя многомиллионные сделки, которые не оставляют следов в официальной мировой финансовой системе. Рост и глобальные масштабы их деятельности подчеркивают необходимость улучшения сотрудничества между регулирующими и правоохранительными органами всего мира.

Лесозаготовки, добыча полезных ископаемых

Золото является лишь одним из источников незаконных доходов, к числу которых относится также выручка от продажи наркотиков, незаконной вырубки леса и хищения полезных ископаемых и культурных ценностей. Связанные с этим суммы ошеломляют. В докладе, подготовленном в 2017 году агентством Global Financial Integrity, базирующимся в Вашингтоне, США, оборот 11 первичных незаконных рынков оценивается в размере от 1,6 до 2,2 триллиона долларов США в год. Торговля наркотиками является самой прибыльной, принося от 426 до 652 миллиардов долларов, а незаконная добыча полезных ископаемых, по оценкам, приносит

от 12 до 48 миллиардов долларов. В докладе отмечается, что «транснациональная преступность будет продолжать расти до тех пор, пока не будет брошен вызов парадигме высоких прибылей и низких рисков».

Хотя правоохранительные органы добились определенных успехов в ограничении таких потоков, правительства, действующие в оперативном порядке, в лучшем случае успевают уловить лишь некоторые эпизоды в текущей картине незаконных финансовых. Как отмечается в исследовании Всемирного экономического форума 2015 года, посвященном незаконной экономике, «преступные организации не только используют пробелы в потенциале и политике — они идут впереди в использовании технологий, а также сложных приборов и схем... Более того, те самые силы, которые способствуют глобализации и лежат в основе безопасной частной транснациональной торговли — это те же, которые в настящее время подрывают нашу безопасность».

Одним из основных уязвимых мест являются таможенные инспекции. Как правило, органы государственного управления проверяют лишь примерно 5 процентов грузов, проходящих через порты их стран, из опасения нарушить глобальные цепи поставок. Вместо этого они полагаются на технологии, данные разведки и международные партнерства для обнаружения незаконных поставок.

Транснациональные преступные группы иногда формируют прибыльные партнерства с партизанскими или террористическими организациями. В течение шести лет революционные вооруженные силы Колумбии (или ФАРК) и преступные группировки использовали целый ряд ростовщиков для перемещения 47 тонн незаконно добывого золота на сумму 1,4 млрд долларов США в аффинажные заводы во всем мире, в том числе в США. Американские правоохранительные органы обнаружили, что базирующаяся в Ливане исламская военизированная группировка «Хезболла» отмывала крупные суммы денег через один из основных аффинажных заводов на Аравийском полуострове, получавших золото.

Золоту стало отдаваться предпочтение потому, что оно одновременно является прибыльным и может быть относительно легко конвертировано в наличные деньги. Согласно одной из публикаций агентства Bloomberg 2013 года, «производство кокаина обычно занимает шесть месяцев и требует значительных знаний, тогда как незаконный золотой промысел в колумбийских джунглях может приносить два килограмма золота в неделю». Килограмм кокаина в джунглях продается за эквивалент примерно 2 570 долларов США, а за килограмм золота можно получить во много раз большую сумму.

Активизация усилий

Правоохранительные органы и многонациональные организации активизируют усилия по борьбе с растущей сложностью незаконных денежных потоков. «Интерпол» создал управление по борьбе с преступностью на незакон-

ных рынках, а Казначейство США использует свои широкие полномочия для наказания банков, которые отмывают деньги через банковскую систему США. Организация Объединенных Наций приняла многочисленные резолюции, касающиеся незаконного финансирования и, в числе прочих, утвердила Конвенцию против транснациональной организованной преступности в 2003 году и Конвенцию против коррупции в 2005 году.

Созданная в 1989 году Целевая группа по финансовым мерам, базирующаяся в Париже, устанавливает глобальные стандарты в области борьбы с отмыванием денег и финансированием терроризма и отслеживает прогресс стран в осуществлении ее рекомендаций. МВФ и Всемирный банк предлагают техническую помощь и подготовку кадров по введению необходимых законов для борьбы с нелегальными потоками и разработке соответствующей политики и законодательства. За последние 15 лет МВФ помогал формировать внутреннюю и международную политику в области борьбы с отмыванием денег и финансированием терроризма. Организация также анализирует соответствующие меры политики на глобальном и национальном уровне и их взаимодействие с такими вопросами, как виртуальные валюты, исламские финансы, издержки коррупции и стратегии по ее уменьшению и аннулирование корреспондентских банковских отношений.

Несмотря на эти международные усилия, отмывание денег и связанная с ними деятельность продолжаются.

Пример Ливанского канадского банка в Бейруте показывает, как международная преступная сеть использовала финансовые и коммерческие операции на пяти континентах для отмывания миллиардов долларов, полученных от торговли наркотиками. Согласно информации Министерства финансов США, наркотики из Южной Америки отправлялись в Европу и на Ближний Восток для продажи, а выручка отмывалась через ливанскую финансовую систему и путем продажи подержанных автомобилей, купленных в США, и потребительских товаров, купленных в Азии. Использование счетов в Панаме, многочисленных офшорных гаванях и США продемонстрировало слабость регулирующих структур в выявлении таких операций. По словам одного из ведущих участников расследования Дэвида Эшера, деньги в конечном итоге направлялись в Ливанский канадский банк, основным клиентом которого была «Хезболла».

Крах банка

Банк обвалился после того, как американские следователи в 2011 году назвали его «основным концерном по отмыванию денег» и финансовым механизмом для «Хезболлы», согласно пресс-релизу Министерства финансов. Но этот банк является лишь одним из многих подобных предприятий по всему миру; для его выявления и закрытия потребовались годы и значительные ресурсы, и повторение этой операции в других местах является сложным и дорогостоящим делом.

Венесуэла стала одним из ключевых плацдармов для ФАРК и основным пунктом транзита наркотиков и других незаконных товаров, произведенных в Колумбии. Венесуэльские операции распространялись даже на крошечное европейское княжество Андорру. В марте 2015 года Сеть по расследованию финансовых преступлений Министерства финансов США определила Banca Privada d'Andorra (BPA) как «основной концерн по отмыванию денег». (Это определение было отменено в 2016 году.)

Среди клиентов этого банка была государственная нефтяная компания Petroleos de Venezuela (PDVSA). Согласно уведомлению Министерства финансов США, две фирмы создавали компании-оболочки и «сложные финансовые продукты для выведения средств» из PDVSA. «В течение двухлетнего периода BPA переработал примерно 2 млрд долларов США через схему отмывания денег».

На конференции по международной безопасности в Центре имени Джорджа К. Маршалла в Гармиш-Партен-Кирхене, Германия, в сентябре 2015 года генерал Филипп Бридлав, в то время глава Европейского командования вооруженных сил США, отметил, что многие финансисты терроризма не играют в ту же игру, что и большинство национальных государств. По его словам, они не просто пытаются изменить правила игры. Скорее они играют в совершенно другую игру на отдельном поле, в которой правила, которые мы принимаем как должное, уже не являются обязательными.

Некоторые национальные государства, по отдельности или в составе блока, такие как США, Китай и Европейский союз, располагают ресурсами для самостоятельного принятия серьезных мер по борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма, но меры являются наиболее эффективными, когда они принимаются на региональном и многостороннем уровнях.

Еще одну проблему представляют инновации, такие как криптовалюты, и страны, включая Японию, США и Южную Корею, принимают различные регулятивные подходы. Использование зашифрованных сообщений скрывает информацию от правоохранительных органов и разведывательных кругов, а также гарантирует неприкосновенность частной жизни законопослушным гражданам, что в лучшем случае затрудняет создание общего глобального подхода.

Акции на предъявителя

Однако некоторые шаги могут быть приняты относительно легко, например, ликвидация корпораций с анонимными держателями акций на предъявителя и требование о том, что юридическую ответственность за компании и их соответствующие банковские счета должно нести конкретное лицо. Из-за таких корпораций расследования деятельности финансовой сети PDVSA и Ливанского канадского банка столкнулись со значительными препятствиями.

Как отмечено в докладе Global Financial Integrity, «прозрачность является мощным препятствием для незаконной деятельности». Международные преступники не могут полагаться только на наличные деньги для перемещения огромных сумм, связанных с их операциями; они должны иметь возможность «получать доступ к глобальной финансовой системе, и такой доступ, в свою очередь, зависит от их способности хранить свою личность и источники товаров в секрете».

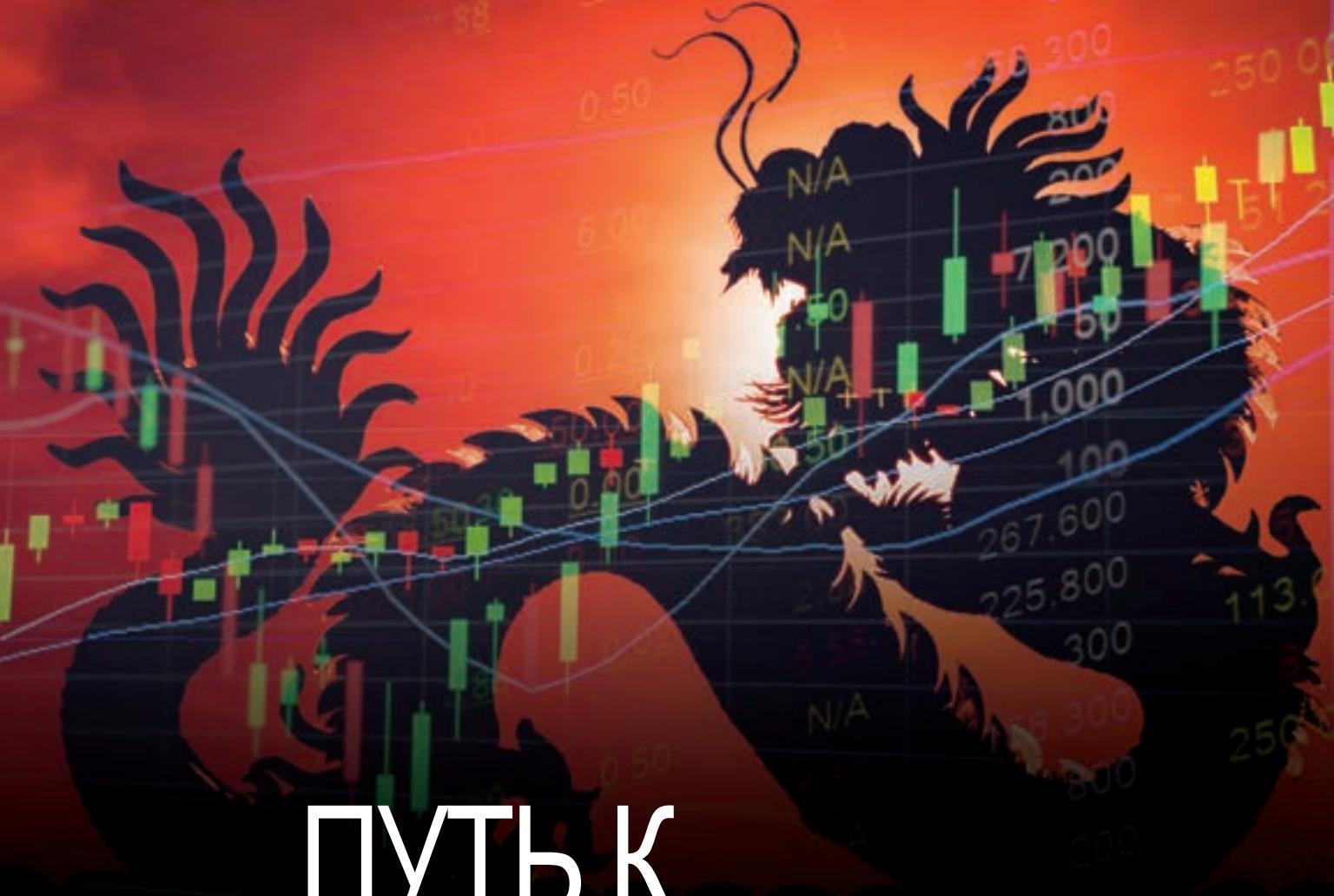
Второй шаг должен заключаться в разработке минимального консенсуса в отношении прозрачности банковских операций и способов отслеживания и сдерживания потенциального терроризма и ресурсов организованной преступности. Десятки убежищ в форме офшорных банков создают возможность для безопасного укрытия незаконных доходов в размере миллиардов долларов с небольшим риском обнаружения. Швейцария является примером страны, которая в последние годы перешла к ослаблению законов о банковской тайне, если есть убедительные доказательства того, что средства были получены за счет незаконной деятельности.

Наконец, государства с общим определением транснациональных преступных организаций и терроризма должны незамедлительно объединиться, чтобы укрепить совместную, многостороннюю основу регулирования, достаточно гибкую для адаптации к быстро меняющимся технологиям и движению финансов, как законному, так и незаконному. Это должно стать приоритетом и включать МВФ, Всемирный банк и другие многосторонние организации, которые могут преодолевать национальные границы для создания консенсуса и выступать в качестве честных посредников между конкурирующими национальными интересами.

Гибкость и быстродействие имеют ключевое значение для обеспечения жизнеспособности любой основы. Преступники и террористы действуют в экосистемах, которые позволяют быстро использовать и предвосхищать новые коммуникационные технологии, финансовые инструменты и перебои в системе. Национальные государства существуют в мире поэтапных изменений, где адаптация происходит медленно, а борьба с новыми проблемами носит сложный характер и открыта для дискуссий.

Эти шаги не позволят полностью прекратить отмывание денег и финансирование терроризма, которые по-прежнему могут пользоваться защитой причастных к ним правительств. Но они, по крайней мере, заставили бы преступные группы прилагать гораздо большие усилия к тому, чтобы пользоваться законными каналами торговли и финансов. **ФР**

ДУГЛАС ФАРАХ — президент консалтинговой фирмы по национальной безопасности IBI Consultants; в 1985–2005 годы он работал журналистом по Латинской Америке и Западной Африке в газете *The Washington Post*.



ПУТЬ К ВЛИЯНИЮ

Китай использует комплексный подход для повышения своей роли в определении мировой экономической и политической повестки дня

Эсвар Прасад

Китай является экономической сверхдержавой. Он имеет вторую по величине в мире экономику с годовым ВВП 11,5 трлн долларов США. Его годовые внутренние сбережения превышают 5 трлн долларов США, а накопленные валютные резервы составляют около 3 трлн долларов США. Он выступает в качестве нетто-кредитора по отношению к остальному миру в размере 1,8 трлн долларов США.

Но при всех своих обширных финансовых ресурсах Китай остается страной со средним уровнем

доходов с ВВП на душу населения, составляющим всего одну пятую от аналогичного показателя более богатых стран, таких как США. Кроме того, мировой экономический и геополитический вес страны лишь начинает постепенно догонять размер ее экономики.

История пестрит примерами, когда страны играли непропорционально высокую или низкую роль в мировой финансовой и геополитической системе в зависимости от того, насколько эффективно они использовали эти ресурсы. До недавнего времени, например, страны намного меньше Китая, такие как

ГЛОБАЛЬНОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО

Великобритания и Швейцария, считались гораздо более влиятельными на мировой финансовой и геополитической арене. Но ситуация быстро меняется. Китай служит примером того, как следует обучаться в процессе деятельности и использовать возможности для оказания более сильного влияния.

В 2000-е годы, по мере роста своего финансового авторитета и валютных резервов, Китай начал использовать свои ресурсы для расширения своих сфер экономического и политического влияния, предлагая другим странам инвестиции, помощь и различные формы финансовой поддержки. Он щедро финансировал соседние азиатские страны, а также ряд стран в Африке, Латинской Америке и Карибском бассейне, имеющих большие запасы природных ресурсов, которые Китай мечтал заполучить для своей обрабатывающей промышленности.

Совокупные инвестиции Китая за последнее десятилетие составили приблизительно 290 млрд долларов в странах Африки к югу от Сахары и 160 млрд долларов в Южной Америке. Китай дает деньги странам, которые не способны привлечь капитал на международных финансовых рынках или не желают обращаться к западным организациям и странам. Когда президент Китая Си Цзиньпин посетил Пакистан в 2015 году, он объявил о программе финансовой поддержки энергетических и инфраструктурных проектов объемом 46 млрд долларов США. Кульминацией его визита в Африку в том же году стало новое китайско-африканское стратегическое партнерство, предусматривающее сотрудничество в таких областях, как индустриализация, инфраструктура, экологически чистое развитие и здравоохранение. Китай предложил 50 млрд долларов финансовой поддержки в форме грантов, кредитов, списания кредитной задолженности и фондов развития.

Китай всегда утверждал, что строго следует принципу невмешательства во внутренние дела других стран, особенно когда речь идет о политических вопросах, и что его помощь и инвестиции ничем не обусловлены, в том числе не обусловлены проведением экономических реформ. На саммите в Йоханнесбурге Си Цзиньпин заявил: «Китай поддерживает урегулирование африканских проблем силами африканцев и на африканский манер».

Экономическая деятельность Китая за рубежом вызвала активные дебаты о том, приносят ли китайские деньги чистую выгоду странам-получателям, не эксплуатирует ли Китай страны, которым предоставляет помощь или кредиты, и, что еще хуже, не способствуют ли эти деньги упрочению коррупционных режимов, приводя к обогащению продажных чиновников и создавая бремя долга, которое впоследствии станет проклятием для этих стран.

В некоторых исследованиях говорилось о том, что высокие уровни китайской помощи оказывают вредоносное

воздействие на права человека и на экономическое развитие по всей Африке. В других исследованиях утверждалось, что помочь из Китая по существу предназначается более бедным странам, хотя и, как правило, богатых природными ресурсами. Китайские инвесторы, по-видимому, действительно более охотно, чем западные страны, инвестируют в экономику политически нестабильных стран. В целом оценки ученых являются неоднозначными — китайские деньги в некоторых отношениях оказали положительное воздействие на экономическое развитие Африки, но породили значительные риски и издержки для отдельных секторов.

Инвестиции и помощь, направленные Китаем в Африку и Латинскую Америку, укрепили его экономические и политические связи со странами этих двух континентов. Тем не менее, эти коммерческие и благотворительные начинания зачастую не получали одобрения со стороны международного сообщества, а иногда и самих стран-получателей. Использование китайской рабочей силы и материалов во многих подобных проектах ограничивали их преимущества для местной занятости и промышленного развития.

Китайские лидеры признавали, что изменение характера международных экономических отношений Китая будет способствовать более эффективной реализации их экономических и геополитических намерений. Китайцы быстро учатся, применяя прагматический подход и корректируя стратегию, когда того требуют обстоятельства.

Китай в настоящее время применяет комплексный подход к определению своей глобальной программы действий. Во-первых, он постепенно увеличивает свой вес в международных организациях и даже создает себе плацдарм в тех из них, где у него нет прямых и непосредственных интересов. Это позволяет Китаю менять правила игры изнутри. Во-вторых, он создает новые международные организации, где берет на себя руководство, что позволяет ему контролировать правила игры, а также служит неявным катализатором изменений в существующих организациях. В-третьих, он объединяется с близкими по духу странами для создания организаций, предназначенных для построения доверительных отношений и укрепления экономических связей со странами, которые он считает своими партнерами, а также потенциальными конкурентами. В-четвертых, он использует прочие государственные рычаги, включая государственные банки и агентства по развитию, для увеличения своего глобального финансового охвата и могущества.

Изменение существующих организаций

Первый элемент глобальной стратегии Китая связан с усилением его влияния в существующих международных



организациях. В рамках изменений, отражающих возросший вес стран с формирующимся рынком в мировой экономике, доля голосов Китая в МВФ недавно была увеличена с 3,8 до 6 процентов (для сравнения: доля США составляет 16,5 процента, Японии — 6 процентов). Во Всемирном банке и Азиатском банке развития — двух других основных международных финансовых организациях — Китай имеет доли голосов 5 процентов и 6 процентов соответственно. Эти доли выше, чем были прежде, но ниже доли Китая в мировом ВВП, составляющей 15 процентов.

Китай также начал обозначать свое присутствие в региональных международных финансовых организациях, таких как Африканский банк развития, Карибский банк развития и Межамериканский банк развития. Китай занимает самую большую долю в торговом обороте Африки. Для многих латиноамериканских стран он стал крупнейшим экспортным рынком. Участие Китая в этих региональных организациях позволяет ему играть скромную, но легко наращиваемую роль в управлении экономикой соответствующих регионов.

Китай, судя по всему, готов взаимодействовать с существующими организациями на их условиях, вместо того чтобы добиваться каких-либо изменений в качестве платы за участие. В 2001 году Китай вступил во Всемирную торговую организацию (ВТО), обеспечив себе гораздо более широкий доступ к зарубежным экспортным рынкам в обмен на обязательство открыть свои рынки для иностранных компаний и инвесторов. Теперь, когда Китай является крупным и влиятельным членом ВТО, он может оказывать более заметное влияние на порядок определения и применения этой организацией правил международной торговли.

В январе 2016 года Китай стал членом Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР). Мандат организации предусматривает оказание помощи только тем странам, которые «привержены принципам многопартийной демократии и плюрализма и проводят их в жизнь». Поразительно, что Китай пожелал стать членом ЕБРР, несмотря на то, что мандат банка, как представляется, не согласуется с принципами Коммунистической партии Китая. Одно из объяснений этого желания заключается в том, что китайская версия демократии отличается от западных представлений о свободном и открытом демократическом управлении. Также это может объясняться готовностью Китая к компромиссам тогда, когда он стремится стать членом существующих организаций. Со временем он начинает оказывать мягкое влияние изнутри, вместо того чтобы применять грубое экономическое или политическое давление снаружи.

Китай сейчас активно утверждает свое присутствие в сфере международных финансов путем финансирования новых организаций. Лидеры страны признают, что Китай мог бы умело использовать свои денежные средства,

финансируя инфраструктурные проекты в Азии, что является острой необходимостью для стран региона, которым не хватает средств для осуществления крупных инвестиций. Эта необходимость привела к появлению Азиатского банка инфраструктурных инвестиций (АБИИ), предназначенного для финансирования таких инфраструктурных проектов, как строительство автомагистралей, железных дорог и аэропортов в Азиатско-Тихоокеанском регионе.

АБИИ в настоящее время насчитывает 80 стран-членов, а его капитальная база составляет 100 млрд долларов США. Китай вложил 30 млрд долларов США — сумма, намного превосходящая вклады всех остальных членов, а его доля голосов составляет 28 процентов. Штаб-квартира расположена в Пекине.

Китай утверждает, что АБИИ будет не склонной к бюрократии и быстрой в принятии решений организацией, обладающей более совершенным управлением, чем существующие международные финансовые организации. Структура управления обладает многими положительными качествами, включая простую и прозрачную формулу для определения долей голосов стран и отсутствием у какой-либо одной страны права вето в отношении важнейших решений (в МВФ, наоборот, доля голосов США достаточно велика для того, чтобы давать стране право вето). Кроме того, развивающиеся страны и страны с формирующимся рынком, которые занимают в Азиатском банке доминирующее положение, вероятно, имеют здесь больше прав голоса, чем в других международных финансовых организациях.

АБИИ отражает недовольство Китая незначительными изменениями норм глобального управления. Он сейчас перехватывает бразды правления и пытается переписать правила, но, по видимости, таким образом, чтобы улучшить существующий порядок, который, по мнению Китая и других стран с формирующимся рынком, был определен ведущими странами с развитой экономикой и обслуживает в основном их интересы.

Близкие по духу партнеры

Китай также занял лидирующее положение в группе крупнейших стран с формирующимся рынком, получившей название БРИКС (Бразилия, Россия, Индия, Китай и Южная Африка). На долю стран БРИКС приходится почти одна четверть мирового ВВП и примерно две пятых мирового населения. Эти страны требуют, чтобы к их голосу внимательнее прислушивались при управлении основными организациями и при попытках внести изменения в правила и процедуры, регулирующие международную финансовую сферу.

Высказывались сомнения в том, что у стран БРИКС достаточно общих интересов, чтобы деятельность группы не сводилась лишь к одним декларациям. Китай усмотрел



здесь возможность встать у руля. И он воспользовался этой возможностью.

В июле 2015 года группа БРИКС основала Новый банк развития — организацию с капиталом 41 млрд долларов США со штаб-квартирой в Шанхае — для содействия устойчивому развитию этих пяти стран. Каждый член имеет одинаковую долю голосов и не обладает правом вето в отношении решений, поддержанных большинством. Одновременно группа БРИКС создала свой собственный механизм объединения ресурсов — Резервный фонд на случай непредвиденных обстоятельств. Общий размер фонда составляет 100 млрд долларов США, а вклад Китая — 41 млрд долларов США.

Как представляется, группа БРИКС добилась прогресса, несмотря на скептическое отношение к ее способности сотрудничать по глобальным экономическим вопросам, вызванное отсутствием у них полностью согласованных — а порой и наличием противоречащих друг другу — экономических и геополитических интересов. Укрепление финансовых связей между ведущими странами с формирующимся рынком и формирование альтернатив существующей глобальной финансовой архитектуре помогает странам с формирующимся рынком и развивающимся странам уменьшить доминирование западных держав с развитой экономикой. Обладая обширными финансовыми ресурсами, Китай стал первым среди равных в этой группе.

Шелковый пояс или аркан?

В 2013 году Си Цзиньпин предложил две важные экономические инициативы — Экономический пояс Шелкового пути и Морской шелковый путь XXI века. Обе инициативы стали совместно именоваться инициативой «Пояс и путь».

Эта инициатива распространяется, в числе прочего, на территории древнего Шелкового пути, который по существу представлял собой сеть дорог, троп и путей, облегчавшую экономический и культурный обмен в пределах всей Евразии. Предусматривается, что инициатива «Пояс и путь» охватит Азию, Европу и Африку и объединит большую и разнородную группу стран, от динамично развивающихся и богатых до тех, которые бедны и обладают громадным потенциалом экономического развития.

В декабре 2014 года начал свою работу Фонд Шелкового пути, который принял на себя исходное обязательство по выделению средств в размере 40 млрд долларов США и поставил перед собой цели соблюдения принципов рыночной экономики и выполнения или перевыполнения оптимальных международных стандартов управления. Китай явно хочет дать понять, что проекты инициативы «Пояс и путь» не будут поддерживать низкие технические, экологические или управлеческие стандарты или мириться с ними.

Инициатива с целевым объемом финансирования в размере 1 трлн долларов США удачно увязет международную экспансию китайского влияния с развитием западных и южных провинций страны, многие из которых не имеют выхода к морю.

Некоторые китайские финансовые организации также принимают участие в расширении роли страны на международной финансовой арене. Государственный банк развития Китая, например, предоставляет кредиты китайским корпорациям, осуществляющим свою деятельность за рубежом, а также иностранным корпорациям. В конце 2015 года объем направленных за границу кредитов составил 328 млрд долларов США, то есть около одной пятой совокупного кредитного портфеля организации. Экспортно-импортный банк КНР способствует расширению влияния страны за рубежом, финансируя торговые операции.

Закрепление стратегии

Китай явно полон решимости реализовать свой потенциал ведущей мировой экономики с использованием прямых и косвенных средств — оказывая влияние на существующий мировой порядок, но также предпринимая попытки перестроить глобальную денежно-кредитную систему сообща разно своим вкусам. АБИИ, например, помогает Пекину наложить печать легитимности на деятельность Китая по расширению своих сфер экономического и политического влияния и даже оказывать неявное влияние на правила игры.

АБИИ — это классический пример все более грамотного и дисциплинированного подхода Китая к международному экономическому взаимодействию, — подхода, который выдвигает на первый план конструктивную совместную работу, а не грубое финансовое давление. Пекин использует подобные организации в качестве инструмента международной экономической дипломатии, призванного заменить двусторонний подход, который Китай исповедовал ранее и который вызывал возмущение даже у ряда стран — получателей китайского финансирования.

Китай превращается в ведущего члена международного сообщества — не за счет вступления в существующие организации согласно текущим правилам игры, как предпочитает запад, а на своих собственных условиях и с вовлечением других стран в систему правил, которые он хочет устанавливать самостоятельно. **ФР**

ЭСВАР ПРАСАД — старший преподаватель торговой политики профессуры «Толани» в Колледже бизнеса С. К. Джонсона Корнельского университета и старший научный сотрудник Бруклинского института.

Настоящая статья основана на вышедшей в 2016 году книге автора *Gaining Currency: The Rise of the Renminbi*.



СТАВКА НА ПЕРЕМЕНЫ

Новые технологии обещают изменить облик отрасли финансовых услуг

Томмазо Манчини Гриффоли

Первые автомобили по существу представляли собой старомодные кареты с прикрепленными к ним двигателями; таким пионерам, как Генри Форд, потребовались годы, чтобы сконструировать автомобиль, специально адаптированный к новому двигателю внутреннего сгорания. Оглядываясь назад, кажется, что эти ранние машины неловко балансировали на стыке двух эпох. Но такие гибриды — типичное явление в периоды быстрых технологических изменений, когда не совсем ясно, какие продукты или услуги появятся.

В настоящий момент на таком переходном этапе находятся финансовые услуги. С одной стороны, платежи кредитной картой или оплата счетов за коммунальные услуги

по Интернету производятся быстро, легко и без затрат. (Хотя в некоторых странах банковские операции в режиме «онлайн» означают отправку фотокопий бумажных чеков по электронной почте!) С другой стороны, трансграничные операции остаются дорогостоящими, трудоемкими и громоздкими. Но новаторы, которые применяют новые технологии, адаптированные к финансовому сектору (финансовые технологии, для краткости называемые «финтех»), обещают решительно продвинуть финансовую индустрию в эпоху цифровых технологий, именно так, как аналогичные первопроходцы революционизировали связь, средства массовой информации и фотографию.



Потребители (как люди, прицеливающиеся к ипотечным кредитам и страховым полисам, так и компании, оплачивающие импортные производственные ресурсы) получают выгоду от более быстрых, дешевых и надежных услуг. Новые фирмы вступают в отрасль финансовых услуг, а уже действующие участники сталкиваются с конкурентным давлением, которое заставляет их вводить новые технологии или исчезнуть. Директивным органам необходимо адаптировать существующие нормы или разрабатывать новые, по мере того как они стремятся укреплять финансовую стабильность и предотвращать мошенничество, отмывание денег и финансирование терроризма.

Сложная задача, стоящая перед директивными органами, заключается в том, чтобы использовать преимущества финансовых технологий и минимизировать риски, не подавляя инновации, что требует международного сотрудничества. Другие вопросы, которые заслуживают рассмотрения, но не изучаются здесь, включают влияние финансовых технологий на доступ к финансовым услугам в бедных и отдаленных местностях, а также их влияние на передачу воздействия денежно-кредитной политики.

Финансовые технологии охватывают широкий спектр инноваций, в том числе искусственный интеллект, биометрию, криптографию, «облачные» вычисления и технологию распределенного реестра, или блок-цепи, которые приводят в действие виртуальные валюты, такие как биткойн. Разумеется, технология уже оказала большое влияние на финансовые услуги; первые банкоматы были установлены в конце 1960-х годов, а банковские операции в режиме «онлайн» получили широкое распространение там, где доступно высокоскоростное подключение к Интернету.

Но представляется, что в настоящее время темпы перемен ускоряются. Одна из причин заключается в том, что сами технологии в последнее время выиграли от значительных прорывов. Например, по сообщению компании IBM, 90 процентов доступных сегодня данных были получены за последние два года. В мае 2017 года программа искусственного интеллекта победила китайского гроссмейстера в древней настольной игре «Го», к удивлению многих наблюдателей, которые полагали, что час расплаты наступит только через несколько десятилетий.

Возможно, более важно то, что финансово-технологические инновации являются взаимодополняющими: прогресс в одной области повышает эффективность другой и открывает возможность для дальнейших приложений. Например, искусственный интеллект в сочетании с резким расширением доступных данных может автоматизировать кредитные рейтинги и позволить заемщикам (потребителям и фирмам) получать ссуды по процентным ставкам, лучше отражающим вероятность того, что они

будут выплачены вовремя. Так называемые «интеллектуальные контракты», использующие технологию шифрования и искусственный интеллект, могут автоматизировать продажу активов инвесторов в соответствии с предварительно определенными рыночными условиями, что повысило бы эффективность рынка.

Инвесторы делают ставку на то, что новые технологии оправдают себя. Согласно отчету бухгалтерской фирмы KPMG, совокупные глобальные инвестиции в финансово-технологические компании возросли с 9 миллиардов долларов в 2010 году до более чем 25 миллиардов долларов в 2016 году. Рыночные оценки публичных финансово-технологических фирм повысились в четыре раза за десятилетие после мирового финансового кризиса, опередив другие фирмы финансового сектора. Тем временем общественность проявляла живой интерес, судя по частоте поиска в Интернете ключевых слов, относящихся к финансовым технологиям.

Чтобы понять, как новая технология может преобразовать эту отрасль, задумайтесь о том, почему финансовые фирмы вообще существуют. Большинство из них, например, банки, поставщики услуг межбанковских сообщений и банки-корреспонденты, осуществляющие клиринг и расчеты по трансграничным операциям, являются посредниками. Они занимают промежуточное место между контрагентами, такими как заемщики и вкладчики, для осуществления операций. Они предоставляют информацию о контрагентах, ведут мониторинг их деятельности и помогают распределить фиксированные затраты, связанные с проведением операций, включая затраты на информационные технологии и соблюдение норм.

Новые технологии могут уменьшить необходимость в посредниках. Например, реестры стандартизованной информации о клиентах, доступные регулирующим органам, а также цифровая идентификация клиентов, могут снизить стоимость надлежащей проверки клиентов. И новые технологии могли бы предоставлять больше информации о контрагентах, как в более раннем примере о более индивидуальных и точных рейтингах кредитоспособности. В обоих случаях посредники станут менее значимыми.

Те, которые остаются, а многие останутся, вероятно, изменят способ своей организации. Многое будет зависеть от того, кто владеет данными о клиентах и имеет к ним доступ. В настоящее время крупные финансовые организации вкладывают значительные средства в получение информации о клиентах, такой как показатели их кредитоспособности и история операций. Эта информация облегчает предоставление клиентам индивидуальных услуг — от платежей до консультаций по вопросам кредита и инвестиций. Это способствует применению



требований могут быть значительными, что может оттолкнуть потенциальных участников.

Сетевые эффекты также останутся существенными. В отрасли финансов, как и в других секторах, возможность связаться с другими членами сети является особенно ценной. Например, кредитная карта более привлекательна, если платежная сеть широка. Но новым участникам будет сложно привлечь клиентов, если они не будут иметь доступа к существующим сетям. Регулирование может помочь в этом, установив определенную степень взаимодействия между сетями в качестве обязательной, как в случае поставщиков услуг сотовой сети.

Финансовые технологии также поставят многочисленные вопросы перед регулирующими органами, чья работа заключается в поддержании финансовой стабильности, защите потребителей и предотвращении монополий.

Возьмем, к примеру, алгоритмы или компьютерное обучение. Опора на них для торговли финансовыми активами может подвергнуть инвесторов риску того, что все покупатели и продавцы будут вести себя одинаково, тем самым усиливая колебания цен. Они также могут обанкротиться или пострадать от кибератаки. Любое из этих событий может подорвать финансовую стабильность. Потребуется ли регулирующим органам быть разработчиками программного обеспечения, способными проверить компьютерный код, лежащий в основе алгоритмов?

Защита данных клиентов

Еще одна сложная задача заключается в защите данных клиентов. Новые технологии, такие как биометрия, должны сделать личные данные более безопасными, заменив легко поддающиеся взлому пароли уникальными человеческими характеристиками, такими как отпечатки пальцев или сканирование сетчатки. Но этот подход создает новые риски: «взломанную» сканограмму сетчатки нельзя сменить таким же образом, как взломанный пароль. Это является одной из причин, по которой банк Citigroup недавно отказался от планов биометрической проверки личности клиентов в банкоматах, согласно сообщению Wall Street Journal. Тем не менее, изучение новых подходов к обеспечению безопасности продолжается.

Наличие огромных объемов данных также требует правильного соотношения между конфиденциальностью и прозрачностью. Для защиты конфиденциальной информации потребителей от кибератак могут потребоваться новые правила. Регулирующие органы также должны проявлять бдительность в отношении отмывания денег и финансирования терроризма, особенно когда дело касается виртуальных валют, которые могут быть

комплексной модели банковского обслуживания, предлагающей различные финансовые услуги.

Однако объем новых данных и те, кто ими владеет, могут изменить эту модель. Конечные пользователи, будь то физические лица или фирмы, могут владеть данными, которые они генерируют в ходе осуществления своих операций и бизнес-проектов. В этом случае клиентам будет значительно легче менять поставщиков финансовых услуг и пользоваться услугами нескольких поставщиков. Другая возможность связана с вхождением в финансовый сектор новых участников. Социальные сети, крупные розничные интернет-магазины, онлайновые развлекательные компании и поставщики интернет-услуг все в большей степени контролируют данные о наших привычках и предпочтениях, а также, до некоторой степени, о нашем финансовом положении и истории операций. Будут ли они сотрудничать с существующими поставщиками финансовых услуг или сами создавать новые предприятия в этом пространстве? Предсказать это трудно, но доступ к данным и владение данным обеспечат им значительные рычаги.

Изменятся также барьеры для вхождения в отрасль. Снижение стоимости предоставления финансовых услуг в результате автоматизации функций административных отделов, включая сверку счетов-фактур, по всей вероятности, будет способствовать такому вхождению.

Но аспекты финансового сектора будут по-прежнему благоприятствовать небольшому числу крупных фирм, хотя и не обязательно тех, которые функционируют в настящее время. Важнейшее значение будет иметь доверие; без него клиенты никогда не предоставят им свои активы, запросы на проведение операций и личные данные. Клиенты по-прежнему должны быть уверены в безопасности и стабильности услуг, даже если поставщики уступят сетям, рынкам и алгоритмам. Однако создание доверия требует затрат, и нередко очень больших. Инвестиции в узнаваемость торговых марок, безопасность и стабильность информационных технологий и соблюдение нормативных

разработаны так, чтобы скрыть личность участников сделки. Встают вопросы о том, какие данные могут использоваться для индивидуализации финансовых услуг — и каким образом. Могут ли финансовые организации заставить тех, кто живет в более бедных районах, покупать алкоголь или слушает «неправильную» музыку, платить более высокие ставки по ипотечным кредитам? Разве это не усилило бы неравенство, вместо того, чтобы уменьшить его?

Приход таких компаний, как Apple, на рынок финансовых технологий, размыл традиционное определение поставщика финансовых услуг. Регулирующим органам, возможно, потребуется отреагировать на это, заострив внимание на видах деятельности, а не на четко определенных структурах, таких как банки и брокерские фирмы. Но регулирование деятельности — непростая задача, если соответствующие структуры быстро развиваются. В чью дверь должны стучаться регулирующие органы для проверки деловой практики? Придется ли им просто ждать, пока пользователи подадут жалобы, чтобы узнать о новых соответствующих организациях? Будут ли изобретены новые технологии, которые помогут автоматически оценивать интернет-операции и предложение услуг?

Наконец, даже тщательно разработанному национальному режиму регулирования необходимо международное сотрудничество, для того чтобы оставаться эффективным. Технология не знает границ; многие услуги могут легко перемещаться в менее регулируемые юрисдикции. Большая гармонизация между национальными системами регулирования помогла бы выровнять условия и способствовала внедрению новых технологий в общемировом масштабе.

В недавнем исследовании МВФ «Финансовые технологии и финансовые услуги: первоначальные соображения» внимательно рассматриваются трансграничные платежи. Эта область, как представляется, открыта к переменам, с учетом проблем и затрат, связанных с отправкой денег через границы. Эти недостатки в некоторой степени отражают ограничения существующих технологий. Без международного центрального банка клиринг большинства платежей и расчеты по ним будут осуществляться частными банками-корреспондентами, которые несут расходы, но также пользуются значительным рыночным влиянием. Некоторые финансово-технологические компании все же проникают на рынок; например, по сообщению агентства Reuters одной компании была выдана общеевропейская банковская лицензия, которая позволяет ей обрабатывать трансграничные платежи непосредственно для своих бизнес-клиентов, минуя банки.

Наибольшее влияние на структуру и регулирование рынка, возможно, оказали электронные маркеры. Эти маркеры, которые заменяют конфиденциальные персональные

данные уникальной последовательностью цифр, могут устраниć необходимость использования громоздкой системы учета, которая применяется банками для совершения электронных операций, что требует дорогостоящей проверки личности, счетов, управления ликвидностью и рисками, а также клиринговых и расчетных услуг.

В настоящее время наличные деньги являются единственной альтернативой этой дорогостоящей системе, но их простоте противостоит опасность потери или кражи. Это может измениться с введением электронного маркера, который можно легко и безопасно передавать на любое расстояние. Маркеры могут выпускаться частными организациями или, возможно, даже центральными банками (что сделало бы их цифровой валютой, а не виртуальной). При обмене маркерами операция проверяется сетью и передается в сеть — с информацией об участвующих сторонах или без нее. Маркеры устраняют возможность двойных расходов (когда одной стороне не сообщается о выплате, чтобы заплатить другой стороне теми же средствами) и укрепляют стабильность и безопасность системы.

Сети для обмена маркерами могут обходить крупные коммерческие банки нажатием кнопки и устраниć необходимость в отдельных услугах по обмену сообщениями между банками. Так же, как электронная почта устранила различие между отправкой писем внутри страны и за границу, трансграничные платежи могут быть значительно упрощены при помощи маркеров.

Возможно, такие сети никогда не получат развития. Одна из причин заключается в доверии. Доверят ли пользователи свои сбережения новым поставщикам услуг электронных кошельков? Хотя передача и хранение маркеров относительно безопасны, они, тем не менее, уязвимы для мошенников, которые могут поручить электронному кошельку проводить операции в их пользу. И будет ли стоимость маркеров оставаться стабильной с течением времени по отношению к бумажным деньгам, выпускаемым правительствами? Пока что это, по-видимому, не так, но постоянно изучаются новые решения, и не всем правительствам можно доверить обеспечение стабильности их валюты.

Существует большая вероятность того, что лет через десять-двадцать существующие финансовые услуги будут рассматриваться как часть громоздкого переходного этапа, который вскоре должен был быть заменен новым. **ФР**

ТОММАЗО МАНЧИНИ ГРИФФОЛИ — заместитель начальника отдела в Департаменте денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ и соавтор недавно подготовленной персоналом МВФ Справки для обсуждения «Финансовые технологии и финансовые услуги: первоначальные соображения», на которой основана эта статья.

ИКОНОБОРЕЦ СОСОБОЙ МИССИЕЙ

*Камилла Андерсен представляет
Рикардо Хаусмана, который всю
свою жизнь пытается постичь,
какие силы лежат в основе
экономического развития*



Все те без малого 40 лет, что Рикардо Хаусман работает в сферах государственного управления, науки и образования и международных финансовых организаций, он пытается разгадать, почему одни страны процветают, а другие терпят неудачу. Ему нравится проводить аналогию между экономическим развитием и игрой «Эрудит». «Процесс экономического развития действительно напоминает процесс подбора букв и придумывания слов, которые можно из них составить. Именно так и выглядит вектор развития», — объясняет он, сидя в своем залитом солнцем кабинете в Школе государственного управления им. Кеннеди Гарвардского университета.

По его словам, эта страсть к постижению движущих сил развития красной нитью проходит через всю его многообразную профессиональную деятельность. «Мне никогда не казалось, что я меняю сферу работы. Я думал, что играю в одну и ту же игру, но на разных позициях».

Преодоление жестких ограничений

Хаусман — директор Центра международного развития (ЦМР) при Гарвардском университете с 2005 года и профессор практики экономического развития с 2000 года. За годы работы в Гарварде он стремится уточнить свои представления об экономическом росте и жестких ограничениях — одном-двух важнейших препятствиях для экономического роста, с которыми сталкивается та или иная страна. Он работает непосредственно с правительствами стран по всему миру, помогая им искать источники новой энергии роста.

«Меня крайне беспокоило то, что большинству людей необычайно трудно найти эффективные бизнес-модели», — рассказывает он. — История большинства стран, с которыми я знаком, очень зависела от какой-то одной по сути случайно выбранной отрасли, которая преобразила страну, будь то выращивание кофе или какао, добыча нефти или туризм».

Для того чтобы выделить факторы, обусловившие этот выбор, Хаусман вместе с экономистами и коллегами из Гарварда Дэни Родриком и Андресом Веласко в 2005 году разработали методологию диагностической оценки экономического роста. Ее основной принцип заключается в том, что каждая страна может сталкиваться со своими собственными уникальными ограничениями, которые необходимо понять и устранить. «Метод диагностической оценки экономического роста, предложенный им и его коллегами, представлял собой великолепную смесь практических инструментов политики и художественного творчества», — считает Лэнт Притчет, профессор практики международного развития школы им. Кеннеди, друг и коллега Хаусмана.

Исследование экономического роста стало результатом диалога, начатого много лет назад в Венесуэле. «Впервые я познакомился с Рикардо на какой-то конференции по внешнему долгу в Каракасе в 1980-е годы, — вспоминает Родрик. — Он повел меня на длинную прогулку по ули-

цам Каракаса и без умолку говорил об экономике, институтах, развитии, о том, что мы все делаем неправильно. Помню, я удивлялся тогда — о чём это он? Я не сразу понял, что он говорит дельные вещи. Все эти годы он постоянно докучал мне разговорами — и это принесло мне чрезвычайную пользу. В нашей профессии он уникален тем, что объединяет pragматический подход разработчика политики с присущим ученому поиском новаторских идей. То, что я пригласил его работать в Школу им. Кеннеди, я считаю одним из своих главных достижений».

Действительно, методология диагностической оценки роста служит примером общего подхода Хаусмана к экономической науке: всегда выходить за рамки теории и проверять, как экономическая наука соотносится с реальностью. «Постоянная вовлеченность Рикардо в суету реальной экономической жизни и разработки политики не уводит его в сторону, а служит источником новых и глубоких представлений об экономической науке», — говорит Притчет, а затем добавляет: «Рикардо обладает способностью следовать за экономическими фактами, даже когда трудно не сбиться с пути под влиянием догм левого и правого толка».

Всегда без страха использующий для анализа проблем новые междисциплинарные методологии, Хаусман плохо мирится с косностью и отсутствием любознательности. «Думаю, что хорошая экономическая наука существует благодаря попыткам понять проблему и взяться за ее решение, — считает он. — Зачастую академическая наука сначала разрабатывает молоток и только потом начинает искать, какой бы гвоздь им забить».

Вся карьера Хаусмана представляет собой пересечение границ и эксперименты с различными подходами в поисках ответа на сложные вопросы. «Он использует инструментарий макроэкономики, микроэкономики, эконометрики, финансов, социологии, истории, философии, психологии, физики и даже фрактальной геометрии. Он объединяет эти различные дисциплины, очень изящно синтезирует их и создает свои собственные уникальные аналитические основы», — рассказывает Дуйгу Гювен, бывший студент и научный сотрудник, который работал с Хаусманом в ЦМР, а теперь работает в Казначействе Турции.

Изменить мир к лучшему

Поиск Хаусманом ответов уходит своими корнями в Венесуэлу, где его родители, оба пережившие Холокост, поселились, покинув Германию и Бельгию. Они зарабатывали на жизнь пошивом кожаных сумок, но когда швейная промышленность в 1990-е годы из Венесуэлы перекочевала в страны с более дешевой рабочей силой, возник вопрос: «Если мы продадим наше швейное предприятие, что же мы будем делать? Мы больше ничего не умеем».

Дilemma, вставшая перед его родителями, заставила Хаусмана задуматься о той роли, которую играет в экономическом развитии человеческий капитал. «Я прорабатывал идею о том, что процесс экономического развития

по существу представляет собой освоение населением все более разнообразных производственных возможностей, которые затем можно перегруппировывать и реорганизовывать», — рассказывает он. Исследование роли человеческого капитала в экономическом развитии стало основной движущей силой его академической карьеры.

Первую степень, бакалавра технических наук и прикладной физики, Хаусман получил в Корнельском университете. Но затем он оставил физику и технические науки и занялся социальными науками. «Изучать электроны в Венесуэле было не так интересно, как изучать экономику Венесуэлы, потому что электроны везде одинаковы, а экономика — нет», — объясняет он.

Получив степени магистра и доктора экономических наук, также в Корнельском университете, Хаусман вернулся в Венесуэлу, чтобы преподавать экономику. В 1984 году он начал консультировать различные министерства, а в 1992 году был назначен на пост министра координации и планирования, а также стал членом правления Центрального банка Венесуэлы. В 1994 году он уехал в Вашингтон, чтобы стать первым главным экономистом в Межамериканском банке развития.

Первозданный грех и темная материя

В течение тех шести лет, что он занимал должность главного экономиста, Хаусман продолжал размышлять об опыте Венесуэлы, который разделяли и многие другие латиноамериканские страны. Почему экономика была подвержена хронической волатильности? В сотрудничестве с Майклом Гавином, Эрнесто Тальви и Роберто Перотти он исследовал причины, по которым налогово-бюджетная политика всегда казалась проциклической: вместо того чтобы стабилизировать экономический цикл, она усугубляла спады и подогревала подъемы. Изучение бюджетной проциклическости позволило Хаусману и его коллегам заключить, что некоторые страны используют проциклические меры политики, поскольку их способность к заимствованиям также носит проциклический характер: они имеют доступ к рынкам в благоприятные времена и не имеют в плохие.

Хаусман и Барри Айхенгрин придумали термин «первозданный грех» для описания ситуации, когда страна не способна осуществлять внешние заимствования в своей национальной валюте, а может только в иностранной, например, в долларах. Если страна, страдающая «первозданным грехом», накапливает внешнюю задолженность, как это делают развивающиеся страны для стимулирования развития и роста, возникает несоответствие в валютной структуре ее баланса, и когда стоимость национальной валюты снижается, обслуживать долг становится дороже, что зачастую ведет к дефолту.

Теорию «первозданного греха» Хаусмана оспаривали экономисты Кармен Рейнхарт и Кеннет Рогофф. Вместо того чтобы объяснить проблемы с долгом несоответствием в структуре валют, они доказывали, что страны

с формирующимся рынком страдают от «нетерпимости к долгу», то есть неспособности выдерживать такие уровни задолженности, с которыми страны с развитой экономикой обычно легко справляются. По их мнению, это объясняет, почему некоторые страны становятся серийными неплательщиками.

Знание физики подсказало ему запоминающийся термин «темная материя» для решения загадки из области международной финансовой статистики: как могут США, крупнейший в мире должник, зарабатывать на своих иностранных активах больше, чем они выплачивают в качестве процентов по своему долгу? В работе 2005 года — «US and Global Imbalances: Can Dark Matter Prevent a Big Bang?» (Дисбалансы американской и мировой экономики: способна ли темная материя предотвратить большой взрыв?) — Хаусман и Федерико Стурценеггер (в настоящее время возглавляющий Центральный банк Аргентины) использовали термин «темная материя» для описания невидимых активов, таких как прямые иностранные инвестиции и прочее экспортруемое ноу-хай, которые приносили достаточно дохода для того, чтобы компенсировать процентные выплаты США зарубежным кредиторам. В физике темная материя проявляется только через силу притяжения, которую она создает. В международной финансовой статистике о ее наличии можно судить только по доходу, который она образует.

Как и проблема «первозданного греха», гипотеза «темной материи» вызвала живые дискуссии, которые продолжаются и по сей день.

Из Вашингтона в Бостон

Работая в Межамериканском банке развития, Хаусман также участвовал в разработке так называемого «Вашингтонского консенсуса» — 10 рекомендаций в отношении мер экономической политики, которые превратились в стандартный пакет реформ для стран, переживающих кризис, но с тех самых пор подвергались широкой критике. Хаусман участвовал в семинаре, на котором экономист Джон Уильямсон впервые представил «Вашингтонский консенсус», а также написал главу о Латинской Америке для книги Уильямсона. «В некотором смысле «Вашингтонский консенсус» являл собой латиноамериканский консенсус в отношении очень своеобразного латиноамериканского набора дисбалансов», — объясняет он.

Однако со временем Хаусман стал все более скептически воспринимать способность этих мер политики принести те плоды, которые предсказывала экономическая теория. Наблюдалась некоторая положительная корреляция в том смысле, что страны, проводившие реформы, имели несколько лучшие показатели, чем те, которые их не проводили. Однако в конце 1990-х годов финансовые кризисы в Азии и России распространились на Латинскую Америку, что привело к падению темпов роста в период с 1998 по 2002 год.

«Это заставило меня пересмотреть свои представления. Возможно, с экономическим ростом не все так просто, как я сперва думал, — признается он. — Мы стали натыкаться на другие факторы, препятствующие прогрессу, о которых мы раньше не задумывались. И это совпало с моим переходом в Гарвард».

Возобновившийся поиск ответов привел Хаусмана к концепции «сложности экономики», впервые предложенной в статье журнала *Science* в июле 2007 года. «Многие экономисты считают концепцию сложности его важнейшим вкладом в область экономики развития», — говорит Крис Папагеоргиу из Исследовательского департамента МВФ.

также сотрудничают непосредственно с ЦМР, включая правительства Албании, Мексики, Панамы и Шри-Ланки.

Возможно, есть крайняя ирония в том, что Венесуэла, родина гуру экономики развития, переживает худший за десятилетия экономический спад вкупе с гиперинфляцией.

Хаусман откровенно характеризует состояние своей страны. «Для катастрофического спада в Венесуэле нет никаких оправданий. Это следствие выбора мер политики, которые, как издавна известно всем и каждому — просто путь в никуда. Чего бы мы ни коснулись, будь то множественные валютные курсы, недостаток бюджетной дисциплины, экспроприация, неопределенность в отношении

«Рикардо обладает способностью следовать за экономическими фактами, даже когда трудно не сбиться с пути под влиянием догм левого и правого толка».

Вот запись, сделанная Хаусманом на своем веб-сайте: «Секрет производства сложных вещей не в том, чтобы привлечь более умных людей: требуется большое число людей, каждый из которых привносит свое разноплановое и взаимодополняющее ноу-хау. Более богатые общества обладают более значительным коллективным ноу-хау и используют его для производства более разнообразного набора более сложных продуктов». Бедные страны, по его словам, способны производить «несколько простых продуктов».

Задействовав внушительные ресурсы Гарварда и вооружившись междисциплинарным подходом, основанном на знании физики, экономики и государственной политики, а также своем опыте в сфере сетевого взаимодействия и информатики, Хаусман приступил к составлению схемы внедрения обществами продуктивных знаний. Это исследование привело к публикации в 2011 году работы *The Atlas of Economic Complexity — Mapping Paths to Prosperity* (Атлас сложности экономики — карта путей к процветанию), в которой сделана попытка оценить объем продуктивных знаний в каждой стране.

Это было лишь начало. Сегодня значительная часть работы Лаборатории экономического роста ЦМР сосредоточена на составлении карт этих замысловатых сетей знаний. Штат Лаборатории увеличился с двух научных сотрудников в 2011 году до 40 в 2017 году. В коллективе есть математики, физики, экономисты, программисты и специалисты по информационным технологиям, специалисты по передовой визуализации и профессионалы в области коммуникаций, которые помогают поддерживать и разрабатывать различные веб-сайты «Атласа».

Это собрание работ в настоящее время широко используется для анализа состояния экономики и выработки рекомендаций по экономической политике. Многие страны

прав собственности, слабая денежно-кредитная политика или меры контроля за ценами, мы знаем, что все это разрушительно для общества».

Из-за столь жесткой критики правительство Венесуэлы объявило, что отныне ему в страну путь заканян. Это не помешало Хаусману продолжать давать оценки ситуации на родине и составлять программу исследований, направленную на то, чтобы вывести Венесуэлу на путь восстановления.

Исполнительский ген

Волшебство, которое творит Хаусман в исследовательской среде ЦМР, видимо, переносится и в учебные аудитории. В глубине души, как все хорошие учителя, он — артист. На первый взгляд, трое его детей выбрали себе совсем иной жизненный путь, чем их отец. Один из них стал куратором музея, другой — драматургом, а третий — комедийным актером. Но у всех четырех есть кое-что общее: исполнительский талант.

Себастиан Бустос, аспирант и научный сотрудник ЦМР, рассказывает, как студенты вознаграждали его высшей похвалой для исполнителя — аплодисментами. «В конце семестра, когда учеба завершается и приходит понимание всего того, что обсуждалось во время семестра, занятия обычно заканчиваются тем, что все студенты взрываются аплодисментами, их переполняет радость».

«Чем он займется дальше? — гадает Папагеоргиу. — Среди людей своей профессии Рикардо выделяется тем, что все с нетерпением ждут, что еще придумают он и его команда в ЦМР».

КАМИЛЛА ЛУНД АНДЕРСЕН — главный редактор журнала «Финансы и развитие».

ПОТЕРИ ДОХОДОВ РАБОЧЕЙ СИЛЫ

Работники получают меньшую долю общих доходов

Доля доходов, получаемых рабочей силой, — часть национального дохода, выплачиваемого работникам в виде заработной платы и пособий, — сокращается во всем мире. В то же время растущая доля дохода приходится на накопление капитала. Поскольку собственность на капитал сосредоточена в руках самых богатых домашних хозяйств, повышение доли капитала в доходах, как правило, приводит к увеличению неравенства в доходах.

Основные факторы, лежащие в основе этого явления, различаются по странам. В странах с развитой экономикой примерно половина сокращения обусловлена технологией, так как быстрый прогресс в области информационных технологий привел к автоматизации многих профессий. В странах с формирующимся рынком ключевым движущим фактором является глобальная интеграция, в частности, участие в глобальных цепочках создания стоимости. Глобальная интеграция вывела миллионы людей из бедности благодаря повышению производительности, роста и уровня жизни, но также переместила страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны в сторону более капиталоемких видов деятельности. Трудоемкие рабочие места в странах с развитой экономикой часто переводятся в страны с формирующимся рынком, где те же функции являются относительно

капиталоемкими. И это перемещение повышает долю капитала как в странах происхождения, так и в принимающих странах.

В странах с формирующимся рынком сокращение доли доходов рабочей силы не обязательно требует вмешательства экономической политики, поскольку последствия глобальной интеграции были в значительной степени благоприятными. Однако страны с развитой экономикой, сталкивающиеся с нарушениями в результате технического прогресса, должны инвестировать средства в образование, повышение квалификации и меры политики, которые помогают подобрать новые рабочие места для вытесненных работников. Меры политики, способствующие развитию более продвинутых навыков, также помогут подготовить работников как в развитых странах, так и в странах с формирующимся рынком, к возможным нарушениям в будущем. **ФР**

За период с 1991 по 2014 год
доля доходов рабочей силы
сократилась в...



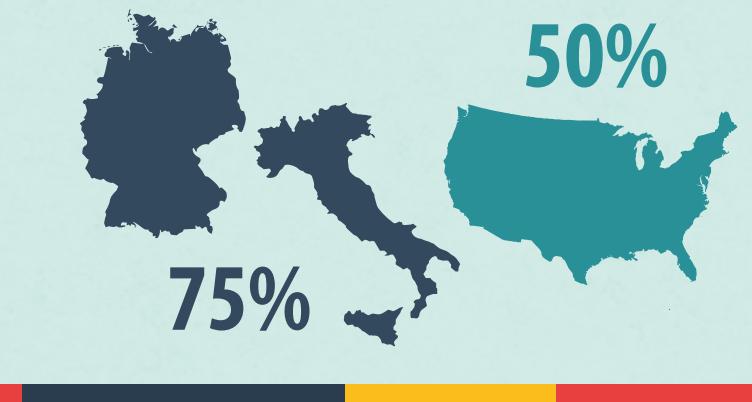
Тенденция к сокращению



Источники: база данных CEIC; Karabarbounis and Neiman (2014); официальные органы стран; Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.



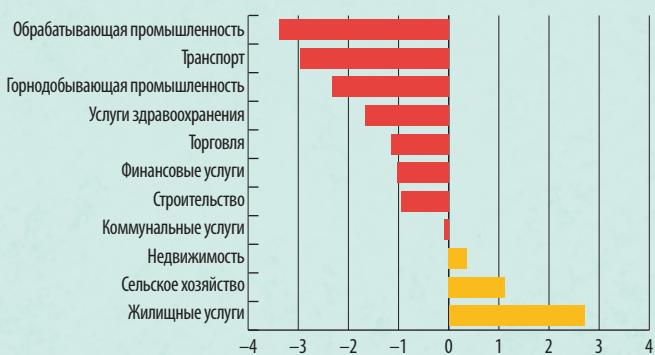
Технология и глобальная интеграция обусловливают примерно **75 процентов** сокращения доли доходов рабочей силы в Германии и Италии и почти **50 процентов** — в США.



Разнообразные изменения

Тенденции изменения долей доходов рабочей силы существенно различались по отраслям.

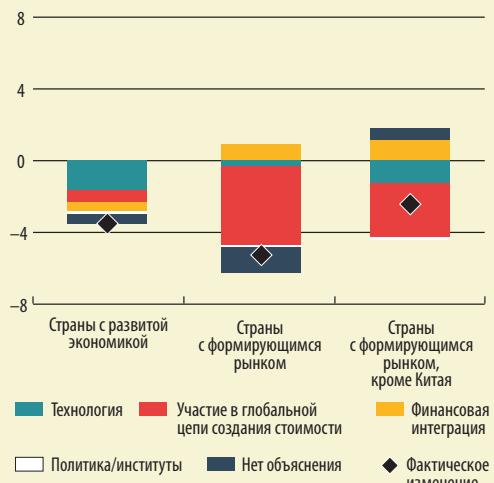
(В процентных пунктах за 10 лет)



Источники: база данных CEIC; Karabarbounis and Neiman (2014); официальные органы стран; Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

Различные факторы

Основные факторы, лежащие в основе сокращения доли доходов рабочей силы, различаются между странами с развитой экономикой и странами с формирующимся рынком. (Отклонение от константы регрессии)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Какие меры могут принять страны?



Улучшение образования



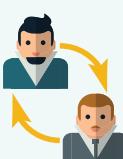
Широкое участие в прибылях



Помощь работникам в повышении квалификации



Подготовка кадров



Обеспечение равного доступа к возможностям



Программы содействия в поиске работы

Подготовила **МАРИЯ ЙОВАНОВИЧ**. Текст и рисунки основаны на главе 3 апреля выпуска издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики» 2017 года.

ФОТО: IMF



СТОРОННИК ИНКЛЮЗИВНОГО ПОДХОДА

Бенно Ндулу рассказывает, почему необходимо охватить финансовыми услугами больше людей

БЕННО НДУЛУ — управляющий Банка Танзании и сторонник предоставления финансовых услуг беднейшим и наиболее уязвимым слоям населения. Занимая в настоящее время пост председателя правления Альянса за расширение доступа к финансовым услугам, членами которого являются более 90 развивающихся стран мира, Ндулу содействует внедрению ряда самых передовых методов политики для охвата финансовой системой тех людей, которые не пользуются банковскими услугами. Под его руководством Банк Танзании провел лицензирование своих первых двух бюро кредитных историй для сокращения рисков кредитования при одновременном увеличении кредита частному сектору и поддержал использование мобильных технологий как способа приобщить к банковскому обслуживанию больше людей.

После получения степени доктора экономических наук в Северо-Западном университете в США Ндулу работал в качестве сотрудника Всемирного банка в Восточной Африке и сыграл важную роль в формировании Консорциума по экономическим исследованиям в Африке — панафриканской организации по разработке экономической политики.

В этом интервью с Брюсом Эдвардсом из редакции *ФЭР* Ндулу подчеркивает, что за каждой справедливой финансовой системой стоит хороший руководитель центрального банка.

Ф&Р: В последнее время проблема охвата финансовыми услугами привлекает много внимания. Какое место в этом обсуждении занимают руководители центральных банков?

БН: В масштабах африканского континента центральные банки традиционно выступают как сторонники охвата финансовыми услугами, и неслучайно. Невозможно проводить эффективную денежно-кредитную политику без включения в саму денежную сферу гораздо большей доли населения. Поэтому расширение охвата финансовыми услугами или вовлечение в финансовую систему людей, не пользующихся банковскими услугами, обеспечивает системе гораздо более широкую финансовую сферу, на которую можно влиять посредством мер политики.

Это одна из основных причин. Вторая просто заключается в том, что цель сокращения бедности, или даже ее исчезновения, если это возможно, обязательно требует устранить препятствия для доступа к финансированию. А финансовый сектор в целом всегда относился к сфере компетенции центральных банков. Центральные банки занимаются не только денежно-кредитной политикой — они также осуществляют надзор за банками и отвечают за платежные системы. Поэтому многие центральные банки добавили охват финансовыми услугами в список своих задач.

Ф&Р: У кого в Танзании или в регионе в целом меньше всего шансов получить доступ к финансовым услугам?

БН: Прежде всего, это сельское население. Оно, наверное, будет находиться в самом низу лестницы охвата финансовыми услугами или характеризоваться максимальным финансовым неравноправием. Следующими будут женщины. Существует разрыв между жителями городов и сельских районов и разрыв между мужчинами и женщинами с точки зрения охвата финансовыми услугами, и оба эти разрыва необходимо устраниТЬ.

Ф&Р: Вы полагаете, что демография этой проблемы в восточноафриканском регионе не такая, как в прочих регионах мира?

БН: Да. Думаю, что причина отчасти заключается в культурных нормах, определяющих ожидания в отношении женщин при управлении финансами. Нам по-прежнему придется решать эти проблемы, даже если мы решим проблему с платформами для предоставления услуг. А это важные проблемы, требующие решения.

Ф&Р: Будучи председателем Альянса за расширение доступа к финансовым услугам, какое влияние Вы (или Альянс) оказываете на директивные органы стран этого региона?

БН: Альянс по большому счету является альянсом директивных органов. Есть три канала, через которые Альянс оказывает заметное воздействие на своих членов. Одним из них является коллегиальное обучение. Возможность узнавать у коллег о том, что они делают и как сумели решить

свои проблемы, незаменима. Поскольку мы все сосредоточены на решении такой сложной проблемы, как финансовое неравноправие, мы, представители разных регионов мира, учимся друг у друга, поскольку Альянс создан не только для Африки, в число его членов входят также азиатские и латиноамериканские страны. Даже некоторые страны Восточной Европы, включая Россию и ряд других стран, также являются частью Альянса.

Вторым каналом является давление со стороны коллег. Мы принимаем на себя коллективные обязательства и всегда отчитываемся о ходе исполнения этих обязательств. А страны любят хвалиться друг перед другом тем, что они добились прогресса, и обычно это создает дополнительное давление.

В-третьих, это полезный инструмент для координации с другими заинтересованными сторонами, с частным сектором и телекоммуникационными компаниями, которые являются ключевыми игроками. И наконец, в рамках Альянса все члены чувствуют себя равными. Поэтому это именно обучение друг у друга, а не принуждение к совершенствованию тех или иных действий. И этим Альянс за расширение доступа к финансовым услугам очень отличается от прочих организаций.

Ф&Р: Страны региона сталкиваются с разными проблемами, включая низкие цены на биржевые товары и ужесточение условий финансирования. Насколько приоритетным является охват финансовыми услугами?

БН: Охват финансовыми услугами занимает одно из первых мест в списке, отчасти потому, что, как нам всем известно, для сокращения зависимости действительно необходимо диверсифицировать экономику, а доступ к кредитованию является значительным препятствием для тех малых и средних предприятий, которые обычно помогают странам в достижении этой цели. Даже сами сельские районы теперь осуществляют диверсификацию; они уже занимаются не только сельским хозяйством. И я думаю, что молодежь в целом, даже в сельских районах, хотела бы иметь уверенность в том, что перед ними открыты и иные возможности, помимо тех, которые связаны исключительно с биржевыми товарами. Поэтому необходимо бороться с основными ограничениями, которыми являются доступ к финансированию и использование финансирования.

Ф&Р: Интересно, что вы приписываете управляющим центральных банков центральную роль в этом процессе, и все же управляющие банки практически не участвуют в обсуждении этого вопроса. Как вы думаете, в чем причина?

БН: Да, действительно, на заседаниях Альянса за расширение доступа к финансовым услугам вы видите, что большинство ключевых участников являются управляющими центральными банками и их заместителями. Однако наблюда-

ются различия между странами. Те управляющие, которые решили рискнуть и использовать при осуществлении руководства инновационные решения — в частности, цифровые инновации для решения проблем финансового неравноправия, — также обычно более активно высказывают свою приверженность этому процессу. Но есть и те, которые предпочитают придерживаться традиционного пути, который можно сформулировать так: «Я не допущу инноваций до тех пор, пока не буду уверен в отсутствии рисков». В этом случае движение происходит гораздо медленнее.

Ф&Р: Связан ли политический риск с расширением охвата финансовыми услугами или мерами политики, предусматривающими более широкий охват? Популярен ли такой подход, или политики предпочитают его избегать?

БН: Думаю, в целом он популярен. Если что-то и уменьшает волнения, так это широкий охват. А ни один политик не любит волнений. Особенно сейчас, когда молодежь в нашем регионе является значительным фактором, влияющим на безработицу и ожидания, важно, чтобы меры политики, предусматривающие более широкий охват, обеспечивали возможности для всех зарабатывать себе на жизнь и избегать неприятностей.

Ф&Р: Довольны ли вы результатами, достигнутыми вами в области расширения доступа к финансовым услугам в вашей собственной стране, Танзании?

БН: Да. За последние 6–7 лет мы добились огромного прогресса в результате внедрения цифровых технологий. За первые 50 лет после обретения независимости мы смогли привлечь в формальный сектор всего примерно 9–10 процентов населения. И за какие-то 7 лет мы увеличили этот показатель почти до 60 процентов. Это стало возможно отчасти благодаря платформе мобильных денег, а теперь и благодаря цифровым идентификаторам, которые помогают обеспечить получение доступа к кредитам и облегчить соблюдение политики «найдите своего клиента» [процесс идентификации и проверки личности клиентов банка]. И, конечно, мы добились успехов в сокращении стоимости финансовых услуг и повышении удобства. Все это действительно важные составляющие успеха, которого добились Танзания и другие страны региона.

Ф&Р: Но финансовые технологии несут с собой риски. Как можно регулировать этот сектор, не отказываясь от его преимуществ?

БН: Да, риски есть, и ими нужно управлять. Те, кто хочет избежать риска, не допускают использования каких-либо рискованных инноваций. Но те, кто готов им управлять, делают это, обеспечивая защиту целостности систем. **ФР**

Интервью отредактировано для большей ясности.



ДОВЕРЯЕМ ЛИ МЫ ЭКСПЕРТАМ?

В связи с быстрым расширением доступа к информации роль экспертов становится более важной, чем когда-либо

Немат Шафик

«ПОЧЕМУ НИКТО ЕГО НЕ ЗАМЕТИЛ?» Этот знаменитый вопрос задала королева Елизавета II профессорам Лондонской школы экономики в ноябре 2008 года, сразу после того, как разразился финансовый кризис.

Почти десять лет спустя люди задают экспертам тот же вопрос после непредвиденных событий 2016 года, включая голосования в Соединенном Королевстве о выходе из Европейского союза и выбор Дональда Трампа на пост президента США. Доверие к экономистам, специалистам по изучению общественного мнения и экспертам в целом пошатнулось.

Помимо того, что, как считается, эксперты ошибались, их монополия на общественное мнение была ослаблена технологией. Социальные сети и Интернет обеспечивают широкий доступ к информации без участия экспертов,

новости ориентированы на индивидуальные интересы и предпочтения, и люди все чаще сами выбирают, кого слушать и кому доверять.

Что они сделали для нас?

Вспомните «Житие Брайана» по Монти Пайтону, в которой группа под названием «Народный фронт Иудеи» организует восстание против Римской империи. Мятежники приводят себя в неистовство, кульминацией которого является возглас их предводителя Рега: «Что они [римляне] нам когда-либо дали?» После паузы один из рядовых членов осторожно указывает, что местный акведук был полезен. Затем другие по очереди упоминают еще ряд полезных римских инноваций, пока, наконец, Регу не приходится переспросить: «Помимо канализации, медицины, образования, вина, общественного порядка, ирrigации, дорог, системы снабжения пресной водой и общественного здравоохранения, что римляне когда-либо сделали для нас?!»

Нам всем нужны эксперты. Они помогали бороться с болезнями, сокращать бедность и повышать благосостояние людей. Люди живут примерно на 20 лет дольше, чем в 1950 году, благодаря более чистой воде и улучшению санитарных условий и здравоохранения. Средние мировые доходы более чем в 20 раз выше благодаря лучшей экономической политике, особенно в развивающихся странах. Чтобы развивать этот прогресс, нам нужны надежные эксперты, пользующиеся общественным доверием.

Но в настоящее время эксперты не имеют своей прежней монополии на авторитет. Технология предоставляет людям доступ к большему объему информации, меняет способы ее получения и влияет на то, как люди формируют свои мнения. Согласно докладу Рейтерского института изучения журналистики при Оксфордском университете, половина людей, имеющих доступ к Интернету, узнает новости из социальных сетей, что вдвое больше, чем в 2013 году в США.

Переход знаний в цифровую среду и их легкая доступность оказали чрезвычайно демократизирующее воздействие и расширили возможности людей. Люди могут обращаться к врачу, располагая информацией о своих болезнях и альтернативных методах лечения. На основе коллективных суждений могут составляться обзоры ресторанов, оцениваться товары и услуги и предлагаться новые идеи по целому ряду вопросов. Кнопки «нравится» и «не нравится» и отзывы тысяч людей могут установить доверие.

Но существуют и недостатки: информация, которую трудно проверить, может быть огромной; алгоритмы создают замкнутые пространства единомышленников, которые никогда не видят другую сторону; фальшивые новости искажают реальность; анонимность дает власть тем, кто может ею злоупотреблять; и мир, в котором больше доходов получает тот, что чаще щелкает мышью, возна-

граждает тех, у кого самый пронзительный голос, и способствует распространению экстремальных взглядов.

Эксперты, которые тщательно проверяют информацию и выносят обоснованные суждения, являются лишь еще одним голосом в этом нестройном хоре, а их малопонятный язык часто приводит к тому, что к ним прислушиваются меньше всего. Эксперты отличаются от неспециалистов своей профессиональной квалификацией, использованием специальной терминологии, контролем над научными журналами и влиянием на подготовку новых экспертов. Эти границы могут снижать их эффективность, особенно учитывая множество альтернативных источников информации. В одном из последних блогов, опубликованных сотрудниками Банка Англии, анализировалась лингвистическая сложность публикаций банка и был сделан вывод, что эти публикации был способен понять только один человек из пяти.

Меняющийся ландшафт доверия также подрывает авторитет экспертов. Исследование компании Edelman «Барометр доверия» за 2017 год показывает, что в двух третях стран менее 50 процентов людей верят, что основные коммерческие, правительственные и неправительственные организации и средства массовой информации делают все правильно. В настоящее время люди доверяют не им. «Такой же человек же, как я» заслуживает не меньшего доверия, что и научный или технический эксперт, и гораздо большего, чем исполнительный директор фирмы или правительственный чиновник, — сдвиг доверия в сторону членов семьи и друзей отчетливо наблюдается в социальных сетях.

Восстановление доверия

По утверждению оксфордского философа Оноры О'Нил, общества могут повысить степень доверия двумя способами: посредством устанавливающего стандарты законодательства, регулирования или руководства, часто сопровождаемых требованиями о подтверждении их соблюдения, или при помощи информации, которая позволяет людям самим оценивать степень доверия. Но как мы можем восстановить доверие к экспертам?

Кратко и без прикрас. Берtrand Рассел однажды сказал: «Вся проблема этого мира заключается в том, что глупцы и фанатики слишком уверены в себе, а мудрые люди полны сомнений». Эксперты сомневаются не только в том, правильно ли калиброваны их модели, но даже в том, используют ли они правильные модели. Честность в отношении такой неопределенности в долгосрочной перспективе повысит доверие к экспертам. Хорошим примером этого является использование веерных диаграмм в прогнозах, составляемых Банком Англии и, все чаще, другими центральными банками: они показывают широкий диапазон возможных результатов для заданного набора исходных обстоятельств, вместо того чтобы прогнозировать единственный результат. Но передача неопределенной информации делает сообщение более сложным

и не очень хорошо воспринимается в мире, который хочет краткости. Например, намного проще и эффективнее сообщить в «Твиттере», что «Банк Англии прогнозирует темп роста в 2 процента», чем «если экономические условия, существующие в настоящее время, преобладали бы в 100 случаях, согласно лучшему коллективному заключению Комитета по денежно-кредитной политике, тщательно взвешенная оценка темпа роста ВВП составляла бы более 2 процентов в 50 случаях и менее 2 процентов в 50 случаях», хотя это являлось бы более точным описанием действительного значения веерных диаграмм.

Иными словами, сложная задача для экспертов в настоящее время заключается в том, как передавать краткие, но не приукрашенные сообщения.

Оптимальная практика в средствах массовой информации. Высокие стандарты и надлежащая практика имеют большое значение, учитывая важнейшую роль, которую играют средства массовой информации в опосредовании взглядов экспертов в условиях демократии. Хотя эти стандарты и практика действительно существуют в большинстве традиционных печатных и вещательных СМИ, Интернет изменил экономику этой отрасли, создав новую категорию блоггеров и псевдожурналистов, которые порой не соблюдают стандарты справедливости, точности и прозрачности. Более того, растущая роль социальных сетей в распространении новостей все больше затрудняет способность потребителей проводить различие между легитимной журналистикой и ее ложной разновидностью. Все это может объяснять, почему основные СМИ утратили доверие людей в более чем 80 процентах стран, согласно «Барометру доверия» компании Edelman за 2016 год.

Распространение фальшивых новостей и так называемой ложной эквивалентности, согласно которой во имя сбалансированности репортажа одинаковое время предоставляется надежным и менее надежным источникам, только усугубило ситуацию. Каким образом поставщики информации и эксперты могут уравновесить достоверность с необходимостью представлять противоположные взгляды?

Стандарты и принципы, широко используемые в академических кругах, могут быть адаптированы и применены более широко в мире аналитических центров, веб-сайтов и средств массовой информации. Устоявшиеся принципы, такие как экспертная оценка, конкуренция за финансирование исследований, обязанность публиковать данные и прозрачность в отношении конфликтов интересов в публикациях регулируют то, что ценится как интеллектуальный вклад.

Например, должны ли аналитические центры открыто сообщать о своих источниках финансирования? Следует выводить журналистов и блоггеров на чистую воду, если они сообщают или повторяют ложные сведения или слухи? Должны ли цифровые платформы нести большую

ответственность за содержание в рамках своей обязанности информировать и защищать свою собственную торговую марку?

Общественные инструменты для оценки степени доверия. Граждане должны быть в состоянии отличать факты от лжи в потоке информации, которую они получают. Интернет-торговля разработала множество инструментов, которые делают именно это: рейтинги других потребителей, отзывы о надежности других оценщиков и показатели эффективности, такие как своевременность доставки.

А как обстоит дело в мире идей? В некоторых областях традиционные институты эволюционировали для удовлетворения этой потребности. Авторитетные медицинские веб-сайты предоставляют достоверную информацию проницательным пациентам, которым в противном случае приходилось бы проверять информацию из нескольких источников. Проверяющие факты веб-сайты, которые удостоверяют заявления общественных деятелей, имитируют экспертные оценки в науке, которые обеспечивают доверие к новостям и заявлениям отдельных

сферой компетенции выборных официальных лиц. Проблемы могут возникать тогда, когда эксперты пытаются быть политиками, а политики пытаются быть экспертами. Ясность в отношении этих ролей и подотчетность, усиливающая их, имеют важнейшее значение. Если эксперты пересекают эту черту, они подрывают доверие к своим знаниям и профессиональной ответственности. Политики, которые пересекают эту черту, рисуют ввести в заблуждение общественность, которая избрала их для защиты ее интересов.

Независимые институты, такие как государственная служба, центральные банки и университеты, играют особую роль в опосредовании знаний экспертов в общественных интересах, но полномочия технократии должны быть обусловлены демократией. Это требует твердой готовности возложить ответственность на экспертов, поскольку для принятия решений все чаще требуется технический вклад. Некоторые критики утверждают, что такие виды деятельности, как финансовый аудит, контроль качества исследований, анализ процессов и соблюдения норм, оценки воздействия на окружающую среду и парламентские запросы являются добро-

Сложная задача для экспертов в настоящее время заключается в том, как передавать краткие, но не приукрашенные сообщения.

лиц — или оспаривают их. А кодекс Международной сети проверки фактов привержен принципам беспартийности, прозрачности источников финансирования и методологии и честных поправок.

Новые институты стремятся повысить доверие в тех случаях, когда оно ослабло. Например, в Соединенном Королевстве были созданы Совет по стандартам банковской деятельности, основное внимание которого направлено на стандарты поведения в банках, и Совет по стандартам в области фиксированных доходов, валют и рынков биржевых товаров, который устанавливает нормативы для оптовых финансовых рынков, после скандалов в связи с неправомерным поведением во время финансового кризиса. Школы и университеты должны учить студентов быть разборчивыми потребителями информации, а кампании по повышению осведомленности общественности могут улучшить средства массовой информации. В мире избытка информации будущее образования заключается в обучении критическому мышлению и суждению для подготовки студентов к тому, чтобы быть информированными гражданами.

Граница между технократией и демократией. По мере того как решения становятся более техническими, неизбежные эксперты все чаще вступают на территорию (с огромными социальными последствиями), которая когда-то была

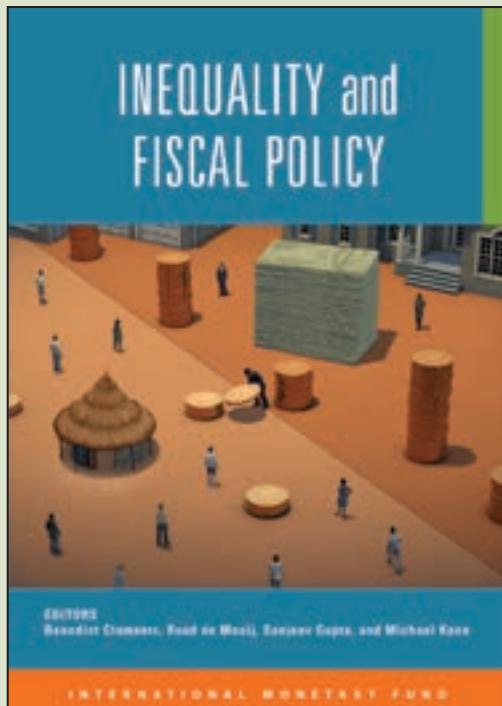
гостящими, поощряют неприятие риска и отвлекают ресурсы от важной работы. Но это малая цена за легитимизацию вклада экспертов в демократический процесс принятия решений.

Будущее, основанное на знаниях

Применение знаний и их накопление посредством образования и распространения через средства массовой информации и институты является неотъемлемой частью человеческого прогресса. Вопрос состоит не в том, как обойтись без экспертов, а в том, как обеспечить способность экспертов вызывать доверие. Ответы заключаются в скромности и откровенности относительно пределов знаний, четких сообщениях, строгой оценке идей, инструментах, помогающих общественности проводить различие между идеями, и реальной способности прислушиваться к другим мнениям.

Более четкое определение границ между экспертами и политиками и их подотчетности поможет сохранить баланс между технократией и демократией. Если нам удастся сделать это правильно, наше будущее будет определяться знаниями и информированными обсуждениями, а не невежеством и ограниченностью. **ФР**

Немат Шафик — будущий директор Лондонской школы экономики.



Неравенство и налогово- бюджетная политика

Редакторы: Бенедикт Клементс,
Рууд де Муйдј, Санджив Гупта
и Майкл Кин

«МВФ признает, что его политика может иметь огромные последствия для распределения, и потому эта книга будет важна не только как руководство в его собственной работе, но и для ученых и директивных органов, которые стремятся еще больше углубить наше понимание основных факторов неравенства и разработать меры политики, которые могли бы уменьшить его».

Джозеф Ю. Стиглиц,
профессор Колумбийского университета



Заказывать на сайте bookstore.imf.org/fds17

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



ЗДРАВООХРАНЕНИЕ ВО ВРЕМЕНА ЖЕСТКОЙ ЭКОНОМИИ

Когда невозможно увеличить государственный бюджет,
целевые налоги и субсидии могут способствовать
повышению благосостояния населения

Раманан Лаксминараян и Иэн Пэрри



Совершенствование здравоохранения и увеличение числа здоровых людей может быть одной из главных целей развития международного сообщества, но даже быстрорастущие развивающиеся страны имеют мало возможностей увеличивать расходы на здравоохранение как таковые, в основном из-за трудностей в мобилизации дополнительных общих налоговых доходов.

Это ограничение означает, что любые дополнительные доходы для министерства здравоохранения должны будут поступать от какого-нибудь другого министерства или проекта — что политически сложно, если вообще возможно, в странах с низкими доходами и доходами ниже средних.

К счастью, многие ключевые факторы, определяющие здоровье населения, — и то, насколько равномерно или неравномерно хорошее здоровье распределяется среди граждан страны — находятся за пределами системы здравоохранения, и творческий подход к реформированию налогов и субсидий может способствовать улучшению показателей результативности здравоохранения без значительного увеличения расходов на официальные программы здравоохранения.

За пределами системы

К факторам, находящимся за пределами официальной системы здравоохранения, которые определяют благопо-

лучие, относятся доступность чистой воды и санитарии; качество воздуха; доступность и использование туалетов, мыла и презервативов; безопасность передвижения пешком в жилых кварталах; уровни потребления табачной и алкогольной продукции; и рацион питания, включая потребление сахара и очищенных зерновых продуктов. На многие из этих факторов можно влиять путем изменения налогов или переориентации субсидий.

Например, товары, наносящие вред здоровью, можно обложить налогом, а полезные — субсидировать. В Индии субсидии на продукты питания, удобрения и нефть — три товара, способных оказывать прямое и непрямое воздействие на состояние здоровья, — составили в общей сложности порядка 52 млрд долл. США в 2012–2013 годах и 35 млрд долл. США в 2015–2016 годах (см. рис.). Субсидии в 2015–2016 годах почти вдвое превысили прямые расходы региональных и местных органов государственного управления на здравоохранение. Налоги и пошлины могут улучшить общее состояние здоровья населения, если облагать ими товары, причиняющие вред здоровью людей, такие, как алкоголь, табачные изделия, соль и сахар. Субсидии на такие товары, как сахар, дизельное топливо, керосин и уголь, можно сократить, а сэкономленные средства перенаправить на высокопитательные продукты и «чистые»

УЛУЧШЕНИЕ ЗДОРОВЬЯ

Налоги могут сдерживать вредные последствия для здоровья, а субсидии — стимулировать здоровый образ жизни.

ПРОДУКТ	ФАКТОРЫ РИСКА	ПОСЛЕДСТВИЯ	СПОСОБ СНИЗИТЬ РИСК
Табак	Курение, жевание	Рак, сердечно-сосудистые заболевания	Налог -
Алкоголь	Вождение в нетрезвом виде, незащищенный секс	Дорожно-транспортные происшествия, рак, болезни печени, инфекции, передающиеся половым путем	Налог -
Презервативы	Незащищенный секс	Инфекции, передающиеся половым путем	Субсидия +
Вакцины	Корь, пневмококковая инфекция, болезни, предотвратимые посредством вакцинации	Инфекционные заболевания	Субсидия +
Лекарства, необходимые для лечения инфекционных заболеваний	Отсутствие лечения	ВИЧ, туберкулез, малярия, бактериальные инфекции	Субсидия +
Быстрая диагностика туберкулеза	Отсутствие диагностики	Туберкулез	Субсидия +
Соль	Высокое кровяное давление	Инсульт	Налог -
Сахаросодержащие напитки	Ожирение	Рак, сердечно-сосудистые заболевания, диабет	Налог -
Зерновые	Ожирение	Диабет	Налог -
Транжиры	Ожирение	Сердечно-сосудистые заболевания, диабет	Налог -
Дизельное топливо	Загрязнение воздуха	Хроническая обструктивная болезнь легких	Налог -
Сжиженный нефтяной газ как заменитель керосина для приготовления пищи	Загрязнение воздуха (переход мог бы его сократить)	Туберкулез, хроническая обструктивная болезнь легких	Субсидия +

Источник: подборка авторов.

источники энергии. Органы государственного управления могли бы субсидировать использование сжиженного природного газа вместо керосина для приготовления еды, а также фрукты, молочные продукты и источники белка для повышения качества питания (см. таблицу).

Уроки налогообложения

Органы государственного управления уже давно облагают налогами табачную и алкогольную продукцию, и их опыт использования сборов для стимулирования здорового образа жизни позволяет извлечь несколько уроков.

- Для того чтобы обеспечивать желательные изменения в потреблении, налоги и, соответственно, повышение цен, которое они вызывают, должны быть существенными. Действенными могут быть акцизы, периодически корректируемые с учетом инфляции.
- Органы государственного управления должны препятствовать попыткам избежать налогообложения, предпринимаемым на национальном и региональном уровне, путем устранения лазеек и принимать меры защиты от контрабанды и незаконного производства, поскольку для достижения результата так важно значительное повышение налогов. На региональном уровне необходимо координировать разработку и реализацию мер политики, особенно в отношении табачной продукции, которую можно без особого труда незаконно перевозить и продавать.
- При определении структуры налогов необходимо учитывать ассортимент соответствующей продукции и изменения в потреблении, которые могут

произойти, если обложить налогом только одну область, — например, если вводится налог на сахаро-содержащие напитки, потребители могут перейти с них на соленые высокожирные закуски, если последние не облагаются налогами.

- Молодежь и люди с низкими доходами обычно сильнее всего реагируют на повышение цен на нездоровые продукты питания и напитки, табачные изделия и алкоголь.
- Возможно, будет полезно рассмотреть возможность использования части доходов для финансирования программ субсидий, которые улучшают питание, качество воздуха и способствуют активному образу жизни, сокращая частоту возникновения сердечно-сосудистых заболеваний, инсультов и диабета.

С экономической точки зрения, налогообложение табака, алкоголя и сахара является оправданным не только для устранения отрицательного воздействия на общество, связанного со злоупотреблением этими веществами, но и для повышения государственных доходов. В предыдущей работе мы показали, что мобилизующий доходы элемент оптимального налога на алкоголь может быть не меньше, если не больше, элемента, сокращающего вредоносное воздействие злоупотребления алкоголем (Parru, West, and Laxminarayana, 2009). Соответственно, бюджетные соображения могут значительно усиливать аргументацию в пользу повышения налогов на алкоголь. Аналогичным образом, переориентация субсидий может обеспечить странам, имеющим ограниченные возможности для повышения других налогов, определенную свободу в расходовании средств.

Во многих странах сильно субсидируются продукты питания, способствующие ожирению, включая очищенные зерновые продукты, такие как белая мука и шлифованный рис. Учитывая рост ожирения, эти субсидии следует переориентировать на улучшение пищевой ценности субсидируемых продуктов питания. В Индии производство и потребление бобовых культур (в основном сухих бобовых) перестали расти, зато производство продовольственного зерна и сахара увеличилось. В Индии прогнозируется, что в соответствии с Законом о национальной продовольственной безопасности, принятым в 2013 году, правительство будет тратить 25 млрд долл. США в год на субсидирование продовольственного зерна. Хотя эта субсидия и может повысить продовольственную безопасность для некоторых домашних хозяйств, если бы эти средства расходовались на государственное субсидирование бобовых, фруктов, овощей и молока, это оказало бы гораздо более благотворное воздействие на питание.

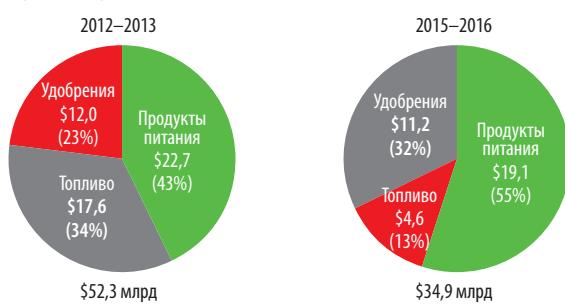
Чистый воздух имеет значение

То, что едят, пьют и курят потребители, — не единственный элемент, который может вредить здоровью и воз-



Выделение субсидий

Индия потратила около 35 млрд долл. США на субсидирование продуктов питания, удобрений и бензина в 2015–2016 годах, что гораздо больше, чем прямые расходы региональных и местных органов государственного управления на здравоохранение в размере приблизительно 18 млрд долл. США. (В миллиардах долларов)



Источник: расчеты авторов.

Примечание. Топливные субсидии в 2012–2013 годах включают значительное субсидирование дизельного топлива, цену на которое перестали регулировать в октябре 2014 года. На долю субсидий на дизельное топливо приходилось более половины совокупных топливных субсидий. В 2015–2016 годах топливные субсидии в основном направлялись на отечественный СНГ (сжиженный нефтяной газ, поставляемый в заправляемых баллонах для приготовления пищи) и керосин. Обменный курс составлял 55 рупий за доллар в 2012–2013 годах и 65 рупий за доллар в 2015–2016 годах.

действие которого можно изменить налогами и субсидиями. Почти каждая страна субсидирует уголь, бензин и дизельное топливо, а эти ископаемые виды топлива являются главными источниками твердых частиц, которые вызывают инфекции нижних дыхательных путей, хроническую обструктивную болезнь легких, раковые и сердечно-сосудистые заболевания и усугубляют риск развития туберкулеза. Согласно одному из рабочих документов МВФ 2015 года, "How Large Are Global Energy Subsidies?", правительства в 2015 году потратили 5,3 трлн долл. США на субсидирование энергии, что составляет 6,5 процента мирового ВВП. Энергетические субсидии превысили государственные расходы на здравоохранение и образование во многих странах, включая Бангладеш, Индонезию и Пакистан. В последнее время субсидии снизились, хотя во многом это обусловлено мировым снижением цен на дизельное топливо в последние пять лет. Переориентация топливных субсидий на «чистые» виды топлива и отказ от субсидирования самых «грязных» из них могут значительно улучшить здоровье людей и одновременно помочь правительствам, испытывающим дефицит денежных средств.

Сопротивление

Существует две группы факторов давления, которые противодействуют использованию налогов и субсидий в качестве инструментов политики здравоохранения. Во-первых, отмену субсидий и введение налогов часто изображают как ухудшающие положение малоимущих и политически непопулярные меры. Однако нагрузка на здоровье и бюджет, создаваемая употреблением табачной и алкогольной продукции, наносит наибольший урон именно малоимущим. Во всем мире сердечно-сосудистые заболевания и инсульты являются главными причинами катастрофически больших расходов, и в таких странах, как Индия, эти расходы являются основной причиной разорения семей (van Doorslaer et al, 2006).

Обеспокоенность также вызывает и то, что отмена сельскохозяйственных субсидий может негативно сказаться на фермерах и мелких производителях, включая тех, которые изготавливают дешевые тонкие сигареты из свернутого табачного листа «биди». Хотя во многих странах фермеры, выращивающие тростниковый сахар и табак, действительно преуспевают в финансовом отношении, решение заключается не в том, чтобы лишить их заработка, а в том, чтобы помочь им перейти к выращиванию культур, не наносящих вреда человеческому здоровью. Направление налоговых доходов и переориентация субсидий на благотворные для здоровья меры налогово-бюджетной политики могли бы принести двойную пользу. Но для того чтобы это случилось, директивные органы должны четко сформулировать свои основания для повышения налогов и перераспределения субсидий и показать, какую компенсацию получат пострадавшие от этих изменений в политике, в качестве гарантии, что они не лишатся средств к существованию.

Страны с низкими доходами и доходами ниже средних должны бороться с растущим бременем неинфекционных заболеваний, включая раковые и сердечно-сосудистые заболевания, не теряя при этом бдительности к детским и инфекционным заболеваниям. По мере развития стран потребности населения в охране здоровья будут расти. Используя экономические стимулы для изменения социальных детерминант здравоохранения, страны могли бы добиться значительных улучшений, не подорвав свой бюджет. **ФР**

РАМАНАН ЛАКСМИНАРАЯН — директор Центра по динамике болезней, экономике и политике.

ИЭН ПЭРРИ — главный эксперт по экологически эффективной налогово-бюджетной политике Департамента по бюджетным вопросам МВФ.

Литература:

- Parry, Ian W. H., Sarah E. West, and Ramanan Laxminarayan. 2009. "Fiscal and Externality Rationales for Alcohol Policies." *B.E. Journal of Economic Analysis & Policy* 9 (1).
van Doorslaer, Eddy, et al. 2006. "Effect of Payments for Health Care on Poverty Estimates in 11 Countries in Asia: An Analysis of Household Survey Data." *Lancet* 368 (9544): 1357–64.





РИСК И СЛОЖНОСТЬ

Глобальная интеграция и новые технологии означают быстрый прогресс, но также более высокий риск

Ян Голдин и Крис Кутарна

Интеграция экономических систем и расширение потока идей, происходящие в настоящее время, увеличивают наши возможности выбора, раздвигают наши горизонты и служат катализаторами творчества, инноваций и роста. Но они также резко изменяют характер риска.

Интеграция сложных систем приводит к непреднамеренным, а иногда и неизвестным последствиям. Темпы изменений означают, что в настоящее время страны сталкиваются с новыми значительными проблемами, к кото-

рым слабо подготовлены национальные и международные системы управления.

Один из таких рисков связан с возрастающей сложностью международных воздушных перевозок, трансграничных финансовых инвестиций и инфраструктуры Интернета. Экономическое развитие и интеграция экономики усиливают эту сложность за счет увеличения объема потоков, которые движутся по этим многочисленным и разнообразным сетям связи, и добавления новых узлов — городов, промышленных зон, портов, компьютерных сетей

или логистических центров, электростанций, лабораторий, конференций и журналов. Хотя глобальная интеграция может уменьшить сложность, раздробленность цепочек поставок за счет эффекта экономии на масштабе и гармонизации потребительских предпочтений или глобальных правил и норм (например, Всемирной торговой организации), быстрое распространение правил и рост числа участников и органов государственного управления превосходит возможности для их упрощения.

Сложность может быть положительным явлением. Увеличение разнообразия и объема связей и потоков обеспечивает плацдарм для ускорения инноваций и создает более динамичную и децентрализованную глобальную экономику. Оно также создает устойчивость. Диверсификация глобального роста повысила глобальный рост и обеспечила его большую стабильность. Расширение торговой интеграции может привести к более высокой синхронизации экономических циклов между странами с развитой экономикой и странами с формирующимся рынком. При этом растущая диверсификация между странами с формирующимся рынком и странами с развитой экономикой и расширение торговли между странами с формирующимся рынком укрепляют устойчивость. К такому же результату приводит развитие их внутренних рынков, а также потенциал регулирования и надзора. Структура систем и конкуренция и другие нормативы могут способствовать устойчивости в сложных системах. Помимо финансирования, это может гарантировать, к примеру, что если одна ссылка в Интернете выходит из строя, проходящие через нее потоки перенаправляются в другие ссылки. Аналогичным образом, если ломается один банкомат, может быть задействован другой, при условии, что альтернативные устройства обслуживаются независимыми компаниями или операционными системами.

Но растущая сложность представляет собой серьезную проблему для управления риском. Чем сложнее наши взаимодействия, тем труднее нам видеть причинно-следственные связи. В нашем видении окружающих нас событий возникают когнитивные «мертвые зоны». Как можно принимать правильные решения, если мы не способны предвидеть их последствия? Более сложные системы также предоставляют больше возможностей для взаимозависимых соотношений, и некоторые из них могут стать заметными только тогда, когда уже поздно. При нарастании взаимосвязанных рисков каждый отдельный элемент или экономика в системе подвергаются большему риску, и это может усилить воздействие любого экономического или иного риска, если он материализуется.

Кто виноват?

Проблема определения значимости факторов была изучена на горьком опыте финансового кризиса 2007–2008

годов и его продолжительных последствий. О причинах финансового кризиса написаны десятки книг и сотни статей в уважаемых научных журналах. Конкурирующие интерпретации причин отражают растущую трудность определения причин и следствий в сложных системах.

Хотя каждые новые виды финансовой деятельности, такие как производные инструменты или валютные свопы, возможно, были предназначены для распределения и, тем самым, уменьшения риска, ни один из участников финансового кризиса не имел четкого представления об их системных последствиях. Причина отчасти заключается в том, что национальные органы регулирования управляли системами, выходящими за пределы национальных границ. Но даже внутри стран регулирующие органы не имели четкой картины деятельности. Экспоненциальный рост электронно-вычислительных мощностей предоставил платформу для введения в финансы совершенно новых возможностей, таких как производные кредитные инструменты. Эти риски не были поняты аудиторскими комитетами и регулирующими органами, что отражает несоответствия между поколениями и навыками в быстро развивающихся системах. Институты и нормативы развиваются медленно, а технологии и их применение в сложных системах меняются намного быстрее. Совокупные силы связи и развития создали глобальную финансовую систему, которая внезапно оказалась гораздо больше и сложнее, чем всего десятилетие назад. Это затруднило способность видеть новые риски и одновременно распространить опасности более широко — на работников, пенсионеров и компании во всем мире.

В ретроспективе риски растущей сложности были очевидны. Уровень заемных средств в балансах стран, организаций и отдельных инвесторов и брокеров повысился, и эти балансы стали более взаимосвязанными. Финансовые инструменты стали более сложными, в основном благодаря внедрению все более мощных компьютеров в процесс формирования портфеля. Подобно болезнетворным факторам пандемии, токсичные долговые обязательства возникли в небольшой заводи непервоклассного ипотечного кредитования и быстро распространились через взаимосвязанные балансы, поставив под угрозу глобальную финансовую систему.

Сложные взаимосвязи финансового сектора нарушили зрение тех, кто находился в самом их центре. Некоторые участники частного или государственного сектора понимали нарастающую опасность. Как заметил автор рубрики в издании Bloomberg Майкл Льюис в 2008 году, «[исполнительный директор Bear Stearns] играет в бридж, а [исполнительный директор Merrill Lynch] — в гольф, в то время как их фирмы терпят крах, и не потому, что им не важно, что их фирмы терпят крах, а потому что они не знают, что их фирмы терпят крах». И хотя МВФ сигнализировал о своей обеспокоенности растущими рисками, в своем



мия в крупном финансовом центре или кибератака или экстремальное климатическое событие являются по крайней мере столь же вероятным источником следующего финансового кризиса, что и повторение факторов, которые привели к кризису 2007–2008 годов. Прежние линейные риски не исчезли, и риски, связанные с пожаром, кражей, потерей репутации, критических убытков, обусловленных персоналом, и другие традиционные риски по-прежнему могут разрушать компании. Но именно системные риски, порождаемые растущей взаимосвязанностью фирм, стран и систем, увеличиваются быстрее всего. Поскольку финансирование обеспечивает источник жизненной энергии для новых взаимосвязей, управление системным риском в финансировании является более важным, чем когда-либо.

Риски концентрации

Одним из основных элементов системного риска является изменение узлов и сетей, в которых определенные узлы становятся доминирующими в интегрированной системе. Независимо от того, являются ли они логистическими центрами, городами, узловыми аэропортами, киберцентрами или финансовыми центрами, все больше и больше глобальных потоков проходит через все более концентрированные гео-

апрельском «Докладе о глобальной финансовой стабильности» 2007 года он заключил, что «слабость была ограничена отдельными частями рынка непервоклассных кредитов... и маловероятно, что она будет представлять серьезный системный риск. Стресс-тесты, проведенные инвестиционными банками, показывают, что ... большинство инвесторов, имеющих открытые позиции по непервоклассным ипотечным кредитам через секьюритизированные структуры, не понесут убытков».

Все больше и больше глобальных потоков проходит через все более концентрированные географические районы.

На национальном уровне центральные банки, регулирующие органы и министерства финансов являются одними из наиболее сильных государственных учреждений, располагая одними из лучших кадров, данных и аналитических возможностей, и во многих странах они наделены четким мандатом по обеспечению финансовой стабильности. На международном уровне это справедливо в отношении МВФ и Банка международных расчетов. Тот факт, что все эти организации были в значительной степени захвачены финансовым кризисом врасплох, говорит о быстрой эволюции нового вида риска XXI века — системного риска.

В нынешнюю эпоху глобализации нам нужно перейти от линейных концепций риска к пониманию системного риска. Это означает умение видеть общую картину, когда все элементы системы расположены параллельно, например, кумулятивные и консолидированные балансы финансовых организаций. Это также означает, что следует анализировать риски не в рамках традиционных обособленных функциональных подразделений, а на сквозной основе. Рассматривая будущий риск для финансовой системы, мы должны четко сознавать, что пандеми-

графические районы. Концентрация обычно отражает выгоды от эффекта экономии на масштабе и, несомненно, приносит значительную прибыль и экономию. В то время как основное внимание политики в области конкуренции было направлено на размер организаций, в мире системного риска большое значение имеет географическая концентрация критических систем или узлов инфраструктуры и людей. Отдельные географические центры уязвимы ко множеству потенциально катастрофических событий, включая пандемии, погодные явления (например, ураганы «Катрина» или «Сэнди»), терроризм, инфраструктуру (например, перебои связи с Интернетом или энергоснабжения) и другие риски. Чем выше степень географической концентрации любого вида глобальной деятельности, тем более уязвима глобальная система, интегрированная с центром, к рискам шока, специфического для данного места.

Растущая концентрация повышает вероятность сбоев в финансовой системе. Перед финансовым кризисом концентрация возрастила на всех уровнях. На уровне фирм капитал и ресурсы были сосредоточены в новых секьюритизированных ипотечных и долговых продуктах. На рубеже веков они составляли узкий сегмент продук-

тов, предлагаемых на рынке; к началу кризиса они стали вторым по величине классом ценных бумаг, обеспеченных активами, ежегодно продаваемых в США. Первый составляли непервоклассные ипотечные кредиты.

Концентрация отрасли также увеличивалась. В США в период с 1990 по 2008 год доля рынка трех крупнейших банков увеличилась в четыре раза с 10 до 40 процентов. В Соединенном Королевстве в 2008 году три крупнейших банка владели 80 процентами рынка (по сравнению с 50 процентами в 1997 году). Фраза «слишком большой, чтобы позволить ему обанкротиться» стала широко использоваться в обсуждениях для описания этих организаций. Руководители этих банков знали, что правительства их стран никогда не позволят им разориться — последующий хаос был бы слишком велик. Их инвестиционная дисциплина ослабла — явление, которое экономисты точно называют моральным риском. Крупнейшие финансовые организации начали принимать чрезмерные риски, зная, что если дела пойдут совсем плохо, налогопательщики выручат их. И они, действительно, выручили.

Концентрация также повысилась на уровне всей экономики, поскольку быстро растущие финансовые сектора стали занимать все более значительное место в общей экономической структуре. В Соединенном Королевстве в период с 1990 года до начала кризиса размер финансового сектора увеличился с менее 6 процентов до почти 10 процентов общего объема ВВП и составил более одной пятой объема экономики Лондона.

Принятие единых во всем мире принципов учета на основе рыночной стоимости — учета по справедливой стоимости актива или обязательства на основе текущих рыночных цен — и стандартов регулирования приносит выгоды, но также несет в себе скрытые риски. В преддверии финансового кризиса все большее число юрисдикций дерегулировали свои внутренние финансовые отрасли, содействуя быстрому введению производных кредитных и других инструментов, что значительно повысило коэффициенты финансового левериджа. Резкий рост этих инструментов был связан с развитием того, что Эндрю Холдейн, в то время исполнительный директор по вопросам финансовой стабильности, а теперь — главный экономист Банка Англии, охарактеризовал как «монокультуру», которая «стала, подобно растениям, животным и океанам до нее, менее устойчивой к болезням».

Каждый из этих видов концентрации представлял собой настоящую дилемму. Каждый требовал от нас поступиться законными частными целями во имя малопонятных общественных рисков. Какой политик мог позволить себе пойти против тенденции к дерегулированию, когда капитал казался таким мобильным, а благодаря ослаблению условий кредитования избиратели чувствовали себя так хорошо? Какая финансовая фирма могла позволить себе

остаться в стороне от нового рынка, когда те, кто участвовал в нем, получали такую высокую прибыль? Какого человека не соблазнила бы перспектива купить дом с небольшим первоначальным взносом или без него и накапливать собственный капитал, попросту наблюдая за ростом стоимости дома? Все это подводит к вопросу: кто же в таком случае виноват?

Финансовый кризис показал, насколько трудными могут быть эти дилеммы, особенно когда действия политиков и руководителей фирм мотивированы краткосрочными циклами, в которых стимулы противостоят болезненному процессу обеспечения долгосрочной устойчивости и роста. Даже если бы риск краха был более широко понят, неочевидно, что политики предприняли бы меры к его предотвращению.

Глобализация требует сотрудничества

За последние 30 лет глобальная интеграция рынков и более быстрое течение идей во всем мире привели к самому быстрому прогрессу в истории человечества. Однако этот беспрецедентный прогресс также несет в себе новые риски, в том числе связанные с растущим неравенством и вторичными эффектами успеха, такими как изменение климата, устойчивость к антибиотикам и другие экологические и социальные нарушения. Дополнительные риски связаны с новыми революционными технологиями и растущей сложностью.

Решения должны заключаться не в отходе от глобализации, а в более тесном сотрудничестве для решения наших общих сложных задач. В финансовой сфере глобализация, несмотря на ее преимущества, может вызвать риски концентрации. В связи с темпами инноваций в области финансов также существует постоянная необходимость в подготовке кадров как в частном, так и в государственном секторах. Это требует большей бдительности со стороны регулирующих и надзорных органов и, по мере усиления интеграции фирм, более тесного сотрудничества директивных органов. Углубление интеграции порождает растущую взаимозависимость.

Извлекли ли мы уроки из своего опыта? Или история повторится снова? **ФР**

ЯН ГОЛДИН — профессор по вопросам глобализации и развития и директор программы Oxford Martin по технологическим и экономическим изменениям в Оксфордском университете. **КРИС КУТАРНА** является соавтором книги Яна Голдина *“Age of Discovery: Navigating the Risks and Rewards of Our New Renaissance”*, на которой основана настоящая статья. Статья также опирается на работы *“The Butterfly Defect: Why Globalization Creates Systemic Risks and What to Do about It”*, Ian Goldin and Mike Mariathasan; и *“The Pursuit of Development: Economic Growth, Social Change and Ideas”*, Ian Goldin.

Инвестируй Прочув

Инвестиции в охрану здоровья и образование женщин способствуют экономическому развитию

Дэвид И. Блум, Майкл Кун и Клаус Преттнер

Инвестиции в образование и охрану здоровья женщин и внимание к их возможностям трудоустройства, а также предоставлению им прав и возможностей приносят большую отдачу с точки зрения экономического развития.

Однако гендерное равноправие далеко не является глобальной нормой. В странах с низкими доходами школу посещает меньше девочек, чем мальчиков (36 процентов по сравнению с 45 процентами); самые пугающие низкие коэффициенты охвата женщин образованием наблюдаются в Нигере (17 процентов) и Южном Судане (7 процентов). Индия тратит на охрану здоровья женщин меньше, чем на охрану здоровья мужчин, во всех демографических и социально-экономических группах (Saikia, Moradhvaj, and

Bora 2016). Женщины имеют меньше возможностей занять высокие посты в коммерческих и государственных структурах в общемировом масштабе. По состоянию на 2016 год женщины занимали менее четверти парламентских мест по всему миру, и всего 15 женщин в настоящее время являются главами государств (не считая номинальных). Лишь половина женщин трудоспособного возраста работает в официальном секторе по сравнению с тремя четвертями мужчин трудоспособного возраста.

Заметное исключение составляет Руанда. После геноцида 1994 года, опустошившего страну и нанесшего серьезный урон ее рабочей силе, президент Поль Кагаме предпринял ряд реформ, направленных на поддержку женщин. Гендерные права закреплены теперь в конституции страны. Женщины занимают почти две трети мест в Парламенте, составляют 52,5 процента от общего числа учащихся средних школ и 54 процента рабочей силы, а разрыв между заработной платой мужчин и женщин является самым маленьким в мире. В последние двадцать лет Руанда осуществляет значительные инвестиции

в женщин и
етай



ФОТО: BUCKWINKEL / ALAMY STOCK PHOTO

Здоровые женщины с большей вероятностью будут работать вне дома, обладать выносливостью и энергией для физического труда и иметь более продолжительный рабочий день.

в охрану здоровья матерей, новорожденных и детей. Индекс глобального гендерного неравенства 2016 года Всемирного экономического форума поставил Руанду на пятое место с точки зрения гендерного равноправия, сразу за Исландией, Финляндией, Норвегией и Швецией

и намного выше Канады (35), США (45) и Австралии (46). (Тем не менее, на бытовом уровне по-прежнему преобладают традиционные взгляды на распределение гендерных ролей, и домашнее насилие остается существенной проблемой по всей стране.)

Эти вложения в женщин, скорее всего, способствовали экономическим успехам Руанды в последнее время. С 2000 года по 2015 год средние доходы в Руанде выросли более чем вдвое, намного превзойдя средние темпы роста в остальных странах Африки к югу от Сахары.

Есть и другие примеры связи гендерной ситуации с экономическим развитием. В каждом регионе мира страна, в которой меньше всего неравенства (измеряемого индексом гендерного неравенства Программы развития ООН), имеет более высокий валовой национальный доход на душу населения, чем страна с самым сильным неравенством (см таблицу). Трудно однозначно доказать, что гендерное равноправие влияет на экономическое развитие, но это вполне возможно и согласуется с фактами (Diebolt and Perrin 2013).

Гендерное равноправие является весомым свидетельством экономического роста и развития. Рост благосостояния приносит с собой спрос на рабочую силу и финансирование здравоохранения и образования, а все это стимулирует участие в рабочей силе и повышение производительности. Экономическая безопасность порождает автономию дома и в обществе.

Эта положительная динамика может провоцировать выжидательный подход к достижению гендерного равноправия, но такой подход создает как минимум три угрозы. Во-первых, он не отвечает принципам прав человека: обещание более справедливого общества в будущем игнорирует тех, кто страдает сейчас. Во-вторых, он не учитывает реальность: ни одна страна, каково бы ни было состояние ее развития, пока не достигла полного равноправия. В-третьих, он упускает из виду то, что гендерное равноправие может способствовать экономическому росту и развитию, учитывая масштабность и многогранность вклада женщин в экономику. По существу, инвестиции в женщин, особенно в охрану их здоровья и образование, обещают значительную экономическую отдачу.

РАВЕНСТВО ОКУПАЕТСЯ

Страна с самым низким гендерным неравенством в каждом регионе имеет уровень доходов на душу населения выше, чем страна с самым высоким неравенством.

РЕГИОН	СТРАНА С САМЫМ НИЗКИМ ИГН (ВНД НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ)	СТРАНА С САМЫМ ВЫСОКИМ ИГН (ВНД НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ)
Арабские государства	Объединенные Арабские Эмираты (\$67 330)	Йемен (\$3 740)
Восточная Азия и Тихоокеанский регион	Сингапур (\$79 660)	Папуа-Новая Гвинея (\$2 800)
Европа и Центральная Азия	Словения (\$30 360)	Грузия (\$9 130)
Латинская Америка и Карибский регион	Чили (\$21 470)	Гаити (\$1 740)
Южная Азия	Бутан (\$7 330)	Афганистан (\$1 960)
Страны Африки к югу от Сахары	Руанда (\$1 640)	Нигер (\$930)

Источники: Данные по гендерному неравенству: Индекс гендерного неравенства Программы развития ООН 2014 года; данные по ВНД на душу населения:

Показатели мирового развития Всемирного банка за 2014 год.

Примечание. ИГН = индекс гендерного неравенства; ВНД = валовой национальный доход. ВНД на душу населения определен по паритету покупательной способности (в текущих международных долларах).



Женщины-швеи участвуют в проекте «Женщины для женщин» в Кигали, Руанда.

Стимулирование экономики

Женщины вносят прямой и опосредованный вклад в экономический рост и развитие. Самый прямой путь — это участие в рабочей силе, которое стимулирует рост производства и, соответственно, доходов, сбережений и налоговых отчислений на уровне домашних хозяйств, местных сообществ и целых стран. Величина вклада зависит от того, какое количество женщин входит в оплачиваемую рабочую силу, сколько часов они работают и насколько высока их производительность. А производительность зависит от образования, профессиональной подготовки и состояния здоровья.

Научные исследования говорят о важности образования, особенно женского, для экономического роста. Женщины, получившие образование, имеют более стабильную занятость и более высокие уровни заработной платы (каждый дополнительный год обучения обеспечивает повышение на целых 10–20 процентов). Объем сельскохозяйственной продукции, производимой получившими образование женщинами, выше, а их уровень смертности, как и уровень смертности их детей, ниже. Авторы доклада Всемирного банка 2014 года Клаудио Монтенегро и Гарри Патринос установили, что каждый дополнительный год обучения повышает доходы женщин в среднем на 11,7 процента, а мужчин — только на 9,6 процента. Эти результаты согласуются с макроэкономическими данными, свидетельствующими о том, что гендерное неравенство в образовании само по себе наносит урон экономическому росту. Фор-

мальное и неформальное обучение на рабочих местах также улучшает навыки работников и повышает их производительность. Поскольку в век технологий на рынке труда ум ценится больше силы, образование и профессиональная подготовка приобретают еще больший вес.

Здоровье тоже имеет значение, особенно для женщин. Здоровые женщины с большей вероятностью будут работать вне дома, обладать выносливостью и энергией для физического труда и иметь более продолжительный рабочий день. Здоровые девочки могут в полной мере реализовать все преимущества образования, с последствиями для производительности и доходов в будущем. Образование побуждает женщин инвестировать в свое здоровье, а хорошее состояние здоровья повышает отдачу от образования, обеспечивая более долгую жизнь и лучшее когнитивное и физическое функционирование.

Правовые, институциональные и культурные изменения, которые повышают доступность капитала, оправдывают себя, а получение прав собственности стимулирует прямой экономический вклад женщин через рабочую силу. Женщины, контролирующие свои доходы, будут склонны работать лучше и больше.

Женщины также поддерживают экономику посредством неоплачиваемого труда, в том числе домашнего. Они вынашивают детей и зачастую берут на себя основную ответственность за их воспитание, или общество возлагает это на них. Они заботятся о пожилых родственниках и про-

ших членах домашнего хозяйства, которые нуждаются в помощи. Женщины ходят за водой, готовят пищу, выполняют другую работу по хозяйству и работают на общественных началах. Согласно оценкам, приведенным в докладе Департамента по экономическим и социальным вопросам ООН 2015 года, женщины работают больше мужчин в среднем на 30 минут в день в развитых странах и на 50 минут в день в развивающихся странах.

Женщины вносят в экономический рост и опосредованный вклад. Инвестиции в человеческий капитал женщин в долгосрочной перспективе способствуют переориентации общества с высокого уровня рождаемости на низкий. Женщины, которые могут зарабатывать, устроившись на работу, имеют меньше экономических стимулов иметь большие семьи, и обследования показывают, что женщины, как правило, предпочитают иметь меньше детей, но более образованных и здоровых, чем большие дети, но менее образованных и здоровых. Женщины, обладающие влиянием в обществе и дома, могут себе позволить этот выбор.

Улучшение состояния здоровья женщин и повышение их статуса в домашних хозяйствах может распространиться и на состояние здоровья, образование и благополучие других членов домашнего хозяйства, особенно детей. В результате недавно проведенного анализа было установлено, что хорошее здоровье матерей оказывает благотворное воздействие на когнитивное развитие у детей, их поведение и успеваемость в школе. Согласно более ранним исследованиям, когда женщины больше зарабатывают и вносят более заметный вклад в доходы домашнего хозяйства, расходы домашнего хозяйства будут ориентированы на улучшение здоровья семьи, что положительно влияет на экономику. Например, проведенное в Кот-д'Ивуаре исследование показало, что по мере увеличения доходов женщин семьи начинают больше тратить на продукты питания и меньше — на вредные продукты, такие как алкоголь и табак (Hoddinott and Haddad 1995).

Женщины могут стать действенными инструментами социальных преобразований. Когда женщины имеют хоро-

Хорошее состояние здоровья женщин-матерей улучшает когнитивное развитие у детей, их поведение и успеваемость в школе.

Подобный сдвиг в рождаемости оказывает как непосредственное, так и долгосрочное воздействие на экономический рост. Когда рождаемость начинает снижаться, сокращается и зависимость молодежи, поэтому общество производит больше продукции в расчете на одного человека, что открывает возможности для так называемых демографических дивидендов: семьи могут делать больше сбережений и инвестиций, а правительство — расходовать больше средств на проекты, стимулирующие экономический рост. Первое поколение детей, появляющееся на свет после снижения рождаемости, также оказывается здоровее, образованнее и, соответственно, имеет более высокую производительность, чем предыдущее поколение. Со временем более высокое качество человеческого капитала становится катализатором перехода от высокой рождаемости, низкой образованности и плохого состояния здоровья к низкой рождаемости, высокой образованности, хорошему здоровью — и устойчивому экономическому росту. За последние десятилетия рождаемость снизилась во всех группах стран по уровню доходов, но является самой низкой в странах с высокими доходами и с доходами выше средних, где сдвиг в рождаемости и связанные с этим экономические последствия проявились более отчетливо.

шее здоровье, образование и права, они с большей вероятностью будут брать на себя роли лидеров в местном сообществе. Образование женщин способствует переходу к демократии, что, в свою очередь, может оказать положительное воздействие на долгосрочное экономическое благосостояние. Образованные женщины в составе рабочей силы могут быть более нетерпимы к гендерному неравенству, насаждаемому недемократическими политическими режимами, и могут добиваться более чуткого руководства. Участие в рабочей силе также позволяет женщинам взаимодействовать за пределами бытовой сферы и заниматься самоорганизацией для проведения политических акций.

Инвестиции в охрану здоровья и образование женщин могут создать положительный цикл, в рамках которого общество будет все лучше относиться к участию женщин в рабочей силе, по мере того как все больше женщин начинают работать. Например, мужчины, выросшие с работающими матерями, более склонны выполнять свою часть домашней работы, что облегчает жизнь женщинам, работающим вне дома. Такие мужчины также обычно хорошо воспринимают участие женщин в оплачиваемой рабочей силе (Fernandez, Fogli, and Olivetti 2004).

За дело!

Страны, которые стремятся инвестировать в женщин и улучшать экономические показатели, могут прибегнуть к различным вариантам политики. Очевидным вариантом является финансирование образования и здравоохранения.

Образование играет решающую роль. Снижение платы за обучение в школе и денежные трансферты, обусловленные посещением школы, могут способствовать осознанию семьями того, что они могут себе позволить отправить девочек в школу. Водопровод, работающие туалеты и доступность средств личной гигиены в средних школах побуждают девочек ходить в школу, равно как и строительство новых школ, сокращающее время на дорогу.

Помимо финансирования общего здравоохранения, глубокие экономические последствия может принести поддержка репродуктивного здоровья женщин. Инвестирование в планирование семьи — например, за счет обеспечения качественных контрацептивов — и реализация мер политики, направленных на повышение возраста для вступления в брак, в частности, принятие законов о браке в детском возрасте, могут способствовать снижению рождаемости.

Хотя перечисленные здесь конкретные варианты политики касаются стран с низкими и средними доходами, страны с высокими доходами также могут выиграть от вмешательства, направленного на обеспечение возможностей и стимулов для производительного участия женщин в экономике, особенно на руководящих позициях. Во всех группах стран по уровню доходов усилия по повышению справедливости с большей вероятностью принесут плоды, если будут сопровождаться общими мерами макроэкономической политики, которые поддерживают эффективные рынки труда и капитала и обеспечивают основные механизмы защиты работников.

Экономическая мотивация

Вместе взятые, здравоохранение, образование, наделение правами и возможностями и экономическое благосостояние

создают благоприятный цикл. Инвестиции в здравоохранение и образование сами по себе являются двумя важными факторами экономического развития, но в совокупности дают усиленный эффект. Это справедливо как в отношении женщин, так и в отношении мужчин. Но когда плохое состояние здоровья может, с другой стороны, мешать женщинам получать образование, последствия этих инвестиций поражают воображение.

Человеческий капитал является одним из важнейших активов любой страны. Но им необходимо правильно управлять, чтобы извлечь из него экономические преимущества. Вклад женщин в экономику — будь то оплачиваемый или неоплачиваемый труд, уменьшение размера семьи, повышение образованности детей или более стабильное общество — может до неузнаваемости изменить экономические результаты. Инвестиции в женщин — это не просто правильно. Это экономически целесообразно. **ФР**

ДЭВИД И. БЛУМ — профессор экономики и демографии факультета глобального здоровья и населения Гарвардской школы общественного здравоохранения имени Т. Х. Чана, стипендиат фонда Кларенса Джеймса Гэмбла. **МАЙКЛ КУН** — один из руководителей группы по исследованию экономики народонаселения Центра Витгенштейна и Венского института демографии. **КЛАУС ПРЕТТЕНДЕР** — председатель группы экономического роста и распределения Института экономики Гогенгеймского университета.

Литература:

Diebolt, C., and F. Perrin. 2013. "From Stagnation to Sustained Growth: The Role of Female Empowerment." *American Economic Review* 103 (3): 545–49.

Fernández, R., A. Fogli, and C. Olivetti. 2004. "Mothers and Sons: Preference Formation and Female Labor Force Dynamics." *Quarterly Journal of Economics* 119 (4): 1249–99.

Hoddinott, J., and L. Haddad. 1995. "Does Female Income Share Influence Household Expenditures? Evidence from Côte d'Ivoire." *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 57 (1): 77–96.

Saikia, N., Moradhvaj, and J. K. Bora. 2016. "Gender Difference in Health-Care Expenditure: Evidence from India Human Development Survey." *PLoS ONE* 11 (7).



The Financial Diaries

How American Families Cope in a World of Uncertainty

Jonathan Morduch & Rachel Schneider

"*The Financial Diaries* is an invaluable framework to understand why working-class families feel uneasy with their financial situations. It makes an important case for the distinction between illiquidity and insolvency, and why policy solutions for each may not be the same."

—Elisabeth Jacobs, Washington Center for Equitable Growth

"*The Financial Diaries* succeeds in that rarest of goals: making you think and care at the same time. This is an invaluable look at the profound economic uncertainties of our era."

—Jacob S. Hacker, author of *The Great Risk Shift*

Cloth \$27.95



PRINCETON UNIVERSITY PRESS

See our e-books at
press.princeton.edu



Создание рынков

Развитие новых рынков имеет важнейшее значение для увеличения частных инвестиций и достижения Целей ООН в области устойчивого развития

Мортен Люкке Лаурдсен и Флориан Мелдерс

Загруженные и разбитые дороги десятилетиями тормозят экономический рост Колумбии. После заключения в 2016 году перемирия, которое положило конец полувековому вооруженному конфликту, колумбийское правительство питало большие надежды на развитие инфраструктуры и, в частности, строительство новых дорог, чтобы заложить прочный фундамент для будущего страны.

Но правительство осознавало, что поочередное финансирование отдельных проектов дорожного строительства совершенно не способно обеспечить необходимый стимул для экономики. Требовались рынки, один для строительства дорог частным сектором, а другой для преобразования сбережений в долгосрочные кредиты, финансирующие эти дорожные проекты.

Одной из главных задач было создание основы, способной привлечь крупных инвесторов, в частности, пенсионные фонды, страховые компании и хеджевые фонды, в предприятия, которые доселе являлись практически неизведанной территорией. Создание рынка, которым соблазнились бы эти институциональные инвесторы, имело решающее значение для преодоления существующей в стране нехватки инфраструктуры.

Реагируя на эту потребность, Международная финансовая корпорация (МФК), правительство Колумбии и Банк развития Латинской Америки создали новую финансовую организацию, чтобы устранить проявления неэффективности рынка, затруднявшие финансирование инфраструктуры. Правительство также предусмотрело ряд благоприятствующих инвестициям мер, таких как гарантии и поддержка проектов, и ввело новые нормы регулирования для рынка капитала, что облегчило осуществление пенсионными фондами инвестиций в инфраструктурные проекты. В январе 2016 года был учрежден крупный фонд инфраструктурного долга для финансирования масштабных проектов.

В результате Колумбия получит тысячи километров новых дорог — и серьезный стимул для развития своей экономики, а инвесторы обретут многочисленные деловые возможности.

Нехватка дорог в Колумбии — это крайне распространенная в странах с формирующимся рынком проблема, и выбранный подход является примером того, как страны могут создать возможности для частных инвесторов, чье участие сыграет важную роль в мобилизации необходимых инвестиций, составляющих, по оценке, 4 триллиона долларов США в год, для достижения Целей Организации Объединенных Наций в области устойчивого развития (ЦУР) в развивающихся странах.

При текущих тенденциях финансирования беднейшим странам мира, вероятно, грозит значительное недовыполнение этих целей, если они не получат более широкого доступа к частному капиталу. Поэтому стоит вопрос: как правительствам и организациям по финансированию развития создать рынки для увеличения частных инвестиций?

Ответ на этот вопрос требует понимания главных составляющих рынков и их основных характеристик.

Создание основ

Все рынки имеют несколько общих составляющих. Согласно экономической теории, правительства, стремящиеся создать рынки, должны сосредоточиться на мерах, способствующих развитию новых технологий, совершенствованию институциональной системы и обилию идей и человеческого капитала. Правительства также могут создать основы для новых рынков посредством поддерживающих стимулов и норм регулирования.

В Индии, например, новая основа для государственного стимулирования и новая структура конкурсной реализации проектов помогли привлечь частных инвесторов для участия в проекте по созданию сети солнечных батарей в Гандинагаре. Этот проект в настоящее время вос-

производится в пяти других городах. А в Украине введение новых законов о безопасности продуктов питания и норм отраслевого регулирования, соответствующих правилам ЕС, имели решающее значение для модернизации сельскохозяйственных рынков и увеличения экспорта.

Один из основных уроков, который можно извлечь из этих примеров, заключается в том, что организациям развития принадлежит центральная роль в выстраивании моста между государственным и частным сектором, обеспечивающего такие положительные изменения на рынке.

В стратегиях по развитию рынков очень важно сформулировать четкое видение эволюции рынка с течением времени. Устойчивые рынки редко появляются в силу случайности или удачи.

Чтобы внести успешный вклад в достижение ЦУР, новые рынки должны быть:

- **Масштабируемыми:** рынки должны влиять на большое количество людей и приносить им пользу, а со временем распространять свой охват и на тех, кто не являлся адресатом первоначальных инвестиций.
- **Устойчивыми:** работа по развитию рынков должна способствовать системным изменениям на рынке, которые будут сохраняться и по окончании инвестиций со стороны правительства или организации по финансированию развития, не создавая неприемлемой нагрузки на государственный бюджет. Кроме того, рынки должны быть приемлемыми в экологическом и социальном плане.
- **Гибкими:** участникам рынка следует адаптировать модели и институциональную систему для того, чтобы они могли по-прежнему обеспечивать снабжение товарами и услугами даже при изменении внешних условий.

Кроме того, для достижения ЦУР рынки должны быть всеобъемлющими и работать на благо малоимущих. Например, в Бангладеш инвестиции МФК и других банков развития в компанию по оказанию мобильных финансовых услуг bKash служат примером создания рынка на раннем этапе. Быстрый рост компании, который последовал за инвестициями, способствовал привлечению в организованную финансовую систему миллионов не охваченных банковскими услугами малоимущих людей, которые ранее расплачивались в основном наличными и испытывали сложности с откладыванием сбережений на будущее.

Каналы создания рынков

При создании рынков важны четыре канала.

- **Создание платформ и проведение реформ, позволяющих рынкам функционировать.** Реализация изменений в политике в таких секторах, как энергетика или сельское хозяйство, устраняет препятствия и сдерживающие факторы для частных инвесторов и позволяет им освоить эти рынки. Этую функцию должны в основном выполнять государственные органы, зачастую прибегая к консультациям и помощи со стороны организаций по финансированию развития.
- **Стимулирование конкуренции, побуждающей других игроков на рынке активизировать свои усилия.** Напри-

мер, инвестиции в новую модель розничной торговли, которая повышает качество обслуживания и способствует снижению цен, заставляют конкурентов на этом рынке адаптироваться посредством сходного улучшения своей деятельности.

• **Демонстрация успехов и стимулирование распространения идей.** Успешный пример заразителен; в этом заключается главная логика показательных эффектов. Так, например, новаторская структура облигационного займа, привлекающая капитал и демонстрирующая жизнеспособность рынка, будет побуждать другие частные организации к тому, чтобы предлагать аналогичные облигации. Иными словами, подражание приветствуется.

• **Повышение квалификации, открывавшее новые возможности на рынке.** Например, учебные программы для органов регулирования рынка производных инструментов и увеличение инвестиций в финансовые учреждения могут привести к появлению рынка инструментов хеджирования, то есть финансовых инструментов, которые помогают корпоративным клиентам управлять финансовым риском.

Инициируя рыночные операции в секторах и слоях населения, не связанных с первоначальными инвестициями напрямую, все эти каналы могут обеспечивать изменения на рынке, простирающиеся далеко за рамки прямого воздействия конкретных проектов развития или инвестиций.

Для таких учреждений по финансированию развития, как МФК, задачи заключаются в том, чтобы внедрить операционные бизнес-модели с упором на эти рынки, а не с традиционным упором на отдельные инвестиции. Для этого нужно изменить менталитет, перейдя от поочередной реализации отдельных сделок к формированию более общих представлений о том, как сочетание нескольких инвестиций может оказать более существенное влияние на развитие. Одновременно необходимо ставить в центр внимания воздействие на окружающую среду и на малоимущие и маргинальные слои общества, чтобы обеспечить всеобщий охват и устойчивое развитие.

Для содействия внедрению этой стратегии МФК представляет новую аналитическую основу, предназначенную для оценки предполагаемого воздействия новых инвестиций и консультативных услуг на развитие. Эта работа включает оценку динамических эффектов проектов на формирование рынков. Эта масштабная основа поможет персоналу МФК проводить систематическую оценку и повысить эффективность прогнозирования воздействия проектов и инвестиций на рынки. Ставя в центр внимания создание рынков, эта основа также поможет МФК добиваться большего в сложных условиях, включая неустойчивые и раздираемые конфликтами государства, где частные инвестиции играют решающую роль в достижении целевых показателей бедности ЦУР. **ФР**

МОРТЕН ЛЮККЕ ЛАУРИДСЕН — старший экономист, а **ФЛОРИАН МЕЛДЕРС** — специалист по операционным вопросам Международной финансовой корпорации, работающие под руководством вице-президента по вопросам экономики и развития частного сектора.

Что помогает преодолеть бедность

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА сегодня сталкивается со многими проблемами. Перспективы роста в странах с развитой экономикой ухудшились. Многие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны находятся в трудном положении из-за снижения цен на нефть и другие экспортные сырьевые товары, растущих уровней долга и значительных инфраструктурных потребностей. Угрозы от поляризации доходов, изменения климата и механизации рабочих мест по-прежнему подвергают испытаниям способности директивных органов реализовывать мечты об экономическом благополучии своего населения. Это особенно справедливо для бедных людей, многие из которых остались позади еще тогда, когда времена были в целом благополучными.

Хотя ликвидация бедности была настоящей мировой задачей в течение нескольких десятилетий, достичь этой

Автор утверждает, что сокращение бедности потребует создания производительных рабочих мест для бедных, что поможет раз и навсегда разорвать цикл отчаяния и обнищания. Она считает, что предоставление рабочих мест бедным может быть более результативным, чем оказание помощи правительствам, которая может использоваться нерационально или впустую.

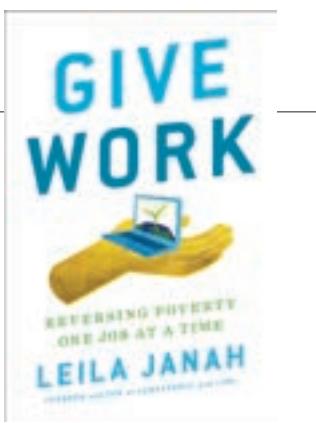
Хотя взгляды Джаны необязательно новы, книга является убедительной благодаря приведенным доказательствам. Автор повествует о личном опыте преодоления трудностей, которые она испытала, прежде чем смогла учредить Samasource, чтобы помогать бедным и подготавливать их к работе, предоставляемой по подряду крупными компаниями. Достичь цели было нелегко и требовало стойкости, обучения и настойчивости, адаптации бизнес-модели к работе в различных странах и в различных условиях. На сегодняшний день Samasource преобразовала жизни примерно 35 тыс. беднейших людей мира в таких странах, как Гаити, Индия и Кения, а также в сельской местности США.

В книге подчеркивается положительный потенциал цифровых средств связи для сегодняшних работ — например, подготовка людей и предоставление им цифровой работы по проверке данных, лежащих в основе поисковых систем. В то же время, в ней признается, что такие решения впоследствии могут не давать хороших результатов ввиду быстро меняющейся технологии и, следовательно, необходимости постоянно изменяться. Но имеются очевидные доводы для коренного улучшения ситуации и преобразования жизней, когда больше таких социальных предприятий присоединятся к работе по ликвидации бедности путем создания конкретных рабочих мест для конкретных людей.

Но Джана слишком быстро отвергает альтернативные подходы к решению проблемы ликвидации бедности. Она могла бы проявить больше эмпатии, признав, что различные структуры, коммерческие и некоммерческие организации, такие как ее организация, директивные органы, международные организации, играют различную роль в содействии экономическому росту и занятости на благо бедным. Некоторые уделяют основное внимание улучшению экономической ситуации, с тем чтобы она в большей мере способствовала ликвидации бедности, тогда как другие направляют усилия непосредственно на создание рабочих мест и воспринимают благоприятные условия как должное.

Ввиду огромных масштабов проблемы бедности для ее решения необходимо использовать массу различных способов. Большее признание этого разнообразия тактических методов и особый упор на необходимости большей результативности работы всех организаций помогли бы Джане избежать несколько извиняющейся интонаций в некоторых частях книги. **ФР**

Leila Janah
Give Work: Reversing Poverty One Job at a Time
 Penguin Random House,
 New York, 2017, 272 pp., \$27



цели оказалось невероятно трудно. Высокий экономический рост в таких развивающихся странах, как Китай и Индия, помог вывести из бедности миллионы людей, но история показывает, что один рост сам по себе не всегда может это сделать. Действительно, примерно 700 млн людей по всему миру все еще существуют на доходы, которые меньше прожиточного уровня.

В книге *Give Work* («Дать работу») Лейлы Джаны, основателя и руководителя некоммерческой организации Samasource, которая позволяет бедным найти работу в цифровой экономике, излагается новая перспектива борьбы с бедностью с точки зрения социального предпринимателя.

РУПА ДУТТАГУПТА — начальник отдела в Департаменте стратегии, политики и анализа МВФ.

Конец глобализации? Может — да, может — нет

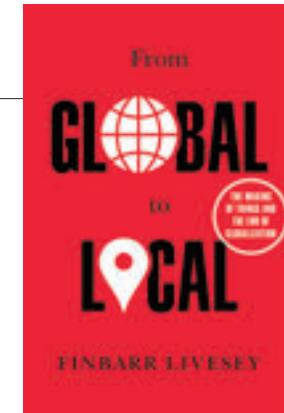
В СВОЕЙ КНИГЕ «ОТ ГЛОБАЛИЗАЦИИ К ЛОКАЛИЗАЦИИ»

Финбар Ливси, преподаватель Кембриджского университета, доказывает, что технологический прогресс, предпочтения потребителей, проблемы охраны окружающей среды и национализм являются теми силами, которые вызывают переход от глобализации к эпохе локализации. Несмотря на подзаголовок («Современное производство и конец глобализации»), автор придерживается осторожного подхода, доказывая, что по мере того, как предприятия будут размещать свое производство ближе к клиентам, мировая торговля товарами будет замедляться, но не прекратится.

Эта аргументация имеет под собой четыре основания. Во-первых, аддитивное производство и трехмерная печать обеспечивают возможности для локализованного производства, которое является более капитало(робото)емким, чем то, которое зависит от традиционной экономии на масштабах. Во-вторых, повышение уровней заработной платы в Китае делает вывод производства за рубеж менее привлекательным. В-третьих, потребители нуждаются в изготовленных на заказ продуктах с быстрой доставкой, а глобальные транспортные издержки зависят от лимитов на выбросы углерода. В-четвертых, национализм порождает меры торговой, налоговой политики и политики в сфере регулирования, препятствующие выводу производства за рубеж.

По прогнозу Ливси, рост международной торговли относительно национальных доходов замедлится, обращая тенденцию глобализации вспять. Передовые производственные технологии сократят или ликвидируют фиксированные затраты и, как следствие, экономию на масштабах, что позволит многочисленным небольшим предприятиям обслуживать местных клиентов. Между тем, различия в ресурсах в мировой экономике уменьшаются: производство все чаще осуществляется с использованием мобильных «умных» устройств, таких как трехмерные принтеры и роботы, а быстрое накопление капитала в Китае резко сократило разрыв между коэффициентами капиталовооруженности Китая и стран Европы и США. Наблюдения Ливси относительно транспортных издержек и проводимой в наши дни националистической политики довершают его аргументацию о том, что торговля будет снижаться относительно доходов.

Может, это так, а может, и нет. Фиксированные издержки производства зависят не только от роботов и трехмерных принтеров, но и от специализированных знаний, интеллектуальной собственности, находящихся поблизости взаимодополняющих природных ресурсов и многого другого. Я сомневаюсь, что специализация исчезнет. Доступные странам ресурсы зависят не только от коэффициентов капиталовооруженности, но и от других факторов, включая климат, водные ресурсы, возобновляемую энергию, защищенность



Finbarr Livesey
**From Global to Local:
The Making of Things and
the End of Globalisation**
Profile Books,
London, 2017, 224 pp., \$26.95

от стихийных бедствий и культурные особенности. Например, технологический прогресс скорее расширит, а не вытеснит мировой туризм. Кроме того, многие места с дешевой рабочей силой продолжат экспорттировать трудоемкие товары и услуги, такие как строительство.

Транспортные издержки могут с одинаковым успехом как снизиться, так и возрасти. Расширение полярного морского пути из Азии в Европу может сократить время транспортировки. Улучшение логистики и Интернет-услуги облегчат торговлю, а развитие судоходства и авиации, вероятно, сократит выбросы углекислого газа при относительно низких затратах.

Национализм — это реальная, но вряд ли критическая угроза. Протекционизм президента США Дональда Трампа проявляется скорее на словах, чем на деле. А поддержка глобализации китайским президентом Си Цзиньпином и инициатива «Один пояс, один путь» имеют не меньший вес, чем националистические заявления в Европе и США.

Задача отчасти заключается в том, чтобы уточнить определение «глобализации». Рост торговли некоторыми промышленными товарами может замедлиться, но, возможно, расширится торговля многими товарами и услугами, требующими важнейших, но ограниченных ресурсов, такими как пищевые и кормовые продукты, непродовольственная сельскохозяйственная продукция, возобновляемая энергия, туризм и другие. Торговля интеллектуальной собственностью и финансовыми услугами, включая программы развития лизинга капиталоемкой инфраструктуры и обрабатывающей промышленности для стран с низкими доходами, вероятно, вырастет.

Большое достоинство книги Ливси заключается в том, что она заставляет нас более внимательно и вдумчиво присмотреться к основополагающим факторам глобализации. Увеличится ли глобализация или снизится, но в ближайшее время ее характер, несомненно, изменится. Прекрасная книга Ливси поможет нам понять и предсказать меняющуюся динамику мировой экономической взаимозависимости. **ФР**

ДЖЕФРИ Д. САКС — профессор Колумбийского университета, директор Сети ООН по поиску решений в целях устойчивого развития.

Соблазнительная банкнота

Недавно модернизированная банкнота в 50 евро — наиболее часто используемая купюра в Европе

Эстер Балаш

МАЛЕНЬКАЯ КОРОБКА бельгийских шоколадных трюфелей с бутылкой шампанского и цветами. Дюжина бутылок бельгийского пива. Или 20 больших порций картофеля-фри в бумажном конусе. Это — а также множество друзей — можно приобрести за 50 евро в зоне евро в Европейском союзе. Эта банкнота встречается в бумажниках и кошельках европейцев чаще, чем все другие купюры, взятые вместе. Наиболее широко используемая банкнота в зоне евро недавно была подвергнута косметической операции, чтобы сделать ее более красивой — и более безопасной.

Нам нравятся наши наличные евро

В течение более десяти лет банкноты евро были законным средством платежа в постоянно растущем числе европейских стран, сделав ненужными обменные пункты на границах стран. Каковы бы ни были экономические последствия, большинство из 338 миллионов жителей 19 стран зоны евро пользуются удобством единой валюты. Как

показывает последний опрос, проведенный «Евробарометром», большинство людей считают, что это благоприятное явление как для их собственных стран, так и для Европейского союза в целом (соответственно 57 процентов и 69 процентов).

И они используют евро в его физической форме. В обращении находится 9 миллиардов банкнот достоинством в 50 евро (46 процентов всех банкнот евро), и европейцы склонны вытаскивать их из кошелька, подходя к кассе, по большей части игнорируя пластиковые карты. «Даже в нынешнюю цифровую эпоху наличные деньги продолжают играть важную роль в нашей экономике», — заявил президент Европейского центрального банка (ЕЦБ) Марио Драги в апреле 2017 года, когда была выпущена новая банкнота достоинством в 50 евро. «Три четверти всех платежей в торговых точках зоны евро производятся наличными», — сообщил он.

Фальшивомонетчики их тоже любят

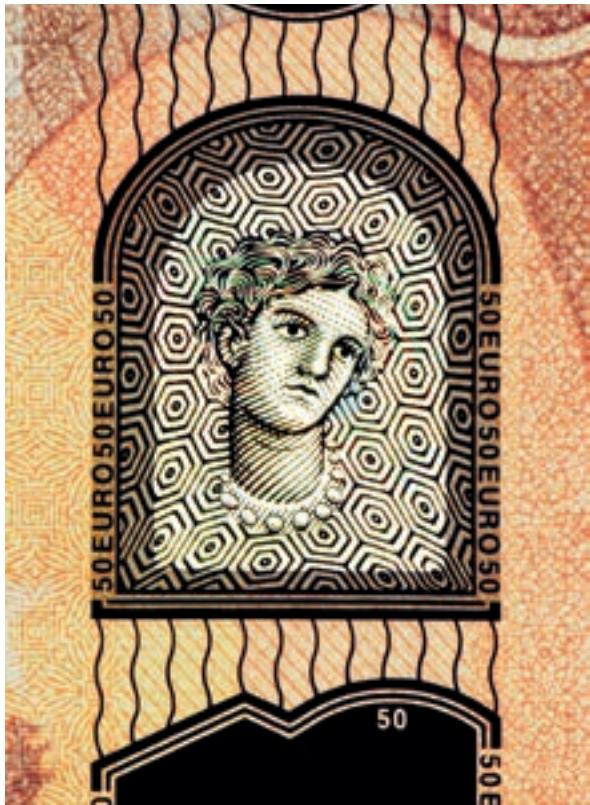
Первоначальная желто-оранжевая банкнота в 50 евро была популярна как среди потребителей, так и среди фальшивомонетчиков. Она имела сомнительную честь быть одной из наиболее часто подделываемых банкнот в мире, наряду с банкнотой в 20 долларов США, китайской банкнотой в 50 юаней и индийской (теперь уже изъятой из обращения) банкнотой в 500 рупий, как сообщает веб-сайт «Marketplace». Это является одной из причин, по которой ЕЦБ приступил к модернизации, которая включает другие номиналы, имеющие общую тему «Европа».

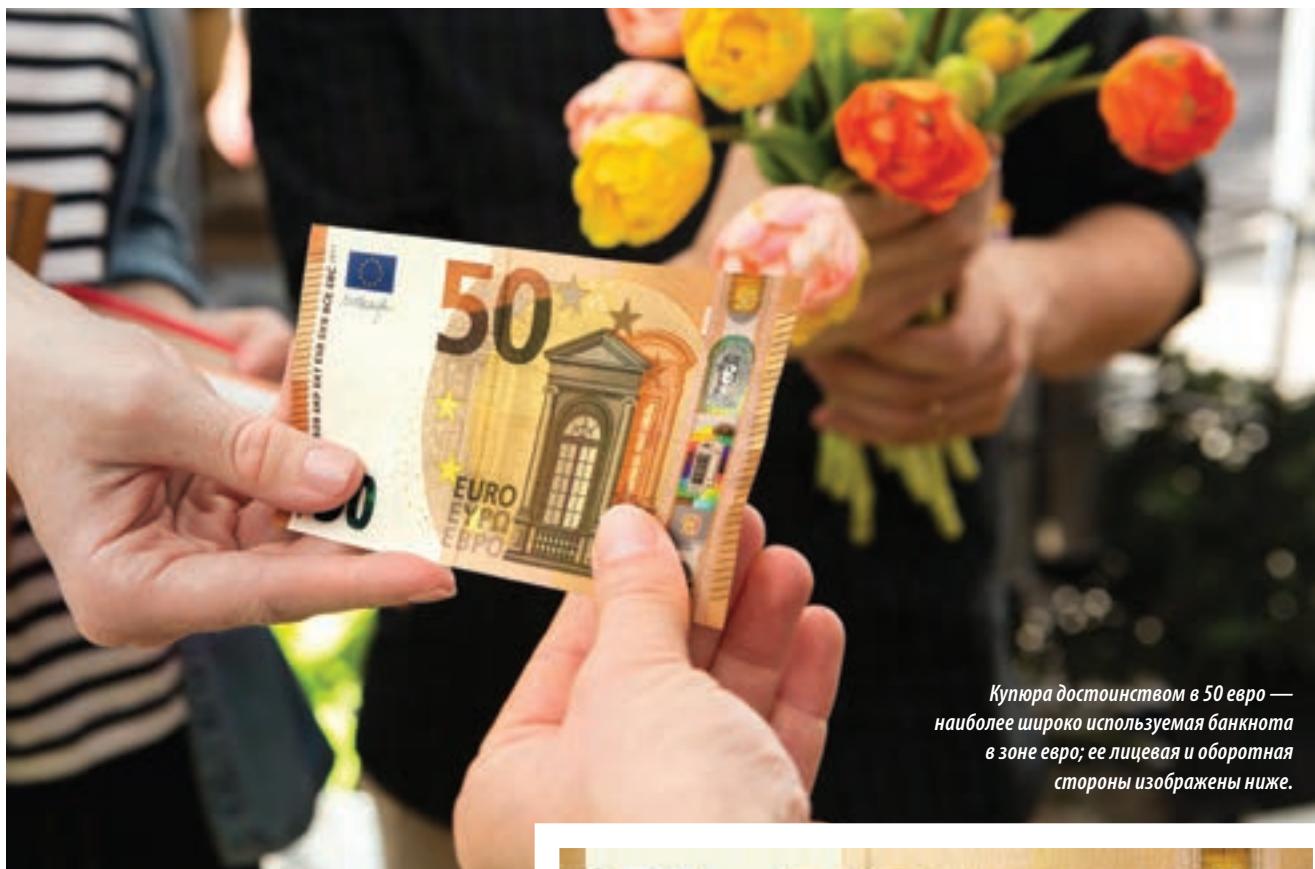
Новая банкнота достоинством в 50 евро, иллюстрированная базирующимся в Берлине дизайнером почтовых марок Рейнхольдом Герстеттером, отражает общий архитектурный мотив эпохи Возрождения, с тем чтобы избежать предпочтения строительному наследию какого-либо одного государства-члена. Она также отличается целым рядом защитных признаков, включая прозрачное окно с голограммой и меняющим цвет изумрудным номером, что, по мнению центральных банков, будет препятствовать подделкам.

Эксперты могут восхищаться защитными признаками, такими как голограммы и меняющиеся цвета, но средний человек обращает мало внимания на такие детали, утверждают нейроученые.

«К созданию защитных признаков на банкнотах прилагаются большие усилия, но проблема в том, что потом

Лицо Европы, персонаж греческой мифологии, в прозрачном окне, являющееся одним из защитных признаков этой банкноты.





Купюра достоинством в 50 евро — наиболее широко используемая банкнота в зоне евро; ее лицевая и оборотная стороны изображены ниже.

никто их не использует. ЕЦБ, наконец, решил принять другой подход, больше основанный на психологии и нейробиологии», — сообщил ФЭР нейробиолог из Стэнфордского университета Дэвид Иглэн, консультант по дизайну серии «Европа». «Я обнаружил, что люди редко замечают, когда здание нарисовано неправильно, но если знакомое лицо нарисовано неправильно, они замечают это почти сразу. Эволюция наделила нас, людей, чрезвычайно специализированным аппаратом для распознавания лиц. Когда вы видите друга, вы сразу же можете сказать, изменилось ли что-то в его лице. То же самое верно в случае знакомого лица на банкноте.

Именно поэтому впервые на банкноту евро было помещено человеческое лицо. Маленькая кудрявая женская головка изображает Европу — финикийскую принцессу сложного, но благородного происхождения, тезку материка, которую соблазнил Зевс, главный из древнегреческих богов.

Яркая, более безопасная новая банкнота в 50 евро — средний член семейства «Европа», следующий за выпуском новых банкнот достоинством в 5, 10 и 20 евро. Заключительные купюры номиналом в 100 и 200 евро запланированы к выпуску в начале 2019 года. Купюра самого высокого номинала в 500 евро не будет обновлена: ей будет позволено постепенно выйти из обращения, так как она стала излюбленной купюрой для преступников. **ФР**



ЭСТЕР БАЛАШ — сотрудница редакции журнала «Финансы и развитие».



ЕЖЕГОДНЫЕ СОВЕЩАНИЯ 2017 | ВАШИНГТОН

СЕМИНАРЫ

10-15 октября 2017 года

Вопросы первостепенной важности, влияющие на мировую экономику и международное сотрудничество, будут обсуждаться на семинарах мирового уровня во время Ежегодных совещаний МВФ и Группы Всемирного банка.

**ПРИГЛАШАЕМ
ПРИНЯТЬ УЧАСТИЕ
В ДИСКУССИИ!**



ПРИСОЕДИНЯЙТЕСЬ К НАМ
#endpoverty
#IMFMeetings

Найти более подробную информацию и зарегистрироваться можно на сайте:
www.imf.org/fallseminars2017

