

ГЛАВА 1

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ПОЛОЖЕНИЕ В РЕГИОНЕ ЕЭК И ОТДЕЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ ПОЛИТИКИ

1.1 Европа и СНГ в 2004–2005 годах

і) Основные тенденции

Благоприятный глобальный контекст для Европы и СНГ

В целом 2004 год был для мировой экономики очень хорошим годом. Экономический подъем продолжал развиваться высокими темпами, хотя резкий скачок цен на нефть в течение года несколько притушил циклические импульсы. Основными двигателями глобального роста оставались Соединенные Штаты и Китай. В Соединенных Штатах движущими силами подъема оставались высокий внутренний спрос и стимулирующая экономическая политика. В Китае длительный экономический бум несколько затормозился из-за "встречного ветра", вызванного ростом цен на энергоносители и реализацией мер, направленных на сдерживание перегрева экономики и обеспечение "мягкой посадки". Надежды на то, что в Японии экономика в конечном счете окажется на устойчивом подъеме, не оправдались. На глобальном уровне инфляция оставалась умеренной, несмотря на повышательное давление цен на энергоносители. Страны с формирующейся рыночной экономикой продолжали пользоваться благоприятными условиями финансирования на международных рынках капиталов, где премии за риск оставались на очень низких уровнях. На валютных рынках доллар во втором полугодии 2004 года вновь оказался под давлением настроений в пользу его продажи в связи с обеспокоенностью по поводу увеличивающегося дефицита Соединенных Штатов по счету текущих операций и хронически высоких дефицитов бюджета.

Вместе с тем нарастание диспропорций в балансах внешних расчетов между ведущими странами создает серьезную угрозу стабильности мировой экономики. Одна из важных задач политики заключается в упорядоченной корректировке обменных курсов основных валют. Выправление этих глобальных дисбалансов без деформирующих изменений обменных курсов потребует принятия соответствующих мер на уровне национальной и международной экономической политики (раздел 1.2 і)).

Неуклонное повышение цен на нефть?

В середине декабря 2004 года цены на нефть упали примерно на 10 долларов за баррель с их рекордного уровня (в номинальном выражении), составившего

более 50 долларов за баррель в октябре 2004 года. В какой-то мере это падение может отражать затянувшуюся неустойчивость в оценках краткосрочной сбалансированности предложения и спроса, а также уменьшение числа спекулянтов на рынках нефти. Но, как представляется, в целом сложился консенсус в вопросе о том, что высокие цены на нефть скорее всего будут характерной чертой для мировой экономики на протяжении многих следующих лет. Этот вывод основывается на прогнозах мощного роста спроса на нефть и другие энергоресурсы в динамично развивающихся (и индустриализующихся) странах с формирующейся рыночной экономикой, таких как Индия и Китай. К тому же для этих стран все еще характерны относительно низкие уровни энергоэффективности. Всплеск глобального спроса на нефть в последнее время совпал также с периодом относительной перегруженности производственно-сбытовых мощностей в условиях нехватки достаточных инвестиций в разработку новых нефтяных месторождений в последние годы. Увеличение потенциального предложения нефти не только потребует определенного времени, но и сопряжено со значительными рисками и сдерживающими факторами, в том числе связанными с экологическими соображениями. Такое положение дел обуславливает уязвимость цен на нефть перед лицом сбоев в поставках из-за непредвиденных обстоятельств, в том числе из-за геополитической неопределенности. Значительное и неуклонное повышение цен на нефть неизбежно негативно скажется на объемах производства в странах, импортирующих нефть, в кратко- и среднесрочной перспективе. Но в долгосрочном плане более высокие цены на нефть должны стимулировать капиталовложения в повышение энергоэффективности и ускорить процесс замены нефти другими энергоресурсами (включая возобновляемые источники энергии, такие как энергия ветра, солнца и гидроэлектроэнергия) и тем самым снизить уязвимость глобальной экономики перед лицом новых ценовых потрясений на рынке нефти. Этот процесс может ускорить соответствующая ориентация энергетической политики с учетом также необходимости обеспечения безопасности энергопоставок и ограничения выбросов углерода от сжигания ископаемых видов топлива.

Повышение цен на нефть несколько сдерживает циклические импульсы в 2004 году

Резкое повышение цен на нефть в 2004 году до сих пор, как представляется, оказало лишь относительно умеренное негативное воздействие на глобальную эко-

номическую активность. Это проявляется в том, что спрос на сырую нефть (по физическому объему) возрос самыми высокими темпами почти за тридцать лет. Таким образом, рост глобального объема производства и доходов явно доминировал над сдерживающими последствиями повышения цен на спрос на нефть. Примерно наполовину повышение спроса на нефть в 2004 году было обусловлено ростом спроса на нее в Китае и Соединенных Штатах.

Влияние такого роста нефтяных цен на экономический рост и инфляцию в западной Европе и Северной Америке в настоящее время является гораздо менее ощутимым, чем в 1970-х и 1980-х годах, в силу существенного снижения нефтеемкости производства¹. Спротивляемость промышленно развитых стран по отношению к ценовым потрясениям на рынке нефти подкрепляется также возросшей гибкостью рынков товаров и рабочей силы. К тому же в Европе негативные последствия смягчались повышением курса евро и других валют по отношению к доллару. В ряде ведущих азиатских стран конечные потребители энергии были ограждены от полномасштабных последствий повышения цен на мировых рынках мерами контроля за розничными и оптовыми ценами (и связанным с этим субсидированием нефти)².

Следует отметить, что так называемые вторичные последствия повышения цен на нефть в 2004 году в основном отсутствовали. С учетом устойчиво низких уровней базовой инфляции ценовые потрясения на рынке нефти в связи с этим если и оказали, то лишь незначительное воздействие на курс денежно-кредитной политики в ведущих странах. Хотя влияние нефтяных цен на экономическую активность и является предметом многочисленных исследований, оценить его по-прежнему трудно, и эти оценки имеют значительный уровень неопределенности³. Такое влияние будет варьироваться от региона к региону в зависимости, в частности, от нефтеемкости экономики, доли импорта нефти в совокупном потреблении энергии и принимаемых мер экономической политики. (Само собой разумеется, повышение цен на нефть, как правило, стимулирует экономическую активность в странах – экспортерах нефти.) Еще одним фактором, с трудом поддающимся оценке, является степень воздействия повышения цен на энергоносители на уверенность деловых кругов и потребителей со всеми вытекающими из этого негативными последствиями для склонности к потреблению. Причина здесь заключается в том, что, помимо увеличения затрат

ТАБЛИЦА 1.1.1

Динамика реального ВВП в Европе, Северной Америке и Японии, 2002–2005 годы

(Изменение в процентах к предыдущему году)

	2002	2003	2004 ^a	2005 ^a
Франция	1,2	0,5	2,2	1,9
Германия	0,1	-0,1	1,7	1,3
Италия	0,4	0,3	1,2	1,6
Австрия	1,2	0,8	1,8	2,3
Бельгия	0,9	1,3	2,6	2,4
Финляндия	2,3	1,9	2,9	2,9
Греция	3,6	4,5	3,8	2,7
Ирландия	6,1	3,7	4,3	4,6
Люксембург	2,5	2,9	4,0	3,5
Нидерланды	0,6	-0,9	1,2	1,6
Португалия	0,4	-1,2	1,2	1,9
Испания	2,2	2,5	2,6	2,5
Зона евро	0,9	0,6	1,9	1,8
Соединенное Королевство	1,8	2,2	3,2	2,5
Дания	1,0	0,5	2,2	2,3
Швеция	2,0	1,5	3,4	2,9
ЕС-15	1,1	0,9	2,2	2,0
Кипр	2,1	1,9	3,2	3,6
Чешская Республика	1,5	3,7	3,8	3,9
Эстония	7,2	5,1	5,9	5,6
Венгрия	3,5	3,0	3,8	3,8
Латвия	6,4	7,5	7,0	6,0
Литва	6,8	9,7	6,7	5,8
Мальта	2,6	-0,3	1,0	1,5
Польша	1,4	3,8	5,7	4,9
Словакия	4,6	4,5	5,1	5,0
Словения	3,3	2,5	3,8	3,9
Новая десятка членов ЕС	2,4	4,0	4,9	4,5
ЕС-25	1,2	1,1	2,4	2,2
Ирландия	-0,5	4,0	4,3	4,7
Израиль	-0,7	1,3	3,5	3,7
Норвегия	1,4	0,4	3,4	2,9
Швейцария	0,3	-0,4	1,8	1,7
ЗЕЦВЕ	1,2	1,1	2,4	2,2
Канада	3,4	2,0	2,7	3,0
Соединенные Штаты	1,9	3,0	4,4	3,5
Северная Америка	2,0	3,0	4,3	3,5
Япония	-0,3	1,3	3,9	1,5
Европа, Северная Америка и Япония	1,3	1,9	3,4	2,7
<i>Для справки:</i>				
ЕС-8	2,4	4,0	5,0	4,6
Западная Европа-20	1,1	0,9	2,2	2,0
Западная Европа и Северная Америка	1,6	2,0	3,3	2,8

Источник: Евростат; национальные счета и национальная статистика ОЭСР; оценки секретариата ЕЭК ООН; Consensus Economics, *Consensus Forecasts*, 6 December 2004 and *Eastern Europe Consensus Forecasts*, 15 November 2004.

Примечание: Из всех агрегированных показателей исключен Израиль. В группу ЗЕЦВЕ (западная Европа, центральная и восточная Европа) входят ЕС-25 плюс Исландия, Норвегия и Швейцария. В ЕС-8 (центральная Европа и балтийские государства) входят новые члены ЕС, за исключением Кипра и Мальты. В группу "Западная Европа-20" входят ЕС-15 плюс Исландия, Кипр, Мальта, Норвегия и Швейцария. Данные по странам юго-восточной Европы и европейским странам СНГ см. в таблице 1.1.2.

^a Прогнозы.

¹ Нефтеемкость производства определяется как потребление нефти (в физических единицах) на единицу реального ВВП.

² IAEA, *Oil Market Report* (Paris), 10 December 2004, p. 12 [www.oilmarketreport.org]. В той мере, в какой эти субсидии в энергетической сфере являются для экономики неприемлемыми, издержки корректировки с учетом повышения цен на мировых рынках, разумеется, лишь откладываются на будущее.

³ R. Barrel and O. Pomerantz, "Oil prices and the world economy", Austrian National Bank, *Focus on European Economic Integration*, 1/2004 (Vienna), pp. 152-177. См. также ЕЭК ООН, *Обзор экономического положения Европы. 2004 год, № 2*, вставка 1.1.1.

на энергоносители и снижения реальных располагаемых доходов, рост цен на нефть повышает степень непредсказуемости будущих ценовых тенденций и перспектив развития экономики в целом.

ТАБЛИЦА 1.1.2

**Динамика реального ВВП в юго-восточной Европе и СНГ,
2002–2005 годы**

(Изменение в процентах к предыдущему году)

	2002	2003	2004 ^a	2005 ^a
Юго-восточная Европа	6,5	5,1	7,9	5,2
Албания	3,4	6,0	6,0	6,0
Босния и Герцеговина	3,7	3,2	4,0	4,3
Болгария	4,9	4,3	5,5	5,3
Хорватия	5,2	4,3	4,0	4,4
Румыния	5,0	4,9	7,5	5,2
Сербия и Черногория ^b	3,8	1,5	7,0	4,5
Бывшая югославская Республика Македония	0,9	3,4	2,5	3,5
Турция	7,9	5,8	9,0	5,3
СНГ	5,2	7,7	7,9	6,4
Армения	15,1	13,9	10,0	8,0
Азербайджан	10,6	11,2	9,5	14,0
Беларусь	5,0	6,8	10,0	9,0
Грузия	5,5	11,1	6,0	5,0
Казахстан	9,8	9,3	9,3	7,9
Кыргызстан	0,0	6,7	6,5	7,0
Республика Молдова ^c	7,8	6,3	8,0	6,0
Российская Федерация	4,7	7,3	6,8	5,8
Таджикистан	9,5	10,2	11,0	8,3
Туркменистан ^d	1,8	6,8	6,0	7,0
Украина	5,2	9,4	12,4	6,5
Узбекистан	4,2	4,4	7,6	6,4
Итого	5,6	6,9	7,9	6,0
<i>Для справки:</i>				
Юго-восточная Европа без Турции...	4,6	4,2	6,4	5,0
СНГ без Российской Федерации.....	6,2	8,5	10,1	7,5
Закавказские страны СНГ	9,9	11,7	8,6	10,0
Центральноазиатские страны СНГ.	6,6	7,5	8,4	7,3
Три европейские страны СНГ	5,3	8,6	11,6	7,2
Страны СНГ с низкими уровнями доходов	6,3	7,7	8,1	7,9

Источник: Данные национальной статистики, Статистический комитет СНГ; доклады официальных прогнозных центров.

Примечание: Агрегирование было произведено с использованием весовых коэффициентов, основанных на паритетах покупательной способности. Показаны следующие агрегированные показатели: юго-восточная Европа (восемь стран, перечисленных ниже в этом столбце); СНГ (12 стран – членов Содружества Независимых Государств). Субагрегированные показатели: закавказские страны СНГ: Азербайджан, Армения, Грузия; центральноазиатские страны СНГ: Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан; три европейские страны СНГ: Беларусь, Республика Молдова, Украина; страны СНГ с низкими уровнями доходов: Азербайджан, Армения, Грузия, Кыргызстан, Республика Молдова, Таджикистан и Узбекистан. Если не указано иное, прогнозы по странам представляют собой показатели, представленные официальными прогнозными центрами.

^a Прогнозы.

^b Исключая Косово и Метохию.

^c Исключая Приднестровье.

^d Оценки секретариата ЕЭК ООН. Информацию об использованной методике см. во вставке 5.2.1.

**Оживление экономики в западной Европе
утратило темп**

В западной Европе во втором полугодии 2004 года циклическое оживление значительно утратило свои темпы. Рост экспорта, который выступал в роли движущей силы оживления, в условиях некоторого спада в глобальной экономике замедлился. Внутренний спрос был вялым и, соответственно, ему не доставало динамики, чтобы нейтрализовать ослабление внешнего

спроса. Уверенность деловых кругов снизилась под воздействием резкого повышения курса евро в последние недели 2004 года. Реальный ВВП в западной Европе в 2004 году вырос на 2,2 процента. В зоне евро прирост был несколько меньше – на 1,9 процента (таблица 1.1.1). Опорой для экономической активности по-прежнему служили низкие процентные ставки, но ускорение роста курса евро во втором полугодии 2004 года привело к дальнейшему ужесточению денежно-кредитной политики. Финансово-бюджетная политика в зоне евро в 2004 году носила слегка стимулирующий характер.

**... но в центральной и восточной Европе, а также
в СНГ рост был динамичным**

Экономическая активность в восьми новых государствах – членах ЕС из центральной и восточной Европы (ЕС-8) в 2004 году заметно повысилась. Предварительные оценки указывают на то, что под влиянием ускорения подъема в Польше их совокупный ВВП увеличился примерно на 5 процентов. В 2004 году благодаря высоким показателям потребления и инвестиционных расходов, а также значительному внешнему спросу рост в этих странах ЕС-8 обрел более широкую базу. Макроэкономическая политика в целом благоприятствовала экономическому росту. Благополучное состояние бюджетов позволяло центральным банкам поддерживать стимулы в денежно-кредитной сфере.

Экономический рост в юго-восточной Европе также значительно ускорился, опираясь на высокий внутренний спрос и динамичный экспорт. Согласно предварительным оценкам, благодаря мощному подъему в крупнейших странах региона – Румынии и Турции – совокупный ВВП вырос примерно на 8 процентов (таблица 1.1.2).

Экономика стран СНГ росла высокими темпами вот уже второй год подряд, при этом ВВП увеличился почти на 8 процентов. Весь регион СНГ, включая его крупнейшую страну – Россию, по-прежнему пользовался выгодами, связанными с повышением мировых цен на сырьевые товары. В большинстве богатых природными ресурсами стран СНГ главным фактором, обусловившим рост производства, выступал быстрый рост экспорта сырьевых товаров (прежде всего нефти и природного газа). В то же время несколько лет динамичного роста производства были связаны с резким повышением внутреннего спроса, особенно частного потребления. Во многих странах наметился также подъем в сфере вложений в основной капитал, в первую очередь в добывающей промышленности. Общий уровень занятости в регионе продолжал возрастать с последнего квартала 2003 года; однако это отражает главным образом тенденции в некоторых из крупнейших стран (прежде всего в России). Макроэкономическая политика во многих странах СНГ носила стимулирующий характер, что сообщало дополнительный импульс экономической активности. Вместе с тем, как следствие этого, в частности, начало замедляться снижение темпов инфляции, а в некоторых случаях стало ухудшаться и состояние бюджетов. В результате увеличения экспортных поступлений большинства стран – экспортеров сырьевых товаров

курсы их валют испытывали на себе давление в сторону повышения. В некоторых странах, и прежде всего России, все очевиднее проявляются симптомы "голландской болезни", что создает значительную нагрузку для управления денежно-кредитной сферой.

ii) Краткосрочные перспективы

Все еще благоприятные, но несколько менее стимулирующие международные экономические условия

Ожидается, что глобальный экономический рост в 2005 году замедлится, но его темпы все же будут в среднем близки к 4 процентам, что более чем на 1 процентный пункт ниже уровня 2004 года⁴. Продолжающееся мощное расширение мировой экономики находит также свое зеркальное отражение в мировой торговле, которая, согласно прогнозам, в 2005 году возрастет примерно на 8 процентов по сравнению с почти 10 процентами в 2004 году. Опорой глобального цикла деловой активности в качестве основных локомотивов роста будут по-прежнему выступать Китай и Соединенные Штаты. Ожидается также сохранение быстрых темпов роста в Азии и Латинской Америке. Некоторое замедление роста в глобальной экономике отражает главным образом запаздывающий эффект воздействия резкого повышения цен на нефть на экономическую активность в сочетании с постепенным ужесточением экономической политики Китая, Японии и Соединенных Штатов.

В Соединенных Штатах реальный ВВП, по прогнозам, вырастет в 2005 году примерно на 3,5 процента по сравнению с 4,4 процента в 2004 году (таблица 1.1.1). В 2005 году темпы роста все еще останутся несколько выше потенциальных. В целом опорой для экономической активности будет служить по-прежнему высокий, хотя и несколько снижающийся внутренний спрос. Рост экспорта должны стимулировать снижение курса доллара и высокий внешний спрос на основных рынках сбыта Соединенных Штатов в Азии⁵ и Латинской Америке. Но и импорт также будет возрастать, и тем самым изменения в реальном чистом экспорте по-прежнему будут служить тормозом для экономической деятельности. Ожидается, что на протяжении 2005 года Федеральный резервный совет будет продолжать постепенно повышать краткосрочные процентные ставки⁶, чтобы приблизить денежно-кредитную политику к нейтральному

курсу. Финансово-бюджетная политика в 2005 году будет носить несколько ограничительный характер.

В Японии прогнозы экономического роста в конце 2004 года были значительно снижены как отражение "пробуксовки" экономического оживления во втором и третьем кварталах 2004 года. Теперь ожидается, что реальный ВВП в 2005 году увеличится лишь на 1,5 процента в результате комбинированного воздействия замедления роста как внутреннего спроса, так и экспорта.

Продолжение роста в Европе и СНГ, но разными темпами

Согласно краткосрочному прогнозу, в Европе и СНГ в 2005 году экономический рост продолжится, хотя и с очень значительной разницей в темпах между основными субрегионами. Зона евро будет по-прежнему отставать от других основных регионов мировой экономики. В центральной и восточной Европе темпы роста опять будут значительно превышать показатели зоны евро. В СНГ экономический рост несколько замедлится, но его средние темпы останутся на уровне, намного превышающем среднеевропейские.

Умеренные темпы экономического оживления в зоне евро

В зоне евро реальный ВВП, согласно прогнозам, вырастет в 2005 году в среднем на 1,8 процента (таблица 1.1.1). В западной Европе в целом из-за несколько более высоких темпов роста в странах за пределами зоны евро прирост будет чуть выше – 2 процента. Эти темпы роста в 2005 году несколько ниже, чем в 2004 году, отчасти из-за меньшего числа рабочих дней⁷. Положительные темпы роста в остальных странах мира будут по-прежнему служить опорой для экспорта, который остается главным локомотивом роста. Для ускорения экономического оживления необходимо, чтобы внутренний спрос начал увеличиваться энергичнее, чем ожидается в настоящее время. Среди четырех ведущих западноевропейских стран относительно вялым экономический рост останется в Германии и Италии; только в Соединенном Королевстве в 2005 году прогнозируется увеличение реального ВВП более чем на 2 процента. В 2005 году в зоне евро и во всей западной Европе курс финансово-бюджетной политики, как ожидается, будет в целом нейтральным (возможно, даже несколько ограничительным). Ввиду хрупкости факторов внутреннего роста и приглушающего воздействия повышения курса евро на внутреннюю экономическую активность и инфляцию денежно-кредитная политика в зоне евро скорее всего останется выжидательной. Предполагается, что Европейский центральный банк (ЕЦБ) в 2005 году оставит процентные ставки неизменными, но все же существует возможность противодействия любому ослаблению оживления посредством снижения процентных

⁴ Рассчитано на основе показателей ВВП при использовании в качестве весовых коэффициентов ППС. Если взять в качестве весовых коэффициентов рыночные обменные курсы, то прирост мирового производства, как ожидается, составит в 2005 году 3,1 процента по сравнению с 4,1 процента в 2004 году.

⁵ Общие экономические последствия разрушительных цунами в ряде стран, вызванных землетрясением в Тихом океане 26 декабря 2004 года, по текущим оценкам, являются относительно незначительными.

⁶ В середине декабря 2004 года Федеральный резервный совет повысил свой контрольный показатель ставки по федеральным фондам еще на 25 базисных пунктов до 2¹/₄ процента.

⁷ Следует отметить, что годовые изменения реального ВВП рассчитываются без поправки на число рабочих дней. В то же время скорректированные по сезонному фактору квартальные данные по ВВП, как правило, рассчитываются с учетом календарного эффекта.

ставок, особенно в силу того, что повышение курса евро будет приглушать "импортируемую инфляцию".

***В центральной и восточной Европе и в СНГ
должны сохраниться высокие темпы
экономического роста***

Хотя рост ВВП в странах ЕС-8 начал замедляться, последние показатели экономических настроений свидетельствуют о благоприятных краткосрочных перспективах. В 2005 году средний темп прироста в ЕС-8 может несколько снизиться по сравнению с 2004 годом, но, составив примерно $4\frac{1}{2}$ процента, останется значительно выше среднего показателя по западной Европе. Заметное увеличение масштабов вложений ПИИ в новые предприятия должно ускорить идущий процесс структурной реорганизации и стимулировать экспорт. В 2005 году в некоторых странах предвидится дальнейшая консолидация бюджетов, но ее сдерживающее воздействие на внутренний спрос должно быть крайне незначительным. Большинство стран юго-восточной Европы также должны сохранить высокие показатели роста в 2005 году, но удержать их на необычайно высоких уровнях, зарегистрированных в некоторых странах в 2004 году, будет трудно. В целом внутренний спрос, по всей вероятности, останется динамичным и должен послужить в этих странах прочной опорой для экономической активности. Повышение эффективности финансового посредничества и быстрое расширение кредитов будут и далее подпитывать рост производства на всей территории центральной и восточной Европы. Однако, несмотря на относительно высокие показатели роста производства в 2005 году, увеличение занятости скорее всего будет незначительным.

Экономическая активность в СНГ в целом в 2005 году может отчасти утратить свой динамизм, и тем не менее совокупный ВВП, как ожидается, вырастет примерно на $6\frac{1}{2}$ процента. Под воздействием эволюции таких внешних факторов, как цены на сырьевые товары и спрос на основных рынках сбыта этого региона, замедление темпов роста коснется всех крупных стран СНГ – Беларуси, Казахстана, России и Украины. Внутренний спрос в СНГ в целом должен сохранить свой динамизм, но его воздействие на внутреннюю экономическую активность будет зависеть от чуткости реагирования внутреннего предложения. Курс макроэкономической политики в крупных странах должен остаться в целом нейтральным, за исключением, быть может, Украины, где можно ожидать некоторого ужесточения финансово-бюджетной политики. Хотя в краткосрочной перспективе возможно некоторое дальнейшее улучшение состояния рынков труда, многим странам СНГ еще предстоит решить задачу реструктуризации, поскольку коррекция рынков рабочей силы в целом здесь отстает от реорганизации производства.

Доминирование рисков понижательных тенденций

Базовый краткосрочный прогноз развития глобальной экономики является относительно благоприятным, хотя за этим скрывается удручающе слабая динамика темпов роста в зоне евро. Но и эти перспективы

сопряжены с рисками, которые по-прежнему связаны преимущественно с понижательными тенденциями. Одним из основных факторов неопределенности является вероятное развитие ситуации на международных рынках нефти. С одной стороны, цены на нефть по-прежнему могут испытывать на себе повышательное давление в силу реальных сбоев в поставках или угроз таких сбоев и сохранения высоких темпов роста в мировой экономике. С другой же стороны, возвращение нефтяных резервов к более приемлемым уровням и сокращение масштабов спекулятивных операций могут привести к определенному понижательному давлению на цены. Однако такое давление, как ожидается, будет по-прежнему относительно умеренным.

То, что глобальная экономика продолжает опираться в столь значительной мере на Соединенные Штаты в качестве одного из главных двигателей роста, явно делает эти перспективы крайне уязвимыми перед лицом более выраженного замедления роста американской экономики. Это тем более вероятно, что необходимая корректировка крупных внутренних и внешних дефицитов, образовавшихся в экономике Соединенных Штатов, будет вряд ли возможна без более или менее заметного замедления роста внутреннего спроса и производства. Риски понижательных тенденций связаны также с неопределенностью в вопросе о состоянии личных потребительских расходов с учетом того, что в 2004 году норма сбережений упала до очень низкого уровня и что в 2005 году воздействие роста цен на недвижимость в жилом секторе на благосостояние населения может начать сходить на нет. Потребительские расходы могут также сдерживаться менее существенным, чем ожидается, улучшением положения на рынках труда. В любом случае резкое падение цен на недвижимость скорее всего серьезно скажется на частных расходах домашних хозяйств и общих темпах экономического роста. Это может создать для органов денежно-кредитной сферы Соединенных Штатов дилемму, поскольку снижение процентных ставок в такой ситуации создаст риск дальнейшего падения курса доллара, а следовательно, и ускорения инфляции. До сих пор в условиях фазы экономического оживления долгосрочные процентные ставки оставались на необычно низком уровне, в частности, в связи с сохранением умеренных инфляционных ожиданий, ограниченным предложением корпоративных облигаций (в результате консолидации балансов) и массовой закупкой казначейских векселей Соединенных Штатов азиатскими центральными банками. Следствием затухания действия этих факторов, а также усиления обеспокоенности на финансовых рынках по поводу хронически крупного бюджетного дефицита может стать более значительное повышение долгосрочных процентных ставок, чем это ожидается в настоящее время, со всеми вытекающими из этого отрицательными последствиями для экономического роста.

Другие риски для перспектив роста включают в себя возможную "жесткую посадку" в Китае, который превратился в важный источник спроса на товары и услуги, производимые в остальных странах Азии и в других регионах мировой экономики.

В западной Европе с учетом ее нынешней сильной опоры на рост экспорта экономическое оживление крайне уязвимо перед лицом более выраженного – чем прогнозируется в настоящее время – ослабления глобального роста. Дальнейшее резкое повышение курса евро может значительно ухудшить перспективы роста с опасностью даже прекращения роста в 2005 году. В некоторых странах (Ирландии, Испании, Соединенном Королевстве, Франции) риски понижательных тенденций включают в себя также возможность внезапного и резкого перелома тенденции роста цен на недвижимость в жилищном секторе со всеми вытекающими из этого негативными последствиями для благосостояния населения и, в свою очередь, серьезными последствиями для частного потребления домохозяйств и общих темпов экономического роста. Потенциальный повышательный риск связан с тем, что инвесторы могут более активно, чем ожидается, отреагировать на сохранение благоприятных условий финансирования и повышение прибыльности. Однако с учетом ожидаемого замедления экономического роста вероятность этого не очень высока.

Основные внешние риски в прогнозах по центральной и восточной Европе включают в себя возможность резкого замедления экономического роста в зоне евро и намного более значительное, чем ожидается, повышение цен на энергоносители. Если "импортируемая инфляция" будет продолжать расти, то это может спровоцировать ужесточение курса в политике с негативными последствиями для экономической активности. Ряд стран в этом регионе все еще сталкиваются со значительными проблемами в макроэкономической политике, такими как крупные дефициты бюджетов и дефициты по счету текущих операций. Предстоящие выборы в ряде стран сопряжены с риском предвыборного наращивания государственных расходов, что может подорвать доверие к политике и, возможно, повлечь ужесточение денежно-кредитных условий, уменьшение притока ПИИ и снижение конкурентоспособности. Наиболее насущные стратегические проблемы, стоящие перед новыми государствами – членами ЕС, заключаются в обеспечении устойчивой консолидации бюджетов и в реализации структурных реформ в интересах экономического роста, подпитываемого активным созданием рабочих мест.

Основной структурной слабостью экономики стран СНГ остается сильная зависимость от экспорта природных ресурсов и товаров с низкой добавленной стоимостью, что подразумевает высокую степень уязвимости к воздействию внешних потрясений. Кроме того, уже сегодня, особенно в России, налицо признаки того, что утрата конкурентоспособности, связанная с повышением реального обменного курса ("голландская болезнь"), превращается в бремя для местных производителей и душит внутреннюю экономическую активность в целом. Способность макроэкономической политики устранить эти негативные тенденции является довольно ограниченной. Если местные производители не смогут противостоять им на микроуровне за счет дальнейшей структурной реорганизации, то это может поро-

дить отрицательные последствия для роста производства в затронутых странах, особенно в обрабатывающих отраслях. Таким образом, долгосрочные перспективы роста стран СНГ зависят от их успеха в деле диверсификации экономики и в осуществлении ключевых реформ на товарных и финансовых рынках.

1.2 Отдельные проблемы политики

и) Уменьшение глобальных дисбалансов

Крупный и растущий дефицит Соединенных Штатов по счету текущих операций вот уже на протяжении некоторого времени создает значительный потенциальный понижательный риск для глобальной экономики⁸. В 2004 году он вырос до 670 млрд. долларов, или 5,7 процента от ВВП, и при нынешних экономических тенденциях в 2005 году, согласно прогнозам, достигнет 760 млрд. долларов, или 6,2 процента от ВВП. В настоящее время внешний дефицит превысил тот пороговый уровень (порядка 5 процентов от ВВП), преодоление которого в прошлом обычно провоцировало коренную расчистку счетов текущих операций в промышленно развитых странах⁹. Однако ликвидация дефицита в Соединенных Штатах, как представляется, была отсрочена в силу уникального положения этой страны в международной экономике. Кумулятивное нарастание дефицитов привело к постепенному ухудшению чистой инвестиционной позиции Соединенных Штатов, то есть соотношения между американскими активами за рубежом и иностранными активами в Соединенных Штатах. В 2004 году сумма чистых обязательств Соединенных Штатов перед иностранными субъектами составляла порядка 25 процентов ВВП. Если в 1980 году Соединенные Штаты были крупнейшим кредитором в мире, то теперь они превратились в крупнейшего мирового должника. Достигнута точка, когда эти дисбалансы требуют коррекции ради стабильности экономики Соединенных Штатов и мировой экономики в целом. Поэтому упорядоченная ликвидация дефицита по счету текущих операций в Соединенных Штатах является важнейшей задачей для тех, кто разрабатывает политику как в Соединенных Штатах, так и в других ведущих странах.

Дефицит по счету текущих операций в основном является следствием несбалансированного роста американской экономики со второй половины 1990-х годов, когда активный внутренний спрос приводил к нарастанию импорта из остальных стран мира. В то же время экспорт сдерживался выраженным реальным повышением курса доллара (до начала 2002 года) и неравномерным распределением темпов экономического роста в глобальной экономике. Рост внутреннего спроса в дру-

⁸ ЕЭК ООН, *Обзор экономического положения Европы, 2004 год, № 1*, глава 1, стр. 6–8, и *Обзор экономического положения Европы, 2003 год, № 1*, глава 1, стр. 13.

⁹ С. Freund, *Current Account Adjustment in Industrialized Countries*, Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers, No. 692 (Washington, D.C.), December 2000.

гих ведущих торговых державах был менее динамичным, чем в Соединенных Штатах, и это, соответственно, приводило к меньшему спросу на американские товары за рубежом.

Дефицит по счету текущих операций по своей сути отражает превышение внутренних капиталовложений над национальными сбережениями¹⁰. Таким образом, внутреннее потребление товаров и услуг превышает национальное производство и доходы. Этот разрыв финансируется посредством заимствований за рубежом, то есть путем привлечения избыточных сбережений остальных стран мира. С этой точки зрения коренная причина увеличения дефицитов по счету текущих операций заключается в падении до очень низкого уровня национальной нормы сбережений Соединенных Штатов, как частных, так и государственных. Первая из этих категорий отражает главным образом тенденцию снижения с начала 1990-х годов личных сбережений, которые сократились к осени 2004 года до всего лишь 0,2 процента от располагаемых доходов. Серьезное беспокойство вызывает то, что внешний дефицит использовался для финансирования не только капиталовложений в производственные мощности, но и частного потребления, опорой для которого был бум на рынке недвижимости. Однако, если крупный дефицит по счету текущих операций обозначился с 2002 года, то государственный финансовый баланс, который в 2000 году сводился с вполне комфортным профицитом, в 2004 году перерос в крупный дефицит, превысивший 4 процента от ВВП.

Кроме того, финансирование дефицита по счету текущих операций в настоящее время во многом опирается на массивные закупки государственных облигаций Соединенных Штатов иностранными, главным образом азиатскими, центральными банками (особенно Китая и Японии), мотивы которых заключаются в сохранении существующих паритетов обменных курсов или по крайней мере в ограничении повышения курсов их валют по отношению к доллару. Можно предположить, что в конечном итоге финансирование дефицита по счету текущих операций будет сопряжено с еще большими проблемами ввиду увеличения "неприемлемых объемов риска концентрации"¹¹, которое скажется на готовности частных инвесторов и иностранных центральных банков держать больше номинированных в долларах финансовых активов при нынешних обменных

курсах и процентных ставках. Это делает Соединенные Штаты уязвимыми перед риском внезапных и резких портфельных корректировок, который тесно связан с понижательным давлением на доллар и с рисками для экономической стабильности в целом. С точки зрения Китая и Японии вопрос заключается в том, в какой момент они сочтут, что издержки накопления больших объемов долларовых активов превысят выгоды стабилизации их обменных курсов и поддержания их конкурентоспособности. Очевидно и то, что возможность внезапного массового сброса резервов иностранными центральными банками имеет также геополитический аспект¹². Конечно же, можно утверждать, что такие резервы центральных банков Китая и Японии в настоящее время настолько колоссальны, что они вряд ли легко рискнут пойти на потери, связанные с "внезапным массовым сбросом резервов" в долларах. (Центральные банки очень тщательно взвешивают также возможные последствия сокращения своих золотых запасов для цены золота.) В любом случае существуют опасения по поводу сильного давления в пользу продаж долларов, подпитывающего самого себя и становящегося неуправляемым, что может привести не к желаемому постепенному снижению курса или "мягкой посадке" валюты, а к "жесткой посадке" (или даже к катастрофе). Риск "жесткой посадки" может быть усилен переориентацией портфелей инвесторов Соединенных Штатов на финансовые активы, номинированные в иностранных валютах.

Хотя сложился широкий консенсус по поводу того, что дефицит Соединенных Штатов по счету текущих операций является неприемлемым, в вопросе о сроках и масштабах необходимой корректировки этого дефицита до уровня, который был бы приемлемым в среднесрочной перспективе, определенности нет. По оценкам МВФ, такой приемлемый дефицит составляет около 2–3 процентов от ВВП¹³.

Корректировка счета текущих операций потребует сочетания таких мер, как сокращение внутреннего потребления (то есть снижения внутреннего спроса на товары и услуги) и снижение реального эффективного обменного курса. Последнего, скорее всего, можно добиться за счет снижения номинального эффективного обменного курса. Именно так происходило в ходе предыдущих эпизодов корректировок счетов текущих операций в Соединенных Штатах и других промышленно развитых странах¹⁴. Разумеется, такая коррекция облегчалась бы мощным ростом внутреннего спроса в остальных странах мира, который создавал бы дополнительный стимул для экспортеров Соединенных Штатов.

¹⁰ Последнюю категорию можно дополнительно дезагрегировать на баланс сбережений – капиталовложений частного сектора и государственные чистые сбережения, то есть дефицит либо профицит государственного бюджета. Если сбережения частного сектора равны капиталовложениям частного сектора, тогда любой дефицит (профицит) по счету текущих операций совпадает с соответствующим дефицитом (профицитом) государственного бюджета. В подобном случае дефициты по счету текущих операций и бюджетные дефициты будут меняться в tandem, и это явление окрестили проблемой "двойных дефицитов".

¹¹ Замечания, высказанные председателем Федерального резервного совета Гринспеном на Европейском банковском конгрессе в 2004 году (Франкфурт) 19 ноября 2004 года [www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches].

¹² "[Соединенным Штатам] неразумно опираться на своего рода баланс финансового страха для удержания продаж резервов, которые угрожали бы нашей стабильности". L. Summers, *The United States and the Global Adjustment Process*, Third Annual Stavros S. Niarchos Lecture, Institute for International Economics (Washington, D.C.), March 2004 [www.iie.com/publications/papers].

¹³ R. Rajan, "Credible policies will break the dollar's fall", *Financial Times*, 15 December 2004.

¹⁴ C. Freund, op. cit.

Вместе с тем невозможно сказать, насколько значительное снижение обменного курса потребуется для достижения того или иного сокращения дефицита. Это обусловлено тем, что обменный курс доллара не определяется экзогенными факторами, скорее, является эндогенным для глобальной экономической системы. В любом случае снижение курса стимулирует экспорт Соединенных Штатов и в то же время приведет к снижению спроса на импорт из остальных стран мира.

Эффективность обменного курса в качестве инструмента корректировки будет зависеть от гибкости политики в области обменных курсов, проводимой основными торговыми партнерами Соединенных Штатов. До сих пор основное бремя корректировок в связи со снижением курса доллара ложилось на евро¹⁵ с учетом политики, проводимой в Азии, особенно в Китае и Японии¹⁶. Соответственно, возникает вопрос о надлежащем разделении бремени этих неизбежных корректировок обменных курсов между основными регионами мировой экономики.

Тем не менее можно предположить, что, с учетом размеров дефицита по счету текущих операций у Соединенных Штатов, для улучшения внутренней и внешней сбалансированности потребуется существенное снижение реального эффективного обменного курса доллара. До сих пор курс доллара снижался относительно упорядоченно, и по сравнению с недавним пиком, достигнутым в феврале 2002 года, как номинальный, так и реальный обменные курсы снизились значительно. Однако вполне возможно дальнейшее резкое падение, и риски сбоев на международных финансовых рынках игнорировать нельзя. Насколько плавным будет этот процесс корректировок, зависит также от вызывающих доверие мер политики, направленных на выправление глобальных дисбалансов, что, в свою очередь, будет определять ожидания и поведение инвесторов на финансовых рынках.

Главная роль снижения курса доллара заключается в том, чтобы помочь снизить в Соединенных Штатах избыточный спрос на иностранные товары. Это произойдет не только в результате воздействия на цены внешнеторговых товаров (по сравнению с товарами, не поступающими в каналы международной торговли), но и в силу того, что продажи номинированных в долларах финансовых активов (которые приводят к снижению курса), как правило, будут оказывать повышательное давление на процентные ставки в Соединенных Штатах,

¹⁵ Открытым остается вопрос о том, в какой мере более стимулирующая денежно-кредитная политика и более гибкий Пакт стабильности и роста в зоне евро могли бы уменьшить это бремя корректировок.

¹⁶ В порядке иллюстрации: по сравнению с недавним пиком, достигнутым в феврале 2002 года, в целом номинальный эффективный обменный курс доллара к ноябрю 2004 года снизился на 14,4 процента. За тот же период более узкий эффективный обменный курс доллара по отношению к основным валютам (а из этой группы исключены китайский юань и валюты других азиатских стран с формирующейся рыночной экономикой) упал на 27,6 процента.

что, в свою очередь, будет приводить к снижению внутренних расходов. Таким образом, корректировка обменного курса играет дополнительную роль по отношению к политике, направленной непосредственно на снижение внутреннего потребления или, напротив, на повышение уровня внутренних сбережений по сравнению с инвестициями. Внутренние сбережения можно заметно увеличить посредством сокращения бюджетного дефицита Соединенных Штатов, которое, как можно ожидать, приведет к уменьшению дефицита по счету текущих операций¹⁷. В частном секторе чистые корпоративные сбережения (то есть нераспределенные прибыли) в 2004 году выросли до очень высоких уровней как по сравнению с недавним низким уровнем 2000 года, так и в долгосрочной перспективе. Поэтому любое увеличение общей нормы сбережений частного сектора скорее всего будет зависеть от увеличения нормы личных сбережений по сравнению с их нынешним неприемлемо низким уровнем. Остается открытым вопрос о том, в какой мере это могут простимулировать соответствующие меры политики.

Можно сделать вывод о том, что выправление глобальных финансовых дисбалансов неизбежно будет связано с – возможно довольно значительным – ослаблением внутреннего спроса в Соединенных Штатах с вытекающими из этого отрицательными последствиями для экономического роста в остальных регионах мировой экономики. Нельзя сбрасывать со счетов риск рецессии в Соединенных Штатах. В какой-то мере корректировку состояния счета текущих операций могло бы облегчить повышение спроса в остальных странах мира, хотя экспорт Соединенных Штатов реагирует на изменения в экономической активности за рубежом менее сильно, чем импорт Соединенных Штатов на изменения в реальных доходах в самих Соединенных Штатах¹⁸. В отсутствие таких благоприятных внешних условий большее бремя должно лечь на корректировки обменного курса, а с этим сопряжен более значительный риск дестабилизирующих потоков капитала. В случае активного сопротивления корректировкам обменного курса более значительная часть бремени корректировок ляжет на внутреннее потребление, а это, возможно, сопряжено с еще более серьезными последствиями для мировой экономики.

¹⁷ Хотя фактические дефициты бюджета и по счету текущих операций часто характеризуются как "двойные дефициты", в строгом смысле дело обстоит так только с точки зрения определений системы национальных счетов. Сокращение бюджетного дефицита необязательно приводит к соответствующему сокращению дефицита по счету текущих операций. Это будет зависеть также от динамики расходов (и сбережений) частного сектора.

¹⁸ Либерализация торговли услугами также должна способствовать улучшению состояния структурного торгового баланса в Соединенных Штатах с учетом их сравнительных преимуществ в этом секторе, о чем свидетельствует уже долгое время регистрируемое активное сальдо по статьям услуг. С. Mann, *Is the U.S. Trade Deficit Sustainable?* (Washington, D.C., Institute for International Economics, 1999), pp. 88-89.

Именно на этом фоне на проведенном недавно совещании министров финансов и руководителей центральных банков G-20 было подчеркнуто "важное значение консолидации бюджета Соединенных Штатов в среднесрочной перспективе, продолжения структурных реформ для стимулирования роста в Европе и Японии и в азиатских странах с формирующейся рыночной экономикой – шагов в направлении обеспечения большей гибкости обменных курсов, подкрепленных, в случае необходимости, дальнейшей реформой финансового сектора"¹⁹.

С учетом колоссальной задачи предстоящих корректировок важная роль отводится координации политики, будь то в виде обмена информацией, совместного анализа или сотрудничества при проведении политики в области обменных курсов²⁰. Последнее будет подразумевать прежде всего сотрудничество между Федеральной резервной системой, ЕЦБ и Банком Японии²¹, а также центральными банками других стран, особенно Китая.

В более общем плане колебания обменного курса доллара подтверждают не только тенденцию к значительному неоправданному перехлесту курса, но и риск возникновения спекулятивных пузырей на валютных рынках, как и на рынках других активов. Эта нестабильность причиняет ущерб реальной экономике и указывает на более общие проблемы управления международной экономикой.

ii) Нахождение баланса: структурные реформы и основы макроэкономической политики в Европе

В Европе краткосрочные перспективы восполнения вялого роста внутреннего спроса наращиванием экспорта в остальные страны мира выглядят не очень благоприятными. Оживление в европейской экономике в третьем квартале 2004 года практически прекратилось, и текущие прогнозы свидетельствуют лишь об умеренном повышении экономической активности в 2005 году.

Главная стратегическая задача заключается в преодолении разрыва между риторикой амбициозной Лиссабонской программы действий, которая нацелена на создание конкурентоспособной и динамичной европейской экономики, на равных соперничающей с Соединенными Штатами, и вызывающей разочарование реальностью, когда явно наметилось значительное отставание в деле продвижения к промежуточным целям. Одна из основных проблем с Лиссабонской программой заключается в ее практически полной сфокусированности на реформах в производственно-сбытовой сфере в

качестве основы для создания динамичной экономики, обеспечивающей одновременно мощный рост занятости и производительности труда. Но результаты функционирования рынка определяются не исключительно предложением, а взаимодействием сил предложения и спроса. Выйти на контрольные показатели, установленные в Лиссабонской программе, в условиях вялого внутреннего спроса будет затруднительно.

Удержание повышенных темпов роста является непременным условием сохранения европейской модели, подразумевающей серьезную заботу о социальной сплоченности. Необходимость адаптации, вытекающая из усиления давления международной конкуренции, стремительные технологические изменения (которые явно ставят в неблагоприятное положение низкоквалифицированную рабочую силу), а также старение населения – все это еще более затрудняет решение данной задачи.

В ходе проведенного недавно обзора Лиссабонской стратегии²² – в так называемом докладе Кока – был сделан вывод о том, что эта программа является слишком перегруженной и ее цели отчасти вступают в противоречие друг с другом. В связи с этим было предложено сфокусировать стратегию на пяти (хотя и все еще довольно широких) приоритетных областях, в которых прогресс должен достигаться на основе национальных программ действий. Эти области включают в себя формирование основанного на знаниях общества с сильным акцентом на инновационную и исследовательскую деятельность; завершение создания внутреннего рынка, которое требует более тесной интеграции рынков услуг и сетевых отраслей; содействие созданию более благоприятного делового климата, в частности посредством облегчения проникновения на рынок и развития рынков венчурного капитала; дальнейшие реформы на рынках труда, направленные на повышение мобильности рабочей силы внутри ЕС; а также содействие достижению экологической устойчивости.

Вместе с тем наращивание потенциала экономического роста Европы требует не только реформ в сфере предложения, но и достаточно гибких основ макроэкономической политики (то есть главным образом денежно-кредитной и финансово-бюджетной политики), которые служили бы "максимально возможной опорой роста"²³, при уделении достаточного внимания сохранению макроэкономической стабильности²⁴. Аналогичным образом, в докладе Сапира²⁵ была подчеркнута необходимость сочетания микроэкономических реформ с пере-

¹⁹ "Communiqué. Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors" (Berlin), 20-21 November 2004 [www.g7.utoronto.ca/g20].

²⁰ E. Truman, "The current account deficit and the euro area", speech prepared for the conference, *The ECB and its Watchers VI* (Frankfurt), 2 July 2004 [www.iie.com/publications].

²¹ "ECB considers joint currency move", *Financial Times*, 2 December 2004.

²² "Facing the challenge", report from the High Level Group chaired by Wim Kok (Brussels), November 2004 [europa.eu.int/comm/Lisbon_strategy/index_en.html].

²³ Ibid., p. 6.

²⁴ ЕЭК ООН, *Обзор экономического положения Европы, 2004 год*, № 2, глава 1, раздел 1.3.

²⁵ "An agenda for a growing Europe – making the EU economic system deliver", report of an Independent High-Level Study Group established on the initiative of the President of the European Commission (Brussels), July 2003 [www.euractiv.com/ndbtext/innovation/sapirreport.pdf].

смотром основ макроэкономической политики ЭВС с особым учетом возросшей неоднородности ЕС после расширения, которая требует более гибких правил для ограничения потенциально негативных последствий проведения "единой шаблонной" политики. Задача заключается в нахождении должного баланса между дисциплиной и гибкостью²⁶.

На этом фоне важно как можно скорее провести разумную реформу Пакта стабильности и роста²⁷. Это укрепило бы уверенность частного сектора в том, что первейшим приоритетом финансово-бюджетной политики является обеспечение устойчивости государственных финансов при одновременной допустимости достаточной гибкости при принятии антициклических мер в рамках такой политики²⁸. Таким образом, последние предложения, внесенные Европейской комиссией²⁹, имеют правильную направленность, но достичь консенсуса по этим вопросам, возможно, будет непросто.

Разумная реформа Пакта стабильности и роста в сочетании с реалистичными и четкими целями среднесрочной консолидации в бюджетной сфере может также создать новые основы для своего рода европейского "курса политики", то есть для сотрудничества между Европейским центральным банком или Европейским советом (или так называемой группой евро)³⁰. Денежно-кредитная политика должна быть симметричной на протяжении всего цикла деловой активности и в равной мере учитывать риски повышательных и понижательных тенденций как для стабильности цен, так и для экономического роста. Это становится еще более важным с учетом общей ориентации финансово-бюджетной политики на достижение амбициозных целей в области консолидации бюджетов, достичь которых будет гораздо легче в условиях устойчивого экономического роста.

iii) Принципиальная задача диверсификации экономики в СНГ

Хотя темпы роста ВВП в большинстве стран СНГ в последние годы были впечатляющими, тем не менее высказывается обеспокоенность по поводу их устойчивости. Ключевым фактором, обусловившим нынешний экономический бум в богатых ресурсами странах СНГ, стало расширение добывающих отраслей (особенно добычи нефти и природного газа) в сочетании с повышением мировых цен на сырье и товары в последние несколько лет. Узкая база для экономического оживления

делает эти страны уязвимыми в условиях крайней неустойчивости глобальных рынков сырьевых товаров и, следовательно, перед лицом внешних потрясений. Кроме того, добыча полезных ископаемых является капиталоемким производством, создающим мало рабочих мест, и это вполне может привести к географически несбалансированному развитию и увеличению неравенства в доходах.

Ключевой вопрос в политике сводится к тому, способна ли государственная политика помочь – и если да, то каким образом – в расширении базы для экономического роста и в уменьшении чрезмерной опоры на природные ресурсы в среднесрочной и более долгосрочной перспективе. В последние годы в дискуссиях, развернувшихся в некоторых странах СНГ, внимание сосредоточивается на необходимости экономической диверсификации в качестве ключевого фактора экономического развития, а также основы для высоких и устойчивых темпов роста. Несмотря на различия в национальных условиях, диверсификация занимает видное место в стратегиях развития, разработанных в последнее время в некоторых странах³¹. Однако в вопросе о путях и средствах достижения этой цели все еще существует значительная неоднозначность.

Распад СЭВ, а затем и Советского Союза спровоцировал крах немалой доли обрабатывающей промышленности в СНГ. В результате этого структуры производства и экспорта в большинстве стран СНГ стали более узкоспециализированными и сконцентрированными, особенно в странах, богатых ресурсами. Например, в России доля пяти основных экспортных товаров в совокупном экспорте выросла с 62 процентов в 1996 году до 68 процентов в 2003 году (четыре из этих пяти товаров являются сырьевыми и топливными товарами), а доля десяти основных товаров увеличилась с 72 процентов до 77 процентов³². Аналогичный процесс концентрации экспорта на сырьевых товарах наблюдается во многих

²⁶ Ibid., p. 135.

²⁷ Это также было предложено в докладе Кока.

²⁸ ЕЭК ООН, *Обзор экономического положения Европы, 2004 год, № 1*, стр. 12–19.

²⁹ Communication by the Commission, *Strengthening Economic Governance and Clarifying the Implementation of the Stability and Growth Pact*, COM (2004) 581 (Brussels), 3 September 2004.

³⁰ *Le sursaut. Vers une nouvelle croissance pour la France, Rapport officiel*, Groupe de travail présidé par Michel Camdessus, La documentation Française (Paris), 2004, pp. 142–143 [www.ladocumentation-francaise.fr].

³¹ В России дискуссия по вопросу о необходимости диверсификации экономики ведется уже на протяжении нескольких лет. В обнародованном недавно проекте среднесрочной экономической программы ставится цель переориентации с модели роста, основанной на использовании ресурсов, на модель роста, основанную на использовании технологий. "Программа социально-экономического развития Российской Федерации на среднесрочную перспективу (2005–2008 годы) (проект)" [www.economy.gov.ru/wps/portal]. Правительство Казахстана приняло "Стратегию индустриально-инновационного развития Республики Казахстан на 2003–2015 годы" [www.undp.kz/library_of_publications/files/2846-13355.pdf]. В Азербайджане власти также рассматривают вопрос об экономической диверсификации в недавно изданном стратегическом документе "Государственная программа Республики Азербайджан по сокращению бедности и экономическому развитию на 2003–2005 годы" [www.economy.gov.az]. Власти Туркменистана тоже недавно обнародовали планы уменьшения зависимости экономики от экспорта необработанных сырьевых товаров.

³² Товары определены на уровне трехзначных кодовых групп третьего пересмотренного варианта МСТК. Расчеты секретариата ЕЭК ООН на основе данных из базы данных Организации Объединенных Наций КОМТРЕЙД.

странах СНГ³³. Подобная модель узкой специализации может быть вредна для сбалансированной траектории развития, особенно для стран СНГ с низкими уровнями доходов³⁴.

Разумеется, диверсификация экономики имеет разные аспекты и особенности в странах СНГ. Существует очевидное различие между странами, имеющими богатые ресурсы нефти и природного газа, и в меньшей мере наделенными такими ресурсами странами, где увеличение долей сырьевых товаров в экспорте в основном отражает результат постсоветской деиндустриализации. В то же время богатые ресурсами страны сталкиваются со специфическими проблемами, которые могут даже стать препятствием на пути их экономического развития.

Хотя обилие природных ресурсов в принципе может выступать важным источником финансирования развития, взаимосвязь между обеспеченностью природными ресурсами и динамичностью экономического развития не может считаться детерминистской. Более того, опыт прошлого являет немало примеров отрицательной взаимосвязи, которую порой называют "проклятием природного богатства"³⁵. Каналы, через которые может появляться и нарастать "проклятие природного богатства", включают в себя, в частности, слабую институциональную базу и неэффективное государственное управление (замечено, что обилие природных ресурсов часто оказывается сопряженным с более значительной коррупцией и со стремлением поживиться за счет ренты). Повышение реального обменного курса, связанное с крупным и увеличивающимся экспортом природных ресурсов, может превращаться в препятствие на пути

развития других областей экономической деятельности (так называемая "голландская болезнь"). Еще одной проблемой является общая неустойчивость экономики и ее уязвимость перед лицом внешних потрясений³⁶. Вместе с тем можно отметить ряд случаев, когда природные ресурсы послужили основой для успешной диверсификации экономики и развития страны³⁷. Разумное финансовое управление и соответствующая институциональная база (наглядным примером здесь является Норвегия) могут предотвратить или свести к минимуму потенциальные негативные побочные эффекты. Попадает ли богатая ресурсами страна в ловушку "проклятия природного богатства" или ей удастся использовать обеспеченность ресурсами, чтобы сообщить импульс диверсификации экономики, во многом зависит от конкретного институционального контекста страны и от основ политики, направленной на стимулирование экономического развития³⁸. Как бы то ни было, тщательно проработанная и должным образом реализуемая политика может существенно снизить угрозу "проклятия природного богатства" в богатых ресурсами странах СНГ и облегчить процесс диверсификации их экономики.

Принципиальная задача диверсификации экономики является еще более насущной в тех странах СНГ, которые не столь богаты природными ресурсами. Они же являются странами с более низкими уровнями доходов на душу населения и с более значительными масштабами бедности. В то время как руководство в этих странах сталкивается с некоторыми базовыми проблемами в области развития, оно не имеет в своем распоряжении "финансовой подстилки" в виде значительных прибылей от продажи ресурсов. И тем не менее основные принципы достижения цели диверсификации эко-

³³ Так, в 2003 году на пять основных товаров приходилось 90 процентов совокупного экспорта в Азербайджане, 72 процента в Казахстане; 68 процентов в Армении и 66 процентов в Кыргызстане. Почти во всех этих случаях в группе основных экспортных товаров доминировали сырьевые товары. Тенденция в направлении такого типа экспортной специализации прослеживается также в последней динамике других индексов концентрации экспорта в странах СНГ. UNCTAD, *Handbook of Statistics 2004 on CD-Rom* (New York), 2004. Для сравнения: средняя доля пяти основных экспортных товаров в совокупном экспорте центрально-европейских и балтийских стран (ЕС-8) в 2003 году составляла 32,5 процента.

³⁴ В одном из проведенных недавно межстрановых исследований, основанном на большой выборке в составе более чем 90 стран, сделан убедительный вывод о том, что диверсификация экономики являлась типичной моделью эволюции в рамках развития большинства стран до достижения ими определенного (довольно высокого) уровня доходов на душу населения; выше этого порогового уровня основной моделью является модель специализации. J. Imbs and R. Wacziarg, "Stages of diversification", *American Economic Review*, Vol. 93, No. 1, March 2003, pp. 63-86. Этот анализ подтверждает мнение о том, что в случае менее развитых стран развитие происходит вместе с диверсификацией, и наоборот; по сути, это две стороны одной медали.

³⁵ P. Stevens, "Resource impact: course or blessing? A literature survey", *Journal of Energy Literature*, Vol. 9, No. 1, June 2003, pp. 3042; D. Lederman and W. Maloney, *Open Questions about the Link between Natural Resources and Economic Growth: Sachs and Warner Revisited*, Central Bank of Chile Working Papers, No. 141 (Santiago), February 2002.

³⁶ Высказывалась также мысль о том, что каналы замедляющего воздействия обилия природных ресурсов на экономический рост можно описать через эффект "вытеснения"; сильная зависимость от природного капитала, как правило, приводит к вытеснению других видов капитала со всеми вытекающими из этого негативными последствиями для экономического роста. T. Gylfason, *Natural Resources and Economic Growth: From Dependence to Diversification*, CEPR Discussion Paper, No. 4804 (London), December 2004.

³⁷ Так, превращение Финляндии и Швеции, которые были двумя беднейшими странами Европы до середины XIX века, в ведущие промышленные страны является примером успешной диверсификации, первоначально опиравшейся на внутренние природные ресурсы. M. Blomström and A. Kokko, *From Natural Resources to High-tech Production: The Evolution of Industrial Competitiveness in Sweden and Finland*, CEPR Discussion Paper, No. 3804 (London), February 2003. Опыт некоторых новых индустриализующихся стран в юго-восточной Азии также дает примеры того, как природные богатства могут быть использованы в качестве компонента общей стратегии развития для диверсификации экономики посредством отказа от опоры на сырьевые товары. K. Jomo and M. Rock, *Economic Diversification And Primary Commodity Processing In The Second-tier South-east Asian Newly Industrializing Countries*, UNCTAD Discussion Paper, No. 136 (Geneva), June 1998.

³⁸ Анализ потенциальных опасностей развития России и других стран СНГ с опорой на природные ресурсы см. Y. Kim, *The Resource Curse in a Post-communist Regime: Russia in Comparative Perspective* (Aldershot, Ashgate, 2003).

номики должны быть в целом сходными во всех странах СНГ.

Экономическая аргументация, лежащая в основе политики диверсификации, заключается в том, что сравнительные преимущества в рамках международного разделения труда не следует рассматривать как нечто заданное раз и навсегда. Сравнительные преимущества (проявляющиеся в структуре чистого экспорта) со временем меняются в результате сдвигов в структуре накопления физического и человеческого капитала. Но новые области сравнительных преимуществ можно создать только в том случае, если здесь должным образом будут действовать энергичные предприниматели. Страны СНГ никоим образом не обречены на то, чтобы замкнуться на своей нынешней, крайне узкоспециализированной структуре производства и экспорта; но им необходимо предпринять целенаправленные долгосрочные усилия для возвращения своего потенциала и развития новых областей сравнительных преимуществ.

Потенциальное наличие сравнительных преимуществ (вышеописанного типа), которые не используются в рыночных условиях, можно рассматривать в качестве сбоя в работе рыночного механизма. Как экономическая теория, так и практический опыт указывают на то, что одним из эффективных способов преодоления такого рода сбоев являются соответствующие меры государственного вмешательства³⁹. В глобальном плане успех индустриализации или диверсификации экономики (включая индустриализацию западной Европы в XIX веке, а также послевоенный подъем в странах юго-восточной Азии и, уже в последние годы, опыт Ирландии) почти неизменно определялся активной позицией правительства в его государственной политике⁴⁰. Вместе с тем опыт показывает также, что если одних лишь рыночных сил может быть недостаточно для обеспечения структурной перестройки экономики, то и правительства в одиночку не могут обеспечить удовлетворительные результаты, о чем свидетельствуют катастрофические последствия централизованного планирования для благосостояния населения (а страны СНГ все еще ощущают это на себе). Кроме того, некоторые традиционные подходы к промышленной политике (такие как искусственный "отбор победителей" или импортозамещающая политика) печально известны негативными побочными последствиями, такими как деформация рынков, неэффективное распределение ресурсов и коррупция.

³⁹ D. Rodrik, *Industrial Policy for the Twenty-first Century*, CEPR Discussion Paper, No. 4767 (London), November 2004. Родрик указывает на два фундаментальных экономических фактора, объясняющих, почему одних лишь рыночных сил недостаточно для форсирования диверсификации экономики: 1) наличие внешних факторов информационного характера (рынки не могут предоставлять информацию о структуре издержек/прибыльности товаров, которые пока не существуют); 2) наличие внешних факторов координационного характера (многие проекты требуют одновременных крупномасштабных инвестиций для достижения прибыльности).

⁴⁰ K. Jomo and M. Rock, *op. cit.*; D. Rodrik, *op. cit.*

В условиях отсутствия хорошо функционирующих рынков могут существовать и другие факторы, мешающие использованию потенциальных сравнительных преимуществ (например, плохо поставленная защита прав собственности, слабая договорная дисциплина и т. д.). Это касается многих стран СНГ, особенно стран, которые в меньшей мере продвинулись в экономических преобразованиях. Таким образом, создание эффективно функционирующих рынков не только является необходимым условием успешного проведения политики диверсификации, но и должно придать дополнительный импульс этому процессу.

Опыт других стран показывает, что в общую парадигму, определяющую курс политики, ориентированной на диверсификацию экономики стран СНГ, должны быть заложены следующие ключевые ингредиенты:

- последовательная долгосрочная стратегия, очерчивающая основные цели, которые необходимо достичь. Важно, чтобы при разработке долгосрочных целей проводилась широкая дискуссия в обществе. Необходимо, чтобы стратегия отражала национальные цели, которые пользуются широкой поддержкой в обществе, являются легитимными в его глазах и не будут пересматриваться в угоду политическим соображениям;
- структура стимулов, которая будет подталкивать хозяйствующих субъектов к действиям в направлении, соответствующем с основными целями политики, а также механизмы координации и урегулирования конфликтующих интересов (например, между государственным и частным секторами). Стимулы должны включать в себя как "пряники" (стимулирующие таких субъектов к принятию конкретных мер), так и "кнуты" (включая оперативное выявление провалов и определение стратегий ухода);
- надлежащая государственная институциональная база, предусматривающая делегирование полномочий на осуществление соответствующей политики. Четкие правила практического выполнения политических договоренностей в сочетании с транспарентностью и подотчетностью в работе этих институтов имеют исключительно важное значение для недопущения возобладания в политике чьих-то собственных интересов и для предупреждения коррупции;
- надлежащее финансирование. Стратегические меры, направленные на диверсификацию, неизбежно подразумевают государственное финансирование. В принципе богатые ресурсами страны могут опираться на ренту с природных ресурсов, финансируя стратегии, нацеленные на формирование новых областей сравнительных преимуществ. Когда природных богатств недостаточно, направление государственных средств на проведение политики диверсификации не должно ставить под угрозу долгосрочную устойчивость бюджета.

Какой-либо единой модели политики диверсификации экономики (да и единой практической схемы диверсификации) не существует; успехи (равно как и провалы) могут проявляться в самых различных формах, и

это в полной мере относится к соответствующему курсу политики в СНГ. Но опыт других стран недвусмысленно указывает на то, что ключевыми факторами успеха при осуществлении политики диверсификации, по всей видимости, являются адекватность и качество институциональных механизмов. Иными словами, нормативные основы и цели политики должны подкрепляться соответствующей институциональной базой для в самом широком смысле формальных и неформальных "правил игры"⁴¹. Многие отрицательные побочные последствия промышленной политики в традиционном смысле могут быть непосредственно увязаны с неразвитостью или неадекватностью институциональной базы, в рамках которой она и осуществляется. В этом плане создание надлежащих институтов следует рассматривать в качестве неотъемлемой части стратегии диверсификации. Сильные и надежные институты необходимы также для удержания высоких темпов роста ВВП в условиях экономических потрясений. Реальные институциональные изменения будут зависеть от конкретных социально-экономических и политических условий в стране, где реализуется подобная стратегия.

В странах, все еще переживающих глубокие экономические преобразования, таких как страны СНГ, принципиальные проблемы диверсификации экономики усугубляются незавершенностью системных и структурных реформ, необходимых для создания полноценно функционирующей рыночной экономики. В то же время существующие пробелы в некоторых областях развития рыночной системы можно рассматривать и как определенные шансы для тех, кто разрабатывает политику. Действительно, может быть легче создать новое, отлаженно функционирующее учреждение, начиная с нуля (при условии его продуманной разработки и должного построения), чем пытаться изменить или скорректировать уже существующее (но плохо функционирующее) учреждение.

Опыт последнего времени свидетельствует о том, что наиболее эффективными институциональными механизмами, нацеленными на диверсификацию экономики, являются механизмы, вовлекающие все соответствующие заинтересованные стороны (как из государственного, так и из частного сектора) в процесс выработки политики и ее осуществления и ориентирующие их на достижение общей цели⁴². Вместо "отбора победителей" в смысле традиционной промышленной политики этот подход подразумевает формирование более гибкого стратегического альянса (возможно, долгосрочного ха-

рактера), в рамках которого правительство и частный сектор обмениваются информацией и идеями и координируют свои действия при создании новых отраслей деятельности, товаров или технологий⁴³. Посредством стратегического взаимодействия между заинтересованными сторонами эта модель политики предполагает выявление причин сбоев в функционировании рыночного механизма, приводящих к недостатку активных предпринимательских начал в деле реструктуризации экономики⁴⁴. В случае должной разработки и закрепления правил взаимодействия, распределение обязанностей и ответственности, реальная прозрачность и подотчетность в использовании государственных средств в рамках таких союзов должны помочь свести к минимуму деформации рыночного механизма и коррупции, которые порой омрачают традиционную промышленную политику.

Разумеется, соответствующая институциональная база – это лишь один из компонентов общей политической стратегии диверсификации экономики и развития стран СНГ. В целом инициативы на поприще реформ должны фокусироваться на тех областях, которые оказывают общее воздействие на издержки экономической деятельности, включая базовую инфраструктуру, где государственные капиталовложения играют центральную роль. В этом контексте, поскольку частный сектор становится средством достижения целей всего общества, государственная политика должна быть нацелена на развитие частного сектора и предпринимательства за счет снижения издержек ведения бизнеса и создания

⁴¹ D. North, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance* (Cambridge, Cambridge University Press, 1990).

⁴² Эффективные институциональные механизмы, задействующие частный и государственный секторы для достижения представляющих общий интерес целей диверсификации экономики, могут быть самыми разнообразными. Сравнительный межстрановой обзор соответствующих методов см. D. Rodrik, *op. cit.* Конкретные примеры успешной реализации этого подхода описываются в работе F. Bonaglia and K. Fukasaku, *Export Diversification In Low-Income Countries: An International Challenge After Doha*, OECD Development Centre, Technical Paper No. 209 (Paris), June 2003.

⁴³ ЕЭК ООН уже не один год содействует развитию тех или иных форм партнерских связей между государственным и частным секторами в регионе ЕЭК (особенно в странах, переживающих переход от плановой к рыночной экономике) в качестве институциональной основы для распределения рисков, а также для координации интересов частного и государственного секторов (в частности, в рамках крупномасштабных государственных инвестиционных проектов). В странах с формирующейся рыночной экономикой региона ЕЭК наибольшее число функционирующих партнерских союзов между государственным и частным секторами было создано в сфере развития инфраструктуры (в секторах энергетики, транспорта и телекоммуникаций). В последнее время государственно-частные партнерские альянсы проникли в сферы развития городских районов, муниципальных и социальных услуг. ЕЭК ООН играет также активную роль в координации межправительственных дискуссий по различным вопросам политики, касающимся институционального построения эффективных партнерских союзов между государственным и частным секторами, в том числе по вопросу о рациональном управлении. UNECE Committee for Trade, Industry and Enterprise Development, *Report of the Third PPP Alliance Meeting*, TRADE/WP.5/AG.1/2004/3 (Barcelona), 14-17 September 2004. Один из недавно организованных межправительственных форумов ЕЭК ООН позволил развить идею содействия формированию партнерских союзов между государственным и частным секторами в качестве институциональной основы для реструктуризации промышленности в регионе СНГ. Форум "Сотрудничество государственного и частного секторов в ходе реструктуризации промышленности", организованный совместно ЕЭК ООН и Организацией по безопасности и сотрудничеству в Европе (ОБСЕ) (Алматы, Казахстан), 3-4 ноября 2004 года [www.unecce.org/ie/wp8/almt.html].

⁴⁴ D. Rodrik, *op. cit.*

благоприятных условий для привлечения как внутренних, так и иностранных инвестиций⁴⁵. Требуется также дальнейшие усилия по улучшению государственного и корпоративного управления и устранению существующих многочисленных недостатков рыночных механизмов.

В более широком плане политика должна также ориентироваться на инновационную деятельность и развитие человеческого капитала, которые являются ключевыми факторами, определяющими долгосрочный рост и конкурентоспособность. Фактически многие из стран СНГ (в частности, Россия и другие крупные страны) в силу их уже существующей обеспеченности человеческим капиталом находятся в более выгодном положении для решения задач диверсификации на основе инновационной деятельности, чем некоторые из богатых ресурсами развивающихся стран. Но проводимая политика должна быть также нацелена на устранение существующей структурной закрепленности, которая может препятствовать трансформации ресурсов человеческого капитала в инновационную предпринимательскую деятельность.

Особую значимость для стимулирования производительных инвестиций и, следовательно, диверсификации имеет развитие финансовой системы. Облегчение доступа к кредиту позволило бы ослабить действие одного из ключевых факторов, сдерживающих развитие новых направлений экономической деятельности и внедрение инноваций. Отлаженно функционирующая банковская система в богатых ресурсами странах необходима также для эффективного перераспределения избыточных средств, генерируемых в динамично развивающихся отраслях сырьевого сектора, на инвестиционные цели в других секторах.

Расширение регионального экономического сотрудничества и углубление интеграции в глобальную экономику также способны стимулировать экономическую диверсификацию за счет увеличения реальных размеров рынка и поощрения притока ПИИ в отрасли за пределами топливно-сырьевого сектора. Это имеет особенно актуальное значение для более мелких стран СНГ, где роль внешнего спроса в экономическом развитии более очевидна, и для многих стран, не имеющих выхода к морю, где более болезненно ощущаются проблемы, связанные с транзитными перевозками. Но здесь следует оговориться, что одна лишь либерализация торговых режимов может и не стимулировать развитие новых направлений экономической деятельности (о чем свидетельствует опыт последних лет); для того чтобы эти возможности материализовались, интеграционные усилия должны дополнять внутреннюю политику, стимулирующую диверсификацию. Помимо этого, для достижения такого благотворного эффекта исключительно важно, чтобы схемы торговли и транзитных перевозок,

которые расширяют доступ на рынки, воспринимались как стабильные и не подлежащие возможному пересмотру.

Кроме того, политика диверсификации требует от государственных учреждений, участвующих в ее осуществлении, специфических навыков. Фактически одной из предпосылок для подключения к любым крупномасштабным программам, спонсируемым правительством, является государственная администрация, обладающая надлежащим потенциалом. Таким образом, усилия по укреплению потенциала становятся важным принципиальным шагом, которому необходимо придать высокоприоритетное значение, особенно в странах СНГ с более низким уровнем доходов. Очевидно, что это является также той областью, где адресная помощь международного сообщества (которая необязательно будет требовать крупномасштабного финансирования) может обеспечить значительную отдачу с точки зрения повышения благосостояния в получающих ее странах.

Диверсификация экономики в регионе СНГ должна рассматриваться в качестве долгосрочной цели политики. С учетом существующих в настоящее время экономических структур зависимость от экспорта сырьевых товаров скорее всего останется одной из характерных особенностей многих стран СНГ еще на протяжении какого-то времени. Для успешной диверсификации экономики требуется создание комплексной основы последовательной политики, опирающейся на всеобъемлющие реформы во многих областях и диктующей необходимость реализации долгосрочных и целенаправленных усилий на уровне политики.

iv) Финансовая уязвимость стран ЕЭК с формирующейся рыночной экономикой

В последнее десятилетие большинство стран ЕЭК с формирующейся рыночной экономикой (СФРЭ) имели относительно крупные размеры чистого притока капитала и соответствующих дефицитов по счету текущих операций. Это позволяло поддерживать инвестиции и потребление на уровнях, превышающих те, которые были бы возможны в их отсутствие. Рост может ускоряться за счет внешнего финансирования, поскольку уровень внутренних инвестиций более не ограничивается размерами внутренних сбережений. Такой приток капитала позволил СФРЭ частично перестроить свои основные производственные фонды, которые были недостаточными для рыночной экономики⁴⁶. Кроме того, этот приток капитала дал возможность частично удержать уровни потребления, невзирая на развал экономической деятельности на переходном этапе. Хотя

⁴⁵ Снижение издержек бизнеса подразумевает уменьшение не только прямого бремени, например налогов и взносов в социальные фонды, но и других видов регулятивных и административных издержек.

⁴⁶ Кроме того, на ранних этапах переходного процесса эти страны лишились некоторых капитальных активов предприятий из-за отсутствия надлежащего корпоративного и государственного управления. Не исключено, что этому способствовала либерализация рынков капитала, поскольку она позволяет скрывать капитал за рубежом, где его невозможно конфисковать. K. Hoff and J. Stiglitz, "After the Big Bang? Obstacles to the emergence of the rule of law in post-communist societies", *American Economic Review*, Vol. 94, No. 3, June 2004, pp. 753-763.

эти преимущества имеют очень важное значение, СФРЭ должны постоянно помнить о целом ряде дополнительных сдерживающих и ограничительных факторов, которые присущи стратегии развития, основанной на сильной опоре на внешнее финансирование. К ним относятся прежде всего более жесткие ограничения в макроэкономической политике, вменяемые издержки поддержания более крупных международных резервов и потеря части национального дохода в случае валютного кризиса. В силу этих сдерживающих факторов преимущества открытости рынков капиталов для стран с формирующейся рыночной экономикой могут быть намного меньше, чем для более развитых стран⁴⁷.

С учетом значительных объемов притока капитала в СФРЭ не исключена возможность того, что в свете их внутренних институциональных реформ в некоторых из этих стран либерализация режима счета операций с капиталом была проведена слишком быстро. Поскольку циклы бумов и спадов, как представляется, являются характерными для стран с формирующейся рыночной экономикой во всем мире, особенно с учетом нынешней международной финансовой архитектуры, разумно было бы проявить дополнительную осмотрительность в деле доведения как дефицитов по счету текущих операций, так и бюджетных дефицитов до приемлемых уровней в этот период относительно благоприятной экономической ситуации.

Оценить, насколько дефициты по счету текущих операций в СФРЭ могут превратиться в проблему для экономической стабильности, довольно трудно⁴⁸. Практически во всех исследованиях, посвященных предыдущим валютным кризисам, делался вывод о том, что существенным фактором, способствовавшим их возникновению, являлись крупные или нарастающие дефициты по счету текущих операций. Однако риск, порождаемый дефицитом по счету текущих операций, нельзя оценивать только исходя из его размера; он будет зависеть также от способов финансирования дефицита, способов его использования, от режима обменного курса, текущего объема долга, размеров международных резервов, состояния финансовой системы и макроэкономического положения страны в целом. Хотя в анализе факторов, которые могут в конечном счете спровоцировать валютный кризис, достигнут определенный прогресс, в накопленных знаниях еще остаются серьезные пробелы, и каждый кризис, как представляется, не-

сколько отличается от предыдущих⁴⁹. Фундаментальная проблема заключается в том, что дефициты по счету текущих операций, которые представляются приемлемыми при нынешних условиях, уже более не будут рассматриваться в качестве таковых после какого-то непредвиденного и, возможно, сугубо внешнего потрясения. Вопрос о приемлемости часто поднимается в случае тех стран, у которых дефициты по счету текущих операций значительно превышают темпы прироста их ВВП. Особенно это касается стран, имеющих дефициты по счету текущих операций, выражающиеся двухзначными цифрами, и высокие уровни внешнего долга по сравнению с официальными резервами или ВВП (данные по этим параметрам приводятся на диаграмме б.1). Большинство СФРЭ поддерживают дефициты по счету текущих операций на уровнях ниже 10 процентов от ВВП, то есть на уровне дефицита Мексики в годы, предшествовавшие ее финансовому кризису в 1994 году. Однако у многих эти дефициты крупнее, чем они были у ряда восточноазиатских стран перед их финансовыми кризисами в 1997–1998 годах⁵⁰. С учетом того, что регион имеет не слишком большой опыт в деле применения открытых режимов счета операций с капиталом, а также с учетом предрасположенности к валютным кризисам⁵¹, в том числе в Болгарии в 1996 году⁵², Чешской Республике⁵³ и Румынии в 1997 году⁵⁴, в Рос-

⁴⁹ Даже когда фундаментальные показатели являются достаточно благоприятными, все равно существует возможность возникновения самопроизвольного кризиса, которого можно было избежать. Спекулянты подвергнут атакам валюту в том случае, когда они будут достаточно уверены в том, что такие атаки увенчаются успехом вне зависимости от состояния фундаментальных показателей.

⁵⁰ По мнению Джозефа Стиглица, основными факторами, способствовавшими восточноазиатскому валютному кризису, были следующие: 1) привязка обменного курса, 2) стерилизация притока капитала, 3) либерализация режима счетов операций с капиталом и 4) неэффективное регулирование финансовой сферы; выступление в Совете по внешним связям, "Роль международных финансовых учреждений в современной глобальной экономике" (Чикаго), 27 февраля 1998 года.

⁵¹ В вопросе о том, что же конкретно представляет собой кризис, полной однозначности нет; некоторые определяют его как ситуацию, когда в тот или иной момент номинальный обменный курс снижается как минимум на 20 процентов в течение 10 операционных дней; другие критерии включают в себя изменение дополнительных параметров, таких как валютные резервы и процентные ставки. Эти различные показатели рассматриваются в работе A. Brüggemann and T. Linne, *Are the Central and Eastern European Transition Countries Still Vulnerable to a Financial Crisis? Results from the Signals Approach*, Bank of Finland, Institute for Economies in Transition, Discussion Papers, No. 5 (Helsinki), 2002.

⁵² Анализ этого кризиса и предшествовавшего ему менее глубокого кризиса в 1994 году см. ЕЭК ООН, *Обзор экономического положения Европы в 1996–1997 годах*, глава 3.1(iii).

⁵³ ЕЭК ООН, *Обзор экономического положения Европы, 2001 год*, № 2, стр. 148, вставка 5.2.1.

⁵⁴ Хотя в 1997 году было зафиксировано значительное и быстрое снижение курса румынского лея, это не переросло в более общий финансовый или экономический кризис.

⁴⁷ M. Obstfeld, *Globalization, Macroeconomic Performance and the Exchange Rates of Emerging Economies*, Bank of Japan Institute for Monetary and Economic Studies, Discussion Paper Series, 2004-E-14 (Tokyo), 2004.

⁴⁸ Вопрос о приемлемости дефицитов по счету текущих операций в ЕС-10 анализируется в работе P. Zangheri, *Current Account Dynamics in New EU Members: Sustainability and Policy Issues*, CEP II Working Paper 2004-07 (Paris), July 2004. В прессе не раз высказывалась обеспокоенность по поводу положения в конкретных странах; см., например, E. Yeldan and M. Weisbrot, "Is Turkey the next Argentina?", *International Herald Tribune*, 4 December 2004.

сии в 1998 году⁵⁵, Турции в 2000–2001 годах и целый ряд спекулятивных набегов против Венгрии в 2003 году⁵⁶, обеспокоенность по поводу возможной валютной нестабильности в будущем представляется оправданной. В периоды, подобные нынешнему, когда глобальная ликвидность становится дефицитной, внимание к дефицитам по счету текущих операций и к возможным финансовым трудностям должно повышаться.

В случае возникновения валютного кризиса в восточной Европе способность МВФ справиться с ним во многом будет зависеть от того, насколько велик здесь будет эффект расползания кризиса, поскольку средства МВФ являются ограниченными. Другим существенным фактором выступают масштабы дополнительной поддержки со стороны ЕС. Однако сфокусированность внимания ЕЦБ на стабильности цен может ограничить его способность к принятию мер вмешательства для поддержки валют в рамках МВК-2⁵⁷. Специальная помощь, оказанная Соединенными Штатами Мексике в 1994–1995 годах, была значительной и сыграла важную роль в сдерживании этого кризиса. Отсутствие специальной двусторонней помощи в той или иной форме со стороны каких-либо из ведущих стран во время азиатского кризиса (хотя Япония и предлагала такую помощь) повлияло на масштабы этого кризиса.

Дефициты по счету текущих операций должны использоваться главным образом для финансирования инвестиций

Одним из важнейших соображений при оценке приемлемости дефицитов по счету текущих операций является та степень, в которой связанный с этим приток капитала используется для инвестиций или для потребления. Хотя, когда речь идет о международной финансовой интеграции, акцент часто делается на возможностях наращивания инвестиций в основной капитал, эмпирический анализ показывает, что главным следствием открытости рынков капитала зачастую является не увеличение инвестиций, а сокращение сбережений⁵⁸. Снижение процентных ставок, к которому может привести либерализация режима счета операций с капиталом, подталкивает частные домашние хозяйства к заимствованию средств для целей потребления. Хотя дополнительное потребление в СФРЭ нельзя считать совершенно неуместным, особенно с учетом первоначального

падения уровней жизни в большинстве СФРЭ, необходимо признать, что в какой-то момент в будущем чистый внешний долг придется погашать за счет активного сальдо торгового баланса⁵⁹. Когда дефициты по счету текущих операций используются для наращивания инвестиций в основной капитал во внешнеторговом секторе, они способствуют росту и повышению способности зарабатывать иностранную валюту, необходимую для обслуживания и погашения внешнего долга; дефициты, сопряженные с увеличением потребления, не обладают таким свойством. Один из уроков, вытекающих из мексиканского и восточноазиатского кризисов, заключается в том, что инвестиции в сугубо внутренние сектора, такие как сектор недвижимости, не имеют особой ценности, когда для погашения долга требуется иностранная валюта.

Хотя теоретически совершенно очевидно, что в идеале дефициты по счету текущих операций должны использоваться для финансирования дополнительных инвестиций, а не дополнительного потребления, определить эмпирически, происходит ли это в действительности, довольно трудно. Один из возможных аналитических подходов к решению этой задачи заключается в изучении динамики балансов по счету текущих операций и инвестиций с течением времени для установления того, как первые влияют на вторые. Однако в случае СФРЭ использовать для такого анализа дорыночные годы было бы неуместно, а первые годы переходного периода, когда национальный доход уменьшался, естественно, не являются типичными. Таким образом, в случае СФРЭ отсутствуют исторические данные, которые можно было бы реально использовать в таком сравнительном анализе.

Поскольку эмпирический анализ показывает, что финансовая либерализация, как правило, приводит к снижению уровня внутренних сбережений, и с учетом трудностей, связанных с изменением поведения частного сектора в вопросе сбережений, наиболее эффективным путем противодействия этому падению отечественных сбережений является увеличение государственных сбережений. Однако это может оказаться нежелательным, если бюджетные дефициты используются для финансирования инвестиций в инфраструктурные проекты. Инвестиции можно направлять во внешнеторговые секторы, предоставляя этим секторам благоприятный налоговый режим. С точки зрения макроэкономической стабильности инвестиции за счет собственных средств предпочтительнее инвестиций за счет заимствований⁶⁰, а

⁵⁵ В годы, предшествовавшие кризису, Россия имела активный торговый баланс и положительное сальдо по счету текущих операций; см. ЕЭК ООН, *Обзор экономического положения Европы, 1998 год, № 2*, глава 1.2 ii).

⁵⁶ Атаки на венгерскую валюту описываются в документе ЕЭК ООН, *Обзор экономического положения Европы, 2004 год, № 1*, стр. 58, вставка 3.1.1.

⁵⁷ Некоторые утверждают, что ЕЦБ мог бы вмешаться, полагая, что это не увеличит размеры денежной массы в зоне евро в достаточной мере, чтобы значительно повлиять на инфляцию. К. Gern, F. Hammermann, R. Schweickert and L. Vinhas de Souza, *European Monetary Integration after EU Enlargement*, Kiel Discussion Paper, No. 413 (Kiel), September 2004.

⁵⁸ O. Blanchard and F. Giavazzi, "Current account deficits in the euro area: the end of the Feldstein-Horioka puzzle?", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2 (Washington, D.C.), 2002, pp. 147-209.

⁵⁹ С технической точки зрения, при наличии кредиторов долг вообще можно не погашать; его можно просто постоянно пролонгировать. Однако с учетом пороговых уровней долга более высокие дефициты по счету текущих операций сегодня означают более низкие дефициты по счету текущих операций в будущем и, следовательно, более низкие уровни будущего внутреннего потребления, чем это было бы возможно.

⁶⁰ При этом долгосрочные заимствования предпочтительнее краткосрочных. Пока еще не вынесен окончательный вердикт по поводу целесообразности установления ограничений по счету операций с капиталом, как это было сделано в Чили, где была предпринята попытка увеличить в структуре инвестиций долгосрочную составляющую за счет сокращения краткосрочного компонента.

ПИИ – портфельных инвестиций⁶¹. Поэтому государственная политика должна быть направлена на обеспечение стимулов для притока ПИИ во внешнеэкономические сектора. Однако любые стимулы необходимо тщательно продумывать для сведения к минимуму стремления поживиться за счет ренты. Кроме того, любая политика поощрения ПИИ должна также предусматривать дополнительные меры для увеличения позитивного эффекта распространения технологических новшеств. Анализ положения в СФРЭ в целом показывает, что эффект распространения знаний через каналы ПИИ является слабым⁶², поскольку фирмы заинтересованы в ограничении передачи знаний отечественным конкурентам. Главный акцент в государственной политике должен делаться на поощрение связей вверх и вниз по производственно-технологической цепочке с фирмами, которые в меньшей степени являются прямыми конкурентами⁶³. Кроме того, необходимо отслеживать воздействие иностранных фирм на структуру рынка, чтобы эти фирмы, как правило, располагающие более современной технологией, не могли монополизировать рынки.

Валютные механизмы усложняют внешнее финансирование

Задача управления открытостью рынков капитала может еще более усложниться валютными механизмами, которые способны ограничивать потенциальный выбор мер политики. Особенно это касается тех стран, которые пытаются осуществить фиксацию или привязку своих обменных курсов⁶⁴. Страны, имеющие открытые режимы счетов операций с капиталом и режимы привязки обменных курсов, столкнутся с особыми трудностями в деле поддержания внутреннего баланса⁶⁵. Перед

ними будет стоять важная принципиальная задача воспользоваться выгодами внешних заимствований и при этом не пасть жертвой валютного кризиса. Фундаментальной проблемой, с которой столкнулись ЕС-10, а также другие СФРЭ, пытающиеся сохранить фиксированный обменный курс, является так называемая "трилемма" международных финансов: при открытом режиме рынков капитала и фиксированном обменном курсе страна утрачивает контроль над внутренней денежно-кредитной политикой. В практическом плане это означает, что органы денежно-кредитной сферы не располагают достаточными инструментами для обеспечения одновременно стабильности обменного курса и стабильности цен. Однако у ЕС-10 есть макроэкономические контрольные показатели по инфляции и процентным ставкам, а также по пороговым уровням бюджетных дефицитов, на которые они должны выйти в качестве части Маастрихтских критериев, чтобы получить право на вступление в ЭВС. Поэтому существует возможность того, что эти контрольные показатели не будут соотноситься друг с другом и тем самым не могут быть достигнуты одновременно⁶⁶. Не исключено также, что, ориентируясь на достижение таких контрольных показателей, эти страны будут вынуждены игнорировать (так же как их более богатые партнеры), пожалуй, самый важный целевой показатель – уровень занятости. "Классическое" мнение о том, что в случае достижения других макроэкономических контрольных показателей в рамках макроэкономической политики нет нужды заниматься вопросами занятости, что имплицитно присутствует в Маастрихтских критериях, оказалось дорогостоящим заблуждением.

Учитывая, что страны будут довольно уязвимыми после вступления в МВК-2, им настоятельно рекомендуется тщательно выбрать момент перехода на этот уровень валютной интеграции⁶⁷. Одним из главных экономических преимуществ вступления в зону евро является устранение возможности возникновения валютного кризиса и отсутствие стабилизационных издержек.

Укрупнение международных резервов могло бы стать важной подстраховочной мерой

Важным шагом, на который могли бы пойти СФРЭ для ограничения возможности возникновения валютного кризиса, является увеличение объемов их официальных резервов. Обеспокоенность по поводу неожиданных внешних потрясений – важный фактор, обусловивший трехкратное увеличение международных резервов в развивающихся странах с 1993 по 2002 год. Особенно это касается восточноазиатских стран, которые весьма чувствительны к потенциальным рискам с учетом их печального опыта кризисов 1997–1998 годов. В качестве дополнительной меры страхования эти стра-

⁶¹ Большинство кризисов сопровождается значительными падениями на фондовых рынках, поскольку с них стараются уйти инвесторы, вкладывающие средства в акции; значительный и дестабилизирующий отток портфельных инвестиций являлся одним из центральных аспектов кризисов в Аргентине, Бразилии, Мексике, Республике Корея и России.

⁶² S. Djankov and D. Hoekman, "Foreign investment and productivity growth in Czech enterprises", *World Bank Economic Review*, Vol. 14, No. 1, January 2000, pp. 49-64; J. Konings, "The effects of foreign direct investment on domestic firms", *Economics of Transition*, Vol. 9, No. 3, November 2001, pp. 619-633.

⁶³ Подробный анализ см. UNCTAD, *World Investment Report 2001: Promoting Linkages* (United Nations publication, Sales No. E.01.II.D.12). Последние данные о развитии обратных связей в Литве описываются в работе В. Javorcik, "Does foreign direct investment increase productivity of domestic firms? In search of spillovers through backward linkages", *American Economic Review*, Vol. 94, No. 3, June 2004, pp. 605-627.

⁶⁴ Литва, Словения и Эстония присоединились к Механизму валютных курсов (МВК-2) в качестве предварительного шага перед введением евро; ожидается, что Латвия последует их примеру. Все страны группы ЕС-10 планируют ввести евро к 2010 году, и они должны поддерживать фиксированный обменный курс (в коридоре ± 15 процентов) на протяжении двух лет, предшествующих присоединению. Другие страны, такие как Украина, поддерживали де-факто режим привязки к доллару, а Болгария и Босния и Герцеговина установили режим валютных советов.

⁶⁵ Даже Бразилия с ее гибким режимом обменного курса столкнулась с проблемой бегства капитала и с валютным кризисом в 2002 году.

⁶⁶ Более подробный анализ см. ЕЭК ООН, *Обзор экономического положения Европы, 2002 год, № 1*, глава 5.

⁶⁷ Возможность валютного кризиса в новых государствах – членах ЕС рассматривается в работе Н. Gibson and E. Tsakalotos, "Capital flows and speculative attacks in prospective EU member states", *Economic of Transition*, Vol. 12, No. 3, 2004, pp. 559-586.

ны попытались также создать региональный рынок долговых обязательств во внутренних валютах. Однако, хотя накопление международных резервов и обеспечивает определенную защиту от валютного кризиса, оно сопряжено со значительными издержками упускаемых возможностей. Эти резервы, которые, как правило, держатся в краткосрочных векселях, выраженных в евро или долларах, приносят относительно низкие проценты, и в то же время приходится приносить в жертву реальные ресурсы, отказываясь от импортных закупок. Кроме того, накопление резервов создает бремя для бюджета в том смысле, что для их стерилизации (во избежание роста денежной массы и повышения темпов инфляции) приходится осуществлять эмиссию внутренних облигаций с высокими процентными ставками, в то время как правительство получает гораздо более низкие проценты по своим авуарам в виде иностранных облигаций. Такие вмененные издержки, связанные с поддержанием международных резервов, можно сократить посредством закупок активов, сопряженных с несколько большим риском, но приносящих более высокие доходы, таких как долгосрочные государственные облигации или индексированные фонды акций; при большем объеме сопряженных с большим риском резервов общий риск, вероятнее всего, будет меньше, чем при меньшем объеме менее рискованных активов⁶⁸. Еще одним вариантом, позволяющим накапливать резервы без непосредственного сокращения потребления, является осуществление центральным банком долгосрочных заимствований за рубежом и вложение средств в ликвидные международные ценные бумаги. Хотя это сопряжено с издержками из-за разницы в процентных ставках, общие социальные издержки оказываются ниже, поскольку снижается вероятность атак на валюту и к тому же может уменьшиться процентный спред на частный долговой и акционерный капитал⁶⁹. Поскольку дальнейшее падение курса доллара привело бы к снижению стоимости существующих официальных резервов, было бы разумно произвести переоценку валютного распределения нынешних портфелей резервных средств.

в) Грядущие проблемы, связанные с глобализацией в обрабатывающей промышленности и в сфере услуг

Для получения выгод от международной торговой интеграции, как и в случае с финансовой интеграцией, необходимо иметь в своем распоряжении требуемые взаимодополняющие внутренние институты и инструменты политики. Отсутствие этих условий может обернуться такой же дорогой ценой (хотя и не выглядеть столь же драматично), как и валютный кризис, вызванный институциональной неподкрепленностью финансовой интеграции. В случае торговой интеграции резуль-

татом может стать повышение уровня безработицы, уменьшение объемов инвестиций и увеличение неравенства. Традиционные выгоды углубления специализации в условиях открытости торговли могут быть легко сведены на нет, если увольняемые работники будут попадать в категорию безработных, а выгоды, связанные с увеличением национального дохода, могут быть утрачены, если при его распределении возрастет неравенство.

Каждому из субрегионов СФРЭ необходимо будет найти для себя нишу в глобальной производственной системе. Страны ЕС-10 должны быть в состоянии найти для себя место в производственной цепочке в обрабатывающей промышленности с учетом их открытого доступа на рынок ЕС, их относительно высокого уровня развития человеческого капитала, но значительно более низкой заработной платы. Фрагментация рынков и половинчатость институциональной реформы продолжают ограничивать развитие обрабатывающей промышленности в некоторых из стран юго-восточной Европы. В настоящее время страны СНГ, как представляется, в основном находятся за пределами глобальной производственной сети в обрабатывающей промышленности; это обусловлено как развалом их обрабатывающих отраслей на переходном этапе, так и их естественными конкурентными преимуществами в производстве продукции на базе природных ресурсов. Однако такие сырьевые товары не обеспечат этим странам фундамент для превращения в страны с динамично растущей экономикой.

За последние полвека страны в середине глобальной шкалы распределения доходов, которые также интегрировались в мировую торговую систему, имели относительно хорошие темпы роста и смогли приблизиться по уровням доходов на душу населения к более богатым странам⁷⁰. Если эта историческая модель сохранится в предстоящие десятилетия, то можно ожидать, что большинство СФРЭ, которые явно вписываются в эту медианную зону, добьются неплохих успехов. Однако следует учитывать, что на протяжении последнего полувекка эти индустриализующиеся страны со средними уровнями доходов не ощущали на себе значительную угрозу конкуренции со стороны индустриализующихся стран с еще более низкими уровнями доходов на душу населения. Вместе с тем в предстоящие десятилетия СФРЭ придется конкурировать с такими странами, как Бразилия, Индия и Китай; эти страны не только имеют гораздо более низкую заработную плату, но и во многих областях так же развиты в технологическом отношении, как и СФРЭ, или даже продвинулись дальше них⁷¹. Разумеется, в СФРЭ имеются определенные высокотехнологичные нишевые рынки, но они не могут обеспечить

⁶⁸ M. Feldstein, *Aspects of Global Economic Integration: Outlook for the Future*, NBER Working Paper, No. 7899 (Cambridge, MA), September 2000.

⁶⁹ M. Feldstein, "A self-help guide for emerging markets", *Foreign Affairs*, Vol. 78, No. 2, March/April 1999, pp. 93-109.

⁷⁰ C. Jones, "On the evolution of the world income distribution", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, No. 3, pp. 19-36; D. Ben-David, "Equalizing exchange: trade liberalization and income convergence", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 108, No. 3, 1993, pp. 653-679.

⁷¹ Это явление уже становится очевидным. G. Garrett, "Globalization's missing middle", *Foreign Affairs*, November/December 2004, pp. 84-96.

работой большое число людей⁷². Таким образом, задача будет заключаться в определении секторов, в которых они будут иметь сравнительные преимущества, а также потенциал для технологического роста при высокой и увеличивающейся заработной плате. Чтобы избежать нежелательной ситуации вынужденной конкурентной борьбы на основе низких уровней заработной платы, СФРЭ, как представляется, просто придется пойти на создание основанных на знаниях обществ путем наращивания инвестиций в формирование человеческого капитала и проведения более активной политики поощрения предпринимательства и инновационной деятельности.

Распространение практики аутсорсинга услуг

Вопрос об аутсорсинге (передача на внешний подряд)⁷³, особенно услуг, в последний год превратился в объект самого пристального внимания. Хотя это явление все еще остается относительно малораспространенным, прикованный к нему интерес в большей мере отражает размышления о его более долгосрочном потенциале с точки зрения ликвидации значительного числа рабочих мест в секторе услуг в развитых странах. Для восточно-европейских стран и СНГ аутсорсинг в секторе услуг в большей мере представляет собой возможность для роста занятости и заработной платы. Аутсорсинг по существу подразумевает расширение торговли и позволяет еще более углублять международное разделение труда и повышать его производительность. В обрабатывающей промышленности этот процесс развивается уже на протяжении десятилетий. В более конкретном плане многонациональные корпорации, как правило, перебазировали сборочные этапы производства, которые обычно представляют собой трудоемкую деятельность, не требующую высокой квалификации, в страны, обеспеченные низкоквалифицированной рабочей силой и имеющие низкий уровень заработной платы. Основными факторами, ограничивающими способность фирм заниматься этим, являются издержки, связанные с транспортировкой компонентов и готовой продукции, способность организовывать и координировать передаваемые на внешний подряд функции в отдаленных точках, издержки поддержания более крупных товарных запасов, наличие взаимоподкрепляющей инфраструктуры, в частности дорог и портов, наличие достаточно квалифицированной рабочей силы и обеспокоенность по поводу защиты прав интеллектуальной собственности.

⁷² Примером этого является недавнее приобретение корпорацией "Майкрософт" румынской софтверной фирмы в качестве центра для производства ее антивирусного программного обеспечения.

⁷³ Аутсорсинг (внешний подряд) определяется как процесс, при котором фирмы разделяют производство на более мелкие этапы, а каждый этап размещается в отдельном географическом районе, выбираемом в зависимости от того, где этот этап производства обходится с наименьшими издержками; эти различные этапы могут обслуживаться одной и той же фирмой или разными фирмами. Под этим термином, как правило, подразумевается, что та или иная функция, ранее осуществлявшаяся на внутреннем уровне, перемещается в другую страну.

В условиях значительного снижения затрат на международные телекоммуникационные услуги и расширения тех функций в сфере услуг, которые могут осуществляться по телефону или через Интернет, в 1990-х годах при осуществлении некоторых видов деятельности в секторе услуг стали использоваться модели обрабатывающей промышленности с их перебазируанием в страны с более низкими уровнями заработной платы. Многие из тех факторов, которые ограничивают практику внешнего подряда (или аутсорсинга) в обрабатывающей промышленности, ограничивают и аутсорсинг в секторе услуг, но для многих видов услуг недотатки этой практики, связанные с транспортными издержками и фактором расстояний, имеют гораздо меньшее значение. Более того, некоторые отрасли услуг используют фактор расстояний как "плюс" благодаря такому связанному с ним достоинству, как разница во времени. Работу справочных центров телефонии и другие виды деятельности можно обеспечивать круглосуточно, а обработка в ночное время может использоваться в качестве средства ускорения и повышения эффективности операций. Поскольку работники, выполняющие многие из этих функций в секторе услуг, должны гораздо более тесно контактировать с жителями страны базирования или работать с документами на языке страны базирования, языковая близость при аутсорсинге в секторе услуг представляется гораздо более важным соображением, чем в обрабатывающей промышленности. По этой причине Соединенное Королевство и Соединенные Штаты проявляют особенно большой интерес к Индии – стране, где 150 млн. жителей используют английский язык в качестве своего основного языка и где заработная плата для сопоставимых профессий нередко составляет лишь десятую часть от уровня Соединенных Штатов.

Фирмы западноевропейских стран также используют практику аутсорсинга в Индии, но по тем или иным причинам, в том числе в силу языковых различий, они не проявляют такой же активности при аутсорсинге в секторе услуг. Прогнозы на следующее десятилетие свидетельствуют о том, что западноевропейские фирмы скорее всего перебазируют за рубеж лишь около 1,2 млн. рабочих мест в секторе услуг, или лишь одну треть от числа тех рабочих мест, которые скорее всего перебазируют Соединенные Штаты⁷⁴. Тем не менее в опубликованном недавно исследовании Маккинзи говорится о том, что 40 процентов из 500 крупнейших западноевропейских компаний начали перемещать некоторые из своих операций в сфере услуг за рубеж. Европейские фирмы, по крайней мере на данный момент, как представляется, предпочитают держаться ближе к своим странам базирования и передают больше функций услуг на внешний подряд в восточную Европу. Например, в Германии 60 процентов аутсорсинга приходится на восточную Европу и лишь около 40 процентов на Азию. Однако из-за более высоких уровней заработной платы и затрат на инфраструктуру в восточной Европе эконо-

⁷⁴ A. Parker, "Two-speed Europe: why 1 million jobs will move offshore", Forrester Research (Cambridge, MA), 18 August 2004.

мия оказывается меньше, чем в случае перебазирования этих функций в Азию. Аутсорсинг приносит западноевропейским фирмам значительные выгоды, которые для американских фирм имеют лишь почти символическое значение, в том смысле, что они могут изменять численность своей рабочей силы без оглядки на внутренние меры регулирования в сфере труда.

С учетом значительной доли услуг в ВВП развитых стран с рыночной экономикой распространение практики аутсорсинга в секторе услуг открывает перед СФРЭ дополнительные возможности, особенно в свете высоких уровней безработицы во многих из них. Обычные факторы, способствующие привлечению ПИИ, действуют и в сфере услуг; к ним относятся квалифицированная рабочая сила, общественная инфраструктура и соответствующие учреждения, занимающиеся регулированием. Целый ряд СФРЭ обеспечил привлечение ПИИ в свои секторы услуг. Рабочие места для выполнения функций справочных центров телефонии перебазировались в Венгрию, Польшу, Словакию и Чешскую Республику; функции фактурирования и "бэк-офисные" функции – в Венгрию, Польшу и Чешскую Республику, а в сегменте программного обеспечения и ИКТ – в Венгрию, Польшу, Россию и Чешскую Республику. В качестве возможных точек перебазирования определенных функций начинают также рассматриваться Болгария, Румыния, Сербия и Черногория и Эстония. Россия вполне может превратиться в важный центр производства услуг в области ИКТ, требующих более высокой квалификации, благодаря наличию в ней значительного числа выпускников вузов по специальностям математики и точных наук. К числу других важных точек приложения, помимо СФРЭ, особенно для аутсорсинга услуг фирм Соединенных Штатов, относятся Китай, Малайзия, Сингапур и Филиппины.

Как и в случае торговли в целом, с учетом посылок, касающихся обеспечения полной занятости в долгосрочной перспективе, аутсорсинг, будь то товаров или услуг, влечет увеличение национального дохода. Однако там, где определенные группы профессиональных категорий работников могут в связи с этим лишиться работы, или там, где существуют условия, не позволяющие обеспечить полную занятость, возникают проблемы распределительного характера; поскольку второй из указанных факторов присущ большей части стран Европы, в связи с практикой аутсорсинга возникает законная обеспокоенность по поводу занятости. Тем не менее до сих пор объемы аутсорсинга не были достаточно значительными, чтобы серьезно повлиять на уровень безработицы. Однако наиболее значительные последствия аутсорсинга в сфере услуг связаны с возможностью значительного увеличения числа секторов и категорий работников, в которых цены и уровень заработной платы будут определяться на глобальных рынках, что, в свою очередь, как правило, будет приводить к усилению понижательного давления на заработную плату неквалифицированных работников в развитых странах⁷⁵.

Ряд международных экономистов не слишком верят в потенциальную возможность отрицательного воздействия торговли товарами на заработную плату в развитых странах, утверждая, что объемы торговли слишком малы, чтобы оказывать определяющее воздействие на условия занятости внутри стран. Поскольку подавляющее число рабочих мест приходится на "защищаемые" сектора, не связанные с внешней торговлей, заработная плата и цены за рубежом могут оказывать лишь минимальное влияние на общую ситуацию с занятостью внутри страны. Поэтому выводимая из некоторых простых моделей торговли возможность выравнивания цен на факторы производства, когда заработная плата при аналогичных уровнях квалификации являлась бы одинаковой по всему миру, крайне мала. Таким образом, заработная плата неквалифицированных работников в развитых странах становится оторванной от глобальных уровней заработной платы, поскольку эти страны полностью специализируются на товарах, потребляемых внутри страны, и требующих высокой квалификации товаров, поставляемых за рубеж. Тем самым давление на уровни заработной платы со стороны внешнеторгового сектора ограничивается его малыми размерами. Однако, если значительная часть так называемого "неторгового" сектора услуг фактически превращается во внешнеторговый сектор, то в этом случае оторванность заработной платы от влияния глобальных факторов сходит на нет и восстанавливает свое действие тенденция к выравниванию цен на факторы производства. Вместе с тем многие услуги не поддаются аутсорсингу, поэтому остается открытым вопрос о том, насколько широкими могут быть сама практика аутсорсинга и ее последствия. Беспокойство вызывает также то, что в некоторых странах работники, теряющие свою работу в результате аутсорсинга услуг, не охватываются мерами помощи в деле адаптации к новым условиям или другими схемами защиты рабочих мест, которые могли сформироваться в прошлом для защиты работников обрабатывающей промышленности, когда она испытывала на себе последствия внешних потрясений. В странах, принимающих услуги на внешний подряд (а в их число могут входить многие из СФРЭ), распределительный эффект может быть положительным, поскольку при этом создаются новые и более качественные рабочие места для работников средней квалификации.

Многие из выгод торговли обусловлены не относительными различиями в стоимости факторов производства, а специализацией на торговле дифференцированными товарами. То же самое относится и к услугам; торговля между странами, находящимися на аналогичных уровнях развития, может приводить к расширению ассортимента услуг и к увеличению национального дохода, не создавая значительных распределительных проблем или адаптационных издержек⁷⁶. Основные доводы в пользу или против свободной торговли

⁷⁵ R. Shelburne, "Trade and inequality: the role of vertical specialization and outsourcing", *Global Economy Journal*, Vol. 4, No. 2, 2004 [www.bepress.com/gej/].

⁷⁶ R. Shelburne and J. Gonzalez, "The role of intra-industry trade in the service sector", в: M. Plummer (ed.), *Empirical Methods in International Trade: Essays in Honor of Mordechai Kreinin* (London, Edward Elgar Press, 2005), pp. 110-128.

товарами в целом применимы и к торговле услугами. Хотя политический процесс развивается медленно, те в развитых странах, кто оказался в выигрыше от более открытой торговли товарами, смогли в достаточной степени убедить проигравших (неквалифицированных работников) в том, что благодаря этому общее благосостояние повышается. В какой-то мере это объясняется тем, что многие из тех, кто проигрывает от торговли, например неквалифицированные работники в сугубо внутренних секторах, не видят, что они страдают от воздействия торговли на рынок неквалифицированной рабочей силы, а ценят лишь снижение цен на товары. Однако, когда значительные сегменты рабочей силы более непосредственно увидят, каким образом аутсорсинг в сфере услуг может причинить им ущерб, этот социальный консенсус в поддержку открытой торговли может исчезнуть. Одним из подходов к этой дилемме может стать предоставление проигравшим более значительной компенсации теми, кто оказался в выигрыше. В системе государственных финансов предусмотрены различные механизмы и каналы, с помощью которых можно было бы осуществить такое дополни-

тельное перераспределение. Например, можно было бы выделять больше государственных средств на профессиональную подготовку и повышение квалификации затрагиваемых работников, что могло бы облегчить их реинтеграцию в более квалифицированные сегменты рынка труда. В более общем плане государственная политика, нацеленная на развитие человеческого капитала, укрепит будущие конкурентные позиции страны и позволит ей получить выгоды от расширения торговли услугами. Хотя со временем фирмы в СФРЭ также могут начать переходить на аутсорсинг услуг в страны с еще более низкими уровнями заработной платы, как минимум на протяжении нескольких следующих лет работники в СФРЭ, особенно квалифицированные работники, вероятнее всего будут получать выгоды от возможностей, открывающихся благодаря аутсорсингу. Как и в случае ПИИ в целом, было бы весьма полезно, если бы эти инвестиции в отрасли услуг в СФРЭ не приводили к созданию каких-то изолированных комплексов, а вели бы к распространению технологий, стимулировали конкуренцию и способствовали бы формированию человеческого капитала.