

Институт экономики переходного периода

**Академия народного хозяйства
при Правительстве РФ**

**Социально-экономическая
трансформация в странах СНГ:
достижения и проблемы
(материалы международной
конференции)**

**Москва
2004**

УДК 330.342.22(082)+338(47+57)(082)

ББК 65.013.8я43+ 65.9(051)я43

С69

Социально-экономическая трансформация в странах СНГ: достижения и проблемы (материалы международной конференции). М.: Издательство Института экономики переходного периода, 2004. – 622 с.

Агентство *CIP PГБ*

13-14 сентября 2004 г. состоялась международная конференция «Социально-экономическая трансформация в странах СНГ: достижения и проблемы», организованная Институтом экономики переходного периода (ИЭПП) Академией народного хозяйства при Правительстве РФ (АНХ). В работе конференции приняли участие руководители международных финансовых институтов, представители правительств стран СНГ, России, ведущие российские и зарубежные ученые. В ходе работы конференции были проанализированы опыт социально-экономической трансформации в странах СНГ, перспективы интеграционных процессов в рамках Содружества и характерные проблемы переходных экономик. В настоящем сборнике представлены некоторые наиболее интересные доклады, условно сгруппированные в три раздела. Первый раздел посвящен общим закономерностям посткоммунистической трансформации в странах СНГ, возможностям политического и экономического сближения этих стран. Во втором разделе – доклады о развитии конкретных стран СНГ. Третий раздел объединяет исследовательские материалы, в которых рассматриваются отдельные проблемы, характерные для стран с переходной экономикой.

В сборнике содержатся как выступления, так и статьи участников конференции, подготовленные авторами по тематике их выступлений.

Post-communist Transformation in the CIS: Achievements and Challenges (proceedings of the 2004 IET international conference)

On September 13-14, 2004, the Institute for the Economy in Transition in cooperation with the Academy of National Economy under the RF Government hosted an international conference Post-communist Transformation in the CIS: Achievements and Challenges. The conference has brought together representatives of the Russian academia, RF Government, international academia and financial institutions, and representatives of the CIS countries. At the conference, they analyzed the CIS countries' experiences of socio-economic transformation, prospects for integration processes in the frame of the Commonwealth and typical challenges that face transitional economies. This collection of essays presents the most interesting conference presentations and post-conference papers that have been conditionally divided into three sections. While the first section deals with general regularities of post-communist transformation and prospects for their political and economic convergence, the second one highlights on development of single CIS countries. Finally, the third section comprises research papers that address certain challenges of transitional economies.

Jel Classification: P20, P26, P27, P30

ISBN 5-93255-154-2

© **Институт экономики переходного периода, 2004**

© **Академия народного хозяйства при Правительстве РФ, 2004**

Содержание

Раздел 1.

Посткоммунистическая трансформация в странах СНГ: общие закономерности и перспективы интеграционных процессов

Егор Гайдар

Социально-экономическая трансформация
в странах СНГ: достижения и проблемы 8

Анне Крюгер

По пути реформ: закрепление успехов
в странах с переходной экономикой 10

Стенли Фишер

Процессы социально-экономической
трансформации в странах СНГ: проблемы
и перспективы 20

Александр Жуков

Опыт трансформации экономик стран
СНГ в контексте российских проблем 30

Марек Домбровский

Будущие вызовы для стран СНГ 40

Анатолий Чубайс

Опыт промышленной политики
на примере российской электроэнергетики 74

Кристофер Вэстдал

Опыт технического сотрудничества Канады
со странами СНГ 83

Хусния Мурадова

Тенденции и перспективы интеграционных
процессов в СНГ в условиях глобализации
и углубления реформ в переходных экономиках 91

Кэндзи Синода	
Политика Японии в отношении Центральной Азии и Закавказья: содействие экономическим реформам.....	102
Джон Одлинг-Сми	
Международный валютный фонд и переходные экономики: о роли МВФ в российских реформах	108
Григорий Шагалов	
Вызовы в области валютно-финансовой интеграции стран СНГ	120

Раздел 2.

Развитие отдельных стран СНГ

Грант Багратян	
Армения в переходный период: привыкание к новым экономическим ценностям.....	145
Зураб Ногаидели	
Грузия: стратегическое видение и важнейшие приоритеты финансовой реформы на 2004 г.	150
Джоомарт Оторбаев	
Перспективы экономического развития Кыргызской Республики.....	160
Валерий Капсызу	
Проблемы экономических трансформаций в Республике Молдова	165
Шахин Садыгов	
От макроэкономической стабильности к устойчивому экономическому росту в Азербайджане	184
Валерий Геец	
Итоги и перспективы трансформационных преобразований в экономике Украины.....	196
Абдурашид Кадыров	
Стратегия и приоритеты повышения конкурентоспособности национальной экономики Узбекистана	204

Киичи Мочизуки	
Сравнительный анализ экономической политики России и Японии	213
Игорь Бутиков	
Приватизация и формирование многоукладной экономики в Узбекистане	228
Ашот Маркосян	
Особенности формирования прав собственности в странах с переходной экономикой (на примере Республики Армения)	256
Фредо Ариас-Кинг	
Является ли прошлое Мексики российским настоящим?.....	291
Тамаз Асатиани, Михаил Токмазишвили	
Экономическая политика Грузии до и после «революции роз».....	310
Дмитрий Васильев	
Юридические и экономические аспекты трансформации прав собственности в условиях реформы электроэнергетики (на примере «Мосэнерго»)	323

Раздел 3

Исследование некоторых проблем переходных экономик

Андерс Ослунд	
Малые предприятия и экономическая политика	331
Йоханнес Линн	
Значение экономической (дез) интеграции: возвращаясь к распаду Советского Союза	356
Сергей Дробышевский, Дмитрий Полевой	
Оценка готовности стран СНГ к созданию единой валютной зоны	389

Юрий Бобылев	
Опыт стран СНГ в налогообложении добывающей промышленности.....	431
Сергей Дробышевский, Анна Козловская	
Выбор режима денежно-кредитной политики в нефтеэкспортирующей экономике	451
Игорь Пелипась	
Деньги и цены в Белоруссии: информационное содержание различных денежных агрегатов	498
Ирина Межераупс, Александр Радыгин, Ирадж Хаши	
Корпоративное управление: законодательное и добровольное регулирование в странах с переходной экономикой	543
Александр Абрамов	
Российский фондовый рынок в переходной период	575
Ростислав Капелюшников, Наталья Демина	
Влияние характеристик собственности на результаты экономической деятельности российских промышленных предприятий	598

Раздел 1

**Посткоммунистическая трансформация
в странах СНГ: общие закономерности
и перспективы интеграционных процессов**

Егор Гайдар,

директор Института экономики переходного периода

Социально-экономическая трансформация в странах СНГ: достижения и проблемы

Вероятно, впервые после образования независимых государств на территории бывшего СССР собрался столь представительный форум экспертного сообщества из стран СНГ для обсуждения проблем и перспектив развития наших национальных экономик.

Заявленная тема конференции предполагает широкий круг вопросов для дискуссии. Мы надеемся, что наши коллеги – представители правительств стран СНГ, ведущие эксперты этих стран, представители зарубежного научного сообщества – примут деятельное участие в этом обсуждении.

Позвольте напомнить, что наша конференция является логическим продолжением работы Института экономики переходного периода по реализации программы сотрудничества со странами СНГ, начатой в 2002 г. В рамках этой программы мы много и плодотворно работаем с правительством Кыргызстана и разрабатываем планы подобного сотрудничества с правительствами и научными центрами Армении, Грузии и Азербайджана.

Думаю, что и нашим коллегам из других стран СНГ будет интересно узнать, а в перспективе и включиться в многостороннее сотрудничество по разработке программ реформирования экономики своих стран и обмену опытом в сфере реформ.

Это тем более важно, поскольку в течение последнего десятилетия обсуждение проблематики постсоциалистической трансформации в СНГ в подавляющем большинстве случаев концентрировалось на России как единственном представителе постсоветского пространства. Более того, дискуссия зачастую ведется так, будто Российская Федерация – единственная постсоциалистическая страна в мире и не существует еще около 30 государств со сходными траекториями экономического развития.

При обсуждении проблемы проведения экономических реформ в Польше, Чехии, Словакии, государствах Балтии общепризнанным представляется то, что эти страны по-разному реагируют на сходные проблемы. Однако, к сожалению, исследование российских

проблем проводится в отрыве от опыта постсоциалистического перехода других стран и, в частности, стран СНГ. И это при том, что история и практика социально-экономической трансформации в этих странах дают богатейший материал для анализа и сравнения, позволяют лучше уяснить специфику российских реформ.

Сегодня общепризнанным стало то, что после краха прежней административно-командной системы экономики требуется достаточно длительное время для становления новой, рыночной системы. В рамках этого процесса страны с переходной экономикой сталкиваются с неплохо изученными, общими для них вызовами: денежный навес; высокая инфляция; необходимость осуществления макроэкономической стабилизации; проведение приватизации; построение базовых институтов рыночной экономики.

Исследования последних лет в области функционирования экономик постсоциалистических стран позволили сделать два важнейших вывода.

1. Для дальнейшего экономического развития этих стран решающее значение имеют стартовые условия трансформационных процессов – такие, как длительность существования коммунистического режима, структурные диспропорции, сложившиеся в национальной экономике, уровень военной нагрузки на экономику, близость к Западной Европе.

2. С течением времени все большую значимость приобретают качество проводимой посткоммунистическими правительствами экономической политики, эффективность созданных базовых институтов.

В последние годы весь постсоциалистический мир, включая страны СНГ, вышел из процесса, который Я. Корнаи назвал трансформационной рецессией. За последние 5–6 лет экономический рост восстановился и продолжается повсеместно. На первом этапе он опирался на восстановительные процессы. Экономический рост обеспечивался началом удовлетворительного функционирования рыночных институтов и использованием уже существовавших производственных мощностей и рабочей силы. Роль инвестиций в создании новых мощностей была ограничена.

Сейчас ключевая проблема всех постсоциалистических стран – переход от восстановительного роста к устойчивому экономиче-

скому росту на основе новых инвестиций, что предъявляет более высокие требования к качеству проводимой постсоциалистическими правительствами экономической политики, гарантиям прав собственности.

На постсоциалистическом и, в частности, на постсоветском пространстве необходим новый этап институциональных преобразований. Эту проблему решают десятки постсоциалистических стран. Задача нашей конференции в том, чтобы, осмыслив опыт и достижения последних лет, наметить пути и стратегии развития экономик наших стран, определить те вызовы, с которыми они столкнутся в краткосрочной и среднесрочной перспективе. Я надеюсь, что эта конференция поможет создать добрую традицию регулярных встреч, дружеских контактов и совместной работы научного сообщества и практиков – реформаторов из стран СНГ.

Анне Крюгер,

первый заместитель директора-распорядителя МВФ

По пути реформ: закрепление успехов в странах с переходной экономикой

Я благодарна Академии народного хозяйства и Институту экономики переходного периода за организацию этой важной конференции. Сейчас подходящий момент, чтобы отметить экономические успехи, которых добились в последние годы страны с переходной экономикой, и оценить проблемы, стоящие сейчас перед ними.

Прежде всего я хочу сказать о той большой чести, которая была оказана мне Академией народного хозяйства, и с огромной благодарностью принимаю титул почетного профессора АНХ. Для меня это значит очень многое и в плане моих тесных связей с Академией и с моими друзьями в ИЭПП, и вообще в Москве. Тот теплый прием, который вы оказали мне сегодня, будет вдохновлять меня в будущем чаще посещать Москву.

Церемония, которая проходит здесь сегодня, весьма символическая. Она отражает многие перемены, которые имели место в России и в других странах с переходной экономикой за последние 15 лет. Поэтому справедливо, что именно в этом институте широко

признается сегодня та важная роль, которую играют рынки в создании условий экономического роста и снижении уровня бедности.

События, которые произошли в этой части земного шара, поистине замечательны. Успехи, которые были достигнуты, неоднократно приводили в замешательство пессимистов. Во многих странах предстоит сделать еще очень многое, и на то, что нам предстоит сделать в будущем, следует смотреть в контексте уже достигнутого.

Сущность задачи

Нам следует помнить, какие задачи приходилось решать в первые годы реформ руководителям стран СНГ. Относительно легко демонтировать рыночную систему, если вы собираетесь заменить ее командной экономикой. Также легко взять на себя права собственности и управлять уже действующими предприятиями. Но добиться, чтобы эти предприятия продолжали работать эффективно, сложнее, и уж совсем непросто – добиться их готовности адаптироваться к новым задачам и требованиям. Опыт стран с переходной экономикой, живших при коммунистическом режиме в течение почти всего XX в., научил нас этому.

Переход к рыночно-ориентированной экономике – трудный и длительный процесс. Для создания определенного вида деятельности необходимо время, при этом люди должны адаптироваться к новым условиям, стимулам и ограничениям. Дать импульс такому процессу – непростая задача. Но реформы становятся легче со временем. Как только возникает прибыль, а темпы роста ускоряются, наступает критический момент для изменений. Это резко контрастирует с командной экономикой, при которой результаты неизбежно ухудшаются.

В самом начале ситуация для тех, кому было предназначено дать старт рыночным реформам, была особенно тяжелой из-за экономического краха, наступившего в результате политического переворота. Многие из вас помнят впечатляющее выступление Егора Гайдара, описывающего, чего стоило в то время преодоление последствий краха коммунистической системы, особенно когда стало известно, что золотовалютный запас был исчерпан и

возникли трудности с оплатой импорта зерна, от которого Россия в то время была зависима.

«Не было хлеба и не было золота. И не было возможности платить по кредитам. И никто не желал предоставлять займы. Меня это не сильно удивляло, хотя находились и такие, кто не терял надежды и считал, что все не так уж плохо и что, возможно, где-то сокрыты все же запасы. Но их не было; не было ничего», – писал Гайдар.

Демонтаж командной экономики означал, что все необходимо было начинать заново. Требовалось оценить оставшиеся в то время активы и передать их в частные руки, притом в частные руки предпринимателей. На всех уровнях приходилось учиться думать самостоятельно.

При плановой экономике трудовой мобильности фактически не существовало. Часто люди выполняли бессмысленную работу, производя товары низкого качества, на которые не было реального спроса. Но при этом у них была работа. Переход к рыночной экономике означал, что трудовую мобильность как в плане территорий, так и самой работы необходимо поддерживать. Очень скоро в связи с повышением эффективности экономики безработица стала неотвратимой. Это был сигнал к необходимости создания системы социальной защиты, которая должна была вытеснить скрытую безработицу, настолько характерную для стран с плановой экономикой.

Органам, ответственным за экономическую политику, приходилось учиться, как действовать в условиях рыночно-ориентированной экономики. Гайдар писал: вскоре стало очевидно, что постепенный переход от экономики плановой к экономике рыночной реально неосуществим. Поэтому необходимо было как можно быстрее создать базовые институты рыночной экономики.

Кроме того, на повестке дня стояли вопросы финансовой дисциплины и денежно-кредитной политики. Наследие централизованной плановой экономики выразилось в том, что в то время бюджет нес бремя чрезмерных расходов. Система образования, как и система здравоохранения, нуждалась в капитальной перестройке. Пенсионной системе требовалась радикальная реформа. Таким образом, возникла настоятельная необходимость создания

нормально функционирующих налоговых систем, которые приносили бы доходы и стимулировали переход к рыночной системе.

В то же время финансовый сектор нуждался в эффективных регулирующих структурах. Для подготовки банковской системы к новой роли – распределения кредитов – было необходимо ее глобальное реформирование. Необходимо было также создавать и развивать финансовые рынки – важный инструмент эффективного распределения кредитов и управления рисками.

Список неотложных реформ, которые надо было провести, значительно превосходил те наши представления, которые мы привыкли считать сферой интересов экономической политики. Учитывая опыт 1990-х годов, особенно в странах с переходной экономикой, мы осознавали, что в то время все было важно: введение Таможенного кодекса, правильное исполнение прав собственности, полноценно действующая и независимая судебная власть, а также законы о банкротстве. От того, существуют такие структуры или нет, зависит либо успех, либо провал плавного реформирования экономики. Но всему этому мы учились в процессе работы.

Это была амбициозная программа реформ для любой страны. Для стран, не имеющих в прошлом опыта функционирования в условиях рыночной экономики, это устрашающий список. Это было всего 10 лет назад, но уже сейчас мы наблюдаем прогресс в геополитическом отношении, достигнутый в сравнительно короткий период.

Задача решена?

Не сомневаюсь, что, как и я, все вы помните зловещие предсказания начала 1990-х годов. Тогда существовало всеобщее убеждение, что многие страны СНГ и другие страны с коммунистическим режимом ждет экономическая катастрофа. Говорили о будущих неурожаях и нехватке продуктов питания. Какое-то время казалось невозможным, что эта «особая» группа стран может избежать экономического краха (который «неизбежно» должен наступить) и решить проблемы в новой геополитической ситуации.

Катастрофы, которые предсказывались с такой уверенностью, не произошли. Правда, в первые годы жители многих стран действительно испытывали большие трудности. Но последствия оказа-

лись значительно благоприятнее тех, которые предсказывались, хотя восстановление после первоначального шока часто затягивалось. В первые два года в Польше, например, наблюдалось гораздо более сильное снижение ВВП, чем ожидалось. Но уже к 1993 г. стали очевидными признаки, свидетельствующие о том, что польская экономика начинает идти на поправку. К середине 1990-х годов во многих странах с переходной экономикой восстановился экономический рост, в других же – снижение ВВП постепенно прекращалось.

Вряд ли удивительно, что одни страны жили хуже других, – этот феномен не относится исключительно к странам с переходной экономикой. Стоит отметить, однако, что те страны с переходной экономикой, которые быстрее проводили свои структурные реформы, в целом демонстрировали и более высокие темпы роста. Это касается, например, прибалтийских государств. В последние годы в России также наблюдались высокие темпы роста, в значительной мере объясняемые реформами 1990-х годов.

Кроме того, важно не забывать, что есть все основания считать, что объемы производства периода, предшествующего переходному, преувеличивались. Лежек Бальцерович, который является в настоящее время главой Центрального банка Польши, утверждает, что снижение объемов производства в ранние годы переходного периода было преувеличено, отчасти потому, что многое из того, что производилось при старой системе, было очень низкого качества, а отчасти потому, что оппоненты реформ хотели преувеличить трудности и страдания, которые испытывали рядовые граждане.

Бальцерович говорит, что официальные некорректные данные, касающиеся снижения объемов производства, «использовались оппонентами программы реформ, требовавшими ее радикального пересмотра, путем значительного уменьшения роли денежно-кредитной политики, повсеместного вмешательства (в экономику) государства и протекционизма». Бальцерович отмечает, что его аргументы нашли поддержку у большинства польских экономистов.

Подобное имело место и в России после финансового кризиса 1998 г. То, что произошло в России в августе 1998 г., явилось поводом к появлению целого ряда новых мрачных предсказаний в

отношении как экономических последствий кризиса, так и способности экономики к восстановлению.

И все же даже августовский кризис в России не имел тех ужасных последствий, какие наступали в странах, охваченных подобным кризисом, по крайней мере, эти последствия не были такими, какими они предсказывались для России. И в противовес ожиданиям многих обозревателей после первоначального спада восстановление экономики в России протекало и быстрее, и энергичнее, чем в других странах, оказавшихся в аналогичной ситуации. Действительно, «выздоровление» российской экономики проходило удивительно быстро, и в последнее время она демонстрирует мощное поступательное движение.

Краткосрочные перспективы

На краткосрочную перспективу прогноз для большинства стран с переходной экономикой благоприятен. В период спада и постепенного наращивания темпов развития мировой экономики в 2001–2002 гг. страны с переходной экономикой проявили удивительную выживаемость, поэтому в перспективе их ожидает уверенное поступательное движение. Особенно поразительным это выглядит на фоне медленного «выздоровления» экономик ряда промышленно развитых стран.

Предстоящие задачи

Для тех стран, которые поставили задачу завершить процесс перехода, осуществляемый с начала 1990-х годов, устойчивый и быстрый рост приобретает особую важность. Задача сейчас состоит в том, чтобы закрепить успехи тех стран, которые продвигались в экономическом плане более успешно, и помочь в построении экономической инфраструктуры (которая определит в дальнейшем экономический рост) тем странам, экономические успехи которых пока были иллюзорны. На самом деле устойчивый экономический рост в течение длительного периода есть наилучшее и единственное средство, способное победить бедность и повысить уровень жизни.

Разумная макроэкономическая политика является необходимым условием для устойчивого роста, и некоторые страны доби-

лись в этом отношении значительных успехов. Но, как неоднократно заявляли представители МВФ, для достижения макроэкономической стабильности некоторым странам предстоит пройти весьма длительный путь. Следовательно, пока весьма маловероятно, что указанная группа стран добьется быстрого экономического роста, который **на длительную перспективу** обеспечит снижение уровня бедности населения.

Но немало предстоит сделать и тем странам, темпы экономического роста которых начали в последнее время ускоряться. Чтобы экономика этих стран развивалась успешно, а достигнутые темпы роста сохранялись и ускорялись, необходимы дальнейшие реформы.

Важно, чтобы достигнутые успехи не были сведены на нет из-за того, что процесс реформ начал пробуксовывать. Чем более разумная экономическая политика будет проводиться, тем более устойчивыми будут эти страны к внешним шокам и к мировым экономическим спадам. Сейчас пришло время действовать. Относительно благоприятные условия дают возможность проводить дальнейшие реформы.

Самое разумное – это использовать подъем мировой экономики для углубления реформ и решения еще нерешенных проблем. И нельзя расслабляться по поводу того, что бремя некоторых краткосрочных экономических проблем уменьшилось. Улучшение мирового экономического климата ни в коей мере не отменяет продолжения разумной экономической политики.

Уроки, которые мы получили

Что способствует проведению разумной экономической политики? Опыт стран с переходной экономикой в период 1990-х годов вкпе с тем, что мы поняли, изучая кризис стран Азии и Латинской Америки, заставил всех нас взглянуть на эту проблему по-новому. Важна такая инфраструктура, которая способствует сохранению макроэкономической стабильности. Расширение налогово-бюджетной сферы, особенно в отсутствие структурных реформ, не разрешает структурных проблем и не приводит к экономическому росту. Становится все более очевидным, что инфляция значительно замедляет экономический рост.

Помимо всего прочего, 1990-е годы научили нас также тому, что при проведении структурных реформ приоритет должен быть отдан институциональным и законодательным реформам. Они создают необходимые условия для обеспечения макроэкономической стабильности и экономического роста. Эффективные законы о собственности, сильная и независимая судебная власть, Таможенный кодекс – все это создает ту необходимую инфраструктуру, в которой наилучшим образом реализуется предпринимательская деятельность.

И чем скорее будут проведены такие реформы, тем лучше. Как я говорила ранее, те страны, которые дальше продвинулись в этом плане в 1990-х годах, показали более высокие темпы роста. Устойчивый финансовый сектор не менее важен. Сильный, хорошо регулируемый банковский сектор играет важную роль в эффективном распределении кредитов и управлении рисками. И поскольку расширение кредитной сферы открывает доступ к новым ресурсам, важным для роста, расширение и углубление финансового сектора не менее значимо, так как способствует укреплению финансовой системы, усилению устойчивости стран к внешним ударам, а также создает новые возможности для роста.

Все мы знали, что это правильно. Но 1990-е годы убедили нас, что все это было даже гораздо важнее, чем многие из нас представляли. Финансовые кризисы 1990-х годов научили нас, что с либерализацией капитального счета, самого по себе играющего важную роль в контексте либерализации внешней торговли, слабый или плохо регулируемый финансовый сектор и плохо управляемые банки могли стать источником опасной нестабильности.

Без таких структурных реформ рынки не смогут хорошо функционировать; иностранные инвесторы будут неохотно заключать долгосрочные обязательства, и возможности для более быстрого роста будут упущены.

Роль МВФ

Опыт переходного периода был для всех нас (руководителей в странах с переходной экономикой, персонала Фонда и для экономистов всего мира) учебным процессом. Ведь на самом деле мы

работали над такими изменениями, с которыми никогда ранее не сталкивались. И мы продолжаем это делать и сейчас.

Как и раньше, главной целью Фонда является поддержание международной финансовой стабильности. Таким образом, Фонд играет важную роль в предотвращении и разрешении кризисов. За прошедшие 15 лет было много случаев, когда мы имели возможность убедиться в этом, и, в конце концов, все мы от этого только выиграли. Но, кроме того, нам принадлежит еще и важная роль консультантов. По большому счету, реформы – это дело нашего Фонда. При необходимости мы предоставляем правительствам, осуществляющим реформы, также техническое содействие по широкому кругу вопросов.

В соответствии со статьей IV Устава Фонд проводит также ежегодные консультации для выявления недостатков в области экономической политики и предоставления необходимых рекомендаций в области реформ. Но в диалоге, который мы ведем со странами, будь то инспекционная деятельность или программа реформ, которую финансирует наш Фонд, мы всегда напоминаем ответственным органам страны, что именно **они** обязаны взять на себя эти реформы и стремиться обеспечить их успех. Именно **они** обязаны заручиться поддержкой гражданского общества и призвать ученых-экономистов (чей вклад будет способствовать успеху или провалу реформ) принять в этом участие.

Россия

Как многие из вас знают, мы завершили недавно в России наши ежегодные консультации в соответствии со статьей IV Устава МВФ. Все это происходило на фоне обнадеживающей экономической ситуации. Экономический рост ускорился, и есть все основания ожидать, что в ближайшей перспективе он будет устойчивым. Платежный баланс надежен. Высокие цены на нефть оказали существенный оздоровительный эффект, хотя и затруднили управление макроэкономическими процессами.

Такая ситуация дает России и возможности, и средства для укрепления и совершенствования всего того, что было достигнуто в стране за последние несколько лет. Но рынки труда ужесточаются, и их емкость постепенно снижается. Происходящее явно свиде-

тельствует о некотором оживлении экономики. В то же время это также свидетельствует и о нарастании инфляционных процессов. В этой ситуации нельзя ослаблять налогово-бюджетную политику, поскольку это может помешать достижению определенной стабильности цен.

Поэтому в докладе МВФ, подготовленном по итогам проведенных консультаций, мы отмечаем недопустимость дальнейшего ослабления в налогово-бюджетной деятельности, как бы привлекательно ни выглядели в настоящее время экономические показатели. Дополнительные расходы лишь усилят инфляционные процессы.

Не менее важно решение тех проблем банковской системы, которые имели место в последнее время. Отсрочка реформы финансового сектора лишь усложнит ее проведение и приведет позднее к ее удорожанию.

Кроме того, необходимо продвигать структурные реформы. Работа, начатая 15 лет назад, все еще не завершена. Многие из запланированных реформ все еще не состоялись. Будет обидно, если высокие цены на нефть послужат оправданием бездействия. Вполне понятно, что после неразберихи 1990-х годов нынешний «глоток свежего воздуха» может быть использован для оправдания передышки, которая вызовет по прошествии времени большие затраты, что приведет, в свою очередь, к снижению потенциала роста и необходимости проведения новых реформ, но уже в условиях более медленного роста.

На самом деле высокие цены на нефть подчеркивают важность диверсификации, не слишком сильно зависимой от производства нефти и газа. Чем быстрее российская экономика сможет провести диверсификацию, тем менее болезненными будут последствия роста и падения цен на нефть. При этом результаты диверсификации будут получены быстрее на фоне ускоренного проведения структурных реформ.

Заключение

В заключение хочу отметить следующее. Для стран с переходной экономикой это был период интенсивных изменений. Самая тяжелая часть этого процесса во многом завершена или близка к завершению. Но необходимо продвигаться вперед. Ускоренное движение

сегодня означает, что выгоды от проведенных ранее реформ могут быть в полной мере реализованы, и это послужит гарантией того, что сохраняется потенциал для позитивных изменений. А это, в свою очередь, даст возможность инвесторам – российским и иностранным – с большей уверенностью смотреть в будущее.

Пользуясь возможностью, приятно еще раз подчеркнуть, какой немалый путь уже прошли страны с переходной экономикой. Но это, как озвучено в заголовке темы, лишь основа для продолжения движения, и успех зависит от сохранения импульса этого движения. Замедление темпа смерти подобно.

Одно из преимуществ стран с переходной экономикой заключается в том, что они поздно пришли к экономическим реформам. Это означает, что они могут не только воспользоваться опытом других стран, но и усвоить уроки о необходимости сосредоточения внимания на самых нужных и существенных вопросах и, самое главное, не чувствовать себя слишком комфортно в ситуации, когда успехи пока еще кратковременны. Результаты реформ станут ощущаться со временем, но они могут быть легко подорваны, если не продолжать движения вперед.

Поэтому я так настоятельно призываю ответственные органы стран, проводящих реформы, и тех, кто их консультирует, использовать благоприятную экономическую ситуацию, которая сложилась сегодня в мире. МВФ готов приложить все силы для поддержки их усилий. Сложные задачи необходимо решать здесь, в России, и во всех других странах с переходной экономикой, а не в Вашингтоне.

Стенли Фишер¹,

президент «СитиГрупп Интернешнл»

Процессы социально-экономической трансформации в странах СНГ: проблемы и перспективы

Позвольте мне начать свое выступление со слов благодарности за присуждение мне звания почетного профессора Академии народного хозяйства при Правительстве Российской Федерации. То, что наши с А. Крюгер кандидатуры были выбраны для присуждения

¹ Изложенные в выступлении взгляды принадлежат автору и необязательно отражают точку зрения «СитиГрупп Инк.».

этого почетного звания, есть свидетельство глубоких перемен, произошедших в России за последние 15 лет. Для меня большая честь стать почетным профессором АНХ. Я очень рад тому обстоятельству, что получаю это звание вместе с А. Крюгер, которая была моим предшественником на посту главного экономиста Всемирного банка и сменила меня на посту заместителя директора-распорядителя МВФ. Еще большую радость доставляет мне то, что я получаю эту награду из рук Егора Гайдара, к которому я питаю величайшее уважение, и Владимира Мау, которого я хорошо знаю вот уже более 10 лет и чьи научные труды вызывают большой интерес.

Темой моего сегодняшнего выступления станут уроки переходного периода в экономической сфере. Я коротко остановлюсь на начальной точке переходного периода в 25 странах бывшего советского блока и затем перейду к 8 урокам этого периода. Они различны по степени обобщения и глубине осмысления того, что мы вынесли из этого периода. Затем я затрону два вопроса из области политической экономии реформ, которые по-прежнему представляют проблему для стран с переходной экономикой. Закончу я свое выступление комментариями относительно тех вызовов, с которыми сталкиваются в настоящее время российские реформы.

Начало переходных процессов в странах бывшего советского блока можно отнести к периоду 1988–1992 гг. Можно при желании обсуждать вопрос: начались ли они еще раньше в Венгрии, и значимо или нет осмысление попыток реализации экономической реформы в СССР в далеком 1962 г.? Однако не подлежит сомнению, что начало процессов рыночных реформ в 25 странах приблизительно совпало по времени с началом распада советского блока.

Поскольку в конце 1980-х годов стало ясно, что этим странам предстоит процесс перехода, началось интенсивное обсуждение вопроса о том, что нужно делать. Большое внимание этим вопросам было уделено в СССР и позднее в России. В то время появилось немало планов реформ, самым известным из которых стала программа «500 дней». МВФ вместе со Всемирным банком, ОЭСР и ЕБРР предпринял крупное исследование советской экономики и реформ, которые должны были быть проведены до конца 1990-х годов.

В то время не существовало практического опыта, который мог бы лечь в основу предлагавшихся планов. Разумеется, можно было обратиться к опыту китайских реформ, Венгрии или самого СССР, но прецедентов реформ подобного масштаба просто не существовало. Проблема, связанная с незнанием, что и как делать в процессе перехода, проявилась в том, что значительная часть рекомендаций принимала форму метафор типа: «Можно сделать омлет из яиц, но нельзя сделать яйца из омлета» или «Можно приготовить тушеную рыбу из свежей, а наоборот не получится» и т. д. Можно было воспользоваться уроками реализации структурных реформ в мире, включая опыт латиноамериканских стран, но это не были всеобъемлющие реформы. Можно было, наконец, обратиться к экономической теории – ценному источнику рекомендаций и руководства к размышлению.

Некоторые, казалось бы, простейшие вещи в экономике являются наиболее важными. Следует особо отметить, что самое важное и почти неизбежное действие в сфере экономической политики – отмена контроля над ценами в России (решение, принятое в январе 1992 г. в бытность Е. Гайдара вице-премьером и министром финансов). От реформаторов потребовались недюжинная смелость и интеллектуальная убежденность, чтобы сказать: «Мы можем обойтись без контроля за ценами и разрешаем рыночные отношения». Когда контроль за ценами был отменен, экономика 2–3 недели не реагировала на эти изменения, однако к концу января 1992 г. рынок начал функционировать.

Этот пример служит прекрасной иллюстрацией той важнейшей роли, которую сыграла очень простая экономическая теория в продвижении процесса реформ. Один из моих коллег по Массачусетскому технологическому институту, Мартин Вейцман², говаривал, что экономика – это такая область, граница которой пролегает ближе всего к тому, что изучается на первом курсе. По-настоящему важные вещи, которые изучаются в начале студенческой поры, – это стремящаяся вверх кривая предложения, стремящаяся вниз кривая спроса и цены, уравнивающие ситуацию на рынке. Затем в течение 7 лет учатся, чтобы понять и поверить в то, что изучалось на

² Персональная страница

<http://post.economics.harvard.edu/faculty/weitzman/weitzman.html>

первом курсе. Но и за стенами кампуса можно видеть, как работает базовая экономическая теория, как она сработала в России и других странах с переходной экономикой.

Что же думали о процессе реформ в международных финансовых институтах и западных университетах, а также экономисты из стран с переходной экономикой? Мы утверждали, что он включает следующие четыре архиважных элемента:

- необходимость создания стабильных макроэкономических рамок;
- необходимость либерализации цен и торговли;
- необходимость проведения максимально быстрыми темпами структурных реформ, которые помогут создать рынки, включая реформу рынка труда, сельскохозяйственного, финансового секторов, а также приватизацию, даже если реализация этих реформ займет длительное время;
- создание институтов, необходимых для функционирования рыночной системы: законодательство, система корпоративного управления, включая современные методы бухгалтерского учета и отчетности, а также государственные институты, обеспечивающие эффективное функционирование экономики, такие как центральный банк и казначейство.

Об этом легко говорить и писать, но очень трудно воплощать это в жизнь. Тем не менее приходится снова и снова повторять эти положения, поскольку они справедливы и создают общие рамки, о которых и можно рассуждать в процессе реформ. Когда я обращаюсь мыслью к тому времени, приходит осознание того, что главный вклад в процесс реформ МВФ и других международных институтов состоял в том, что они последовательно отстаивали определенные рамки экономической политики и определенные взгляды на то, что способствует функционированию экономики в интересах народа. В то время когда многие искали новые пути разрешения тогдашних проблем, пути, которых не было в природе, МВФ и другие международные институты занимали бескомпромиссную позицию, отстаивая свои принципы, тем самым внося фундаментальный вклад в продвижение реформ.

Каковы же были уроки реформ?

Урок первый: расширенный Вашингтонский консенсус работает. Первый и очень важный: представления о том, что надо было делать, в целом были правильными. Эти представления можно назвать Вашингтонским консенсусом (хотя этот термин и противоречив), но точнее было бы сказать: расширенный Вашингтонский консенсус. В его основе – рыночные подходы и концентрация на вышеназванных четырех элементах. Он также утверждает, что чем более быстрыми темпами проводятся структурные реформы, тем быстрее будет расти экономика. Разумеется, на практике возникает множество требующих разрешения проблем и возможны различные вариации этих элементов, но при условии адекватной базовой ориентации проводимой политики.

Может быть, в один прекрасный день мы откроем более совершенную альтернативу рыночной системе, но в настоящее время опыт столетий и свидетельства, накопленные в период посткоммунистического перехода, подтверждают закрепленный в учебниках базовый подход к проблеме роста и развития.

Второй урок: экономическая политика должна корректироваться с учетом страновой специфики. Без всякого сомнения, консенсус – только проводник для претворения политики в жизнь, поскольку то, что в действительности необходимо сделать, зависит от ситуации в конкретной стране. Никто со стороны не может точно знать, что возможно и что невозможно делать в данный момент времени. Но сказанное не отменяет того факта, что если не обеспечены быстрые перемены, то за это придется дорого заплатить. Если даже самые благородные политические побуждения мешают в создании стабильных макроэкономических рамок, то за это придется платить. Теперь, после 1998 г., об этом хорошо знают россияне. Важнейший урок того времени обобщил Л. Бальцеревич, сказав, что если существует политическая возможность двигаться в правильном направлении, ее необходимо использовать.

Третий урок: ключ к успеху – интеграция в мировую экономику. Помимо необходимости создания рыночной экономики, из всех элементов упомянутого консенсуса важнейшим руководящим принципом становится политика интегрирования в глобальную экономику. Она – архиважное условие для быстрого роста. Даже

такие огромные и мощные страны, как Россия, не могут успешно развиваться внутри себя и сами по себе. Не говоря уже о малых странах, у которых тем более нет возможности развивать все сектора, нуждающиеся в модернизации. Однако, чтобы обеспечить быстрое развитие своей экономики, даже такие большие страны, как Россия или Бразилия, или Китай, или Индия, нуждаются в интеграции в глобальную экономику.

В прошлом порой мы делали упор на то, что странам нужно быстро расширять масштабы своего экспорта, и справедливым является утверждение, что никакая страна не может быстро развиваться без быстро растущего экспорта. Сегодня некоторые считают, что насущной необходимостью стал стремительный рост импортных поставок, в частности, капитальных и других товаров, что и становится причиной необходимости быстрого развития экспортных возможностей. В любом случае в странах с высокими темпами экономического роста наблюдались исключительно высокие темпы увеличения импорта и экспорта.

Четвертый урок: важность инвестиционного климата, в частности, для стимулирования внутренних инвестиций. Создание инвестиционного климата, благоприятного для прямых иностранных инвестиций, – важнейший фактор экономического развития, поскольку предприятия с иностранными инвестициями привносят зарубежные технологии и методы ведения бизнеса, а также иностранный капитал. Но инвестиционный климат еще более важен по другой причине: если он благоприятен для иностранных инвестиций, он в равной степени будет благоприятен и для внутренних инвесторов. В мире нет ни одной страны, экономика которой росла бы только за счет иностранных инвестиций. Роль внутренних инвестиций всегда остается крайне важной, поскольку их объем составляет большую часть совокупного объема инвестиций. Кроме того, те же факторы, что стимулируют внутренних инвесторов, будут генерировать и приток иностранных инвестиций.

Пятый урок: стабилизация инфляции. 1990-е гг. преподали миру множество уроков относительно стабилизации инфляции как в странах с переходной экономикой, так и в других странах. Использование фиксированного валютного курса как инструмента дезинфляции, вероятно, представляет собой самый быстрый способ

борьбы с высокими темпами инфляции, но это и обоюдоострое оружие. Использование фиксированного курса как временного инструмента для обуздания высоких темпов инфляции – прекрасное решение, но (и это самое трудное) нужно быть готовым к тому, чтобы выйти из этого режима прежде, чем к этому вынудят обстоятельства.

Я знал это еще в 1992 г., поскольку изучал израильский опыт стабилизации национальной экономики, а также опыт латиноамериканских стран. Кроме того, мы видели, как Польша успешно вышла из этого режима к 1994 г. Но проблема выхода из режима фиксированного курса национальной валюты оказалась гораздо сложнее, чем предполагалось. Суть проблемы в следующем. Когда поддерживать режим фиксированного курса несложно, чиновники убеждают: «Ну зачем же выходить из этого режима, если все так хорошо?». Затем давление на обменный курс начинает нарастать, национальная валюта становится переоцененной, в этом случае чиновники говорят: «Нет, мы не можем выйти из этого режима, потому что возникнет хаос». И тогда они выжидают до тех пор, пока становится уже невозможным удерживать фиксированный курс, что обычно происходит в ситуации всеобщего хаоса.

Таким образом, России и другим странам мира следует быть весьма осторожными в применении фиксированного обменного курса как дезинфляционного инструмента и быть готовыми сменить его на гибкий обменный курс задолго до того, как кризис станет неизбежностью.

Еще одно замечание к этой дискуссии. В макроэкономической науке мы говорим о «неосуществимой троице». Это не идеологическая доктрина, а скорее теорема в сфере международной монетарной экономики. Суть ее в том, что страна не может одновременно иметь фиксированный обменный курс, свободное движение капитала и денежную политику, подчиненную целям сугубо внутренней политики. Аргументом в данном случае служит то, что если обменный курс фиксированный, то денежная политика должна быть подчинена цели его поддержания и не может быть использована для достижения целей внутренней политики, если только они не являются результатом существования этого режима фиксированного обменного курса. Оглядываясь на опыт прошедшего десяти-

тилетия, включая развитие событий в Аргентине, я полагаю, что объяснение сущности феномена «неосуществимой троицы» нуждается в корректировке. Я бы предложил следующую формулировку этого явления: страна не может проводить независимую *макроэкономическую* политику одновременно с существованием режима фиксированного обменного курса и свободных потоков капитала. Это невозможно потому, что денежная политика сама по себе не может удержать фиксированный обменный курс в ситуации, когда на него воздействуют внешние факторы.

Урок шестой: плоские ставки налогов оказались более эффективными, чем ожидалось. Страной, которая преподнесла шестой урок – о фискальной политике, – стала Россия. Здесь пониженная плоская ставка налога сработала гораздо лучше, чем это единодушно предполагало западное экспертное сообщество. Это чрезвычайно интересный и важный урок на будущее. Его уже усвоили некоторые соседи России, поскольку движение за низкие плоские ставки налогов распространяется за пределы России – в другие страны СНГ и по Восточной Европе.

Урок седьмой: частная собственность. Частная собственность почти всегда более эффективна, чем государственная. Разумеется, в мире есть примеры успешно работающих государственных компаний, таких как *Electricite de France*. Разумеется, процесс приватизации может быть опасным, если он происходит раньше, чем создаются соответствующие законодательные и регулирующие механизмы. Однако в большинстве случаев частная собственность оказалась более эффективной, чем государственная.

Восьмой урок: реформа финансового сектора. Роль эффективно работающих финансовых рынков велика. Многочисленные свидетельства и накопленный в мире опыт подтверждают этот вывод.

Таковы 8 важнейших уроков. Теперь обратимся к *двум чрезвычайно важным экономическим проблемам.*

Первая проблема: уровень поддержки программы реформ. В стенах МВФ и Всемирного банка мы привыкли говорить, что успех или неудача экономической программы зависит от того, «овладела» ли ею страна. Это означает, что правительство данной страны должно иметь искреннее стремление реализовать программу и

реформы, изложенные в ней, а общественность должна поддерживать правительство в его начинаниях и разделять его стремления.

Тщательно продуманная программа имеет большие шансы на успех, если она пользуется поддержкой правительства и общества. Однако зачастую такие программы стартуют, имея лишь частичную поддержку, и когда им сопутствует успех, поддержка со стороны правительства и общества возрастает. Если же в начале ее реализации программа пользуется поддержкой со стороны лишь некоторых членов правительства, но лишена широкой общественной поддержки, то международные финансовые организации столкнутся с необходимостью принять решение о том, поддерживать ли такую программу, даже если страна не полностью «овладела» ею.

Если международные финансовые организации пришли к выводу, что программа может быть успешно реализована, то им следует поддержать эту программу. Однако требовать того, чтобы на начальном этапе каждая программа пользовалась всеобщей поддержкой, означает устанавливать слишком жесткие нормативы, что значительно снижает вероятность реализации реформ.

Вторая проблема: когда страны приступают к реформам? Утверждение, что основные реформы совершаются только в момент кризиса, стало общим местом. Это убедительная гипотеза, но зачастую страны, которые оказываются в состоянии кризиса, не приступают к реформам. Проблема, как представляется, состоит в том, что такая страна еще не ощутила интенсивность кризиса, даже если для стороннего наблюдателя он выглядит весьма серьезным. Или, сформулировав это по-иному, трудно представить, что требуется стране, чтобы она поняла, что находится в столь глубоком кризисе, что у нее нет другого выхода, кроме как начать реформы. В августе 1998 г. Россия осознавала, что находится в ситуации глубокого кризиса, и в условиях слабости всей политической системы правительство оказалось способным изменить политику и проложить новый курс, который сослужил столь добрую службу.

Российский кризис, без сомнения, был очень серьезен, но, вероятно, не настолько, как аргентинский образца 2001 г. И все же в посткризисный период Аргентина не предприняла попытку осуществить полномасштабные реформы. Совершенно очевидно, что

разница между двумя ситуациями во многом определялась тем, что российский президент оставался на своем посту, сохраняя полномочия по смене кабинета, а в Аргентине в период кризиса президенты менялись раз через несколько месяцев.

Таким образом, частично ответ на вопрос, когда страна начинает реформы, зависит от стабильности ее политической системы. Однако нам все еще нужно глубже проанализировать вопрос о том, какова определяющая сила, под действием которой страна начинает испытывать стремление к радикальным реформам.

Российские реформы. Адаму Смитту принадлежит знаменитый афоризм. «Причины гибели нации лежат в ней самой». Он произнес это, когда ему сказали, что потеря американских колоний станет причиной гибели Великобритании. Классик был прав, и Британия сумела избежать краха. Но любой нации также присущ и реформистский потенциал. Ни одна экономика в мире не впадет в нирвану, когда достигнуто совершенство, и не требуются никакие структурные изменения, потому что обстоятельства, экономическая среда и идеи постоянно изменяются. Поэтому и процесс российских реформ не имеет конца. Но, оставив в стороне это философское утверждение, отмечу: текущие реформы, необходимые для дальнейшего развития российской переходной экономики, еще очень далеки от завершения. Существует незаконченная программа реформ, о которой правительство полностью осведомлено.

Я не намерен сейчас обсуждать программу реформ. Хотелось бы только сделать *три замечания*.

Первое. Программа, разработанная Г. Грефом и его коллегами в первый срок президентства Путина и получившая дальнейшее развитие в решениях нынешнего правительства, пользуется широкой поддержкой тех, кто изучает российскую экономику.

Второе. Представители российского правительства заявляют, что Россия хорошо подготовлена к тому, чтобы выдержать падение цен на нефть, поскольку бюджет верстался исходя из низких нефтяных цен, и правительство не растратило сверхдоходы, образовавшиеся в результате высоких цен на нефть. Однако государственные расходы проявили тенденцию к росту, и за этой тенденцией нужно тщательно следить.

Третье. Как сторонний наблюдатель, дружески расположенный к России, я бы хотел заметить, что представляется очень важным подвести черту под делом «ЮКОСа» и начать процесс восстановления доверия инвесторов и улучшения климата для долгосрочных инвестиций. Этот кризис оказывает серьезнейшее воздействие на доверие иностранных инвесторов к России и российской системе корпоративного управления. Это следует принять во внимание, продолжая политику реформ.

Александр Жуков,
заместитель председателя правительства РФ

Опыт трансформации экономик стран СНГ в контексте российских проблем

Сегодняшняя конференция является событием весьма примечательным. По сути, это первая конференция, посвященная опыту трансформации стран СНГ, проводимая по инициативе научного сообщества.

Содружество Независимых Государств существует уже более 12 лет. Регулярно проводятся встречи на высшем уровне, в постоянном диалоге находятся главы правительств, различные чиновники, министры. Наши ученые ограничиваются, как правило, исключительно двусторонними контактами, и эти контакты, на наш взгляд, являются достаточно редкими. Еще не проводилось ни одной полномасштабной научной конференции, которая могла бы комплексно рассмотреть вопросы социально-экономического развития стран, экономика и жизнь которых на протяжении последних столетий теснейшим образом связаны между собой.

За годы самостоятельного развития наши страны накопили большой опыт социально-экономической трансформации. В чем-то этот опыт был успешным, в чем-то – очень болезненным. Трудности, которые нам приходится преодолевать, весьма сходны, поскольку мы все вышли из одной большой страны с громадными проблемами, накопленными за долгие годы. Если сложить трудности на пути трансформации всех стран постсоветского пространства воедино, то получится весьма пестрая картина, в которой можно увидеть разные краски и оттенки, различные элементы со-

циально-экономической политики. Опыт решения этих проблем оказывается весьма и весьма полезным для всего нашего сообщества. И, конечно, изучение этого опыта является важным условием выработки эффективной стратегии и тактики нашего дальнейшего совместного развития.

Между тем накопленный опыт, как правило, недооценивается. Есть немало научных исследований, посвященных опыту социально-экономической трансформации, имевшей место в самых разных странах на разных континентах. Сейчас можно немало узнать об опыте стран Центральной Европы, Латинской Америки, Юго-Восточной Азии отдельно и в его сопоставлении с опытом России. Однако почти невозможно найти серьезные научные исследования, посвященные сравнительному анализу реформ наших соседей – государств, входивших в состав бывшего СССР и образующих в настоящее время Содружество Независимых Государств.

Вот почему правительство Российской Федерации приветствует инициативу организаторов этой конференции и надеется на ее успешную работу.

Я думаю, вы хорошо знаете, что в настоящее время Россия, как и большинство стран СНГ, находится в фазе экономического роста. За последние три года внутренний валовой продукт в России рос достаточно высокими темпами – в среднем около 7 % в год. Примерно такие же темпы роста мы ожидаем и в 2004 г. и примерно такие же проценты, может быть, чуть ниже, прогнозируются на 2005 г.

Президент России определил общенациональные приоритеты развития страны, среди которых – удвоение внутреннего валового продукта за 10 лет, уменьшение бедности, рост благосостояния людей. Иными словами, нам в ближайшие годы предстоит добиться того, чтобы экономический рост стал устойчивым и долгосрочным феноменом нашего социально-экономического развития. Сам по себе экономический рост не является самоцелью: он должен обеспечить благосостояние людей, сократить отставание от наиболее развитых стран мира. Мы убеждены: решение этих задач может быть более быстрым в случае проведения согласованной и взаимовыгодной политики с нашими ближайшими соседями и друзьями.

Надо отметить, что за последние годы мы видим в России не только достаточно высокие темпы роста ВВП, но и другие позитивные явления, такие, как: существенное увеличение инвестиционной активности за счет как притока иностранного капитала, так и инвестиций российских предприятий, причем темпы роста инвестиций в 2 раза превышают темпы экономического роста России в последние 3 года; достаточно высокими темпами растет производительность труда; растут доходы населения. Кстати, темпы роста доходов населения превышают и темпы роста внутреннего валового продукта и существенно превышают темпы роста производительности труда (что в общем-то является достаточно беспокоящим фактором).

До последнего времени положительные итоги, что необходимо отметить, достигались во многом за счет использования свободных мощностей, благодаря эффекту девальвации рубля после кризиса 1998 г., и весьма благоприятной для России внешнеэкономической конъюнктуре. Цены на основные товары нашего экспорта, такие, как нефть, газ, металлы, росли на протяжении этих лет и сейчас продолжают оставаться на достаточно высоком уровне. Надо сказать, что нам удалось воспользоваться этими благоприятными условиями для того, чтобы решить те серьезнейшие задачи, которые стояли перед страной в макроэкономической сфере. Это прежде всего сбалансированная бюджетная политика. Мы уже на протяжении нескольких последних лет имеем устойчивый и весьма существенный профицит бюджета, что позволяет нам не расходовать, не проедать те дополнительные доходы, которые мы получаем от благоприятной конъюнктуры, а заботиться о том периоде (вполне возможном и вероятном), когда мировые цены на основные товары российского экспорта существенно снизятся. Известно, что страны, которые сильно зависели от мировой конъюнктуры и не были готовы к резкому снижению цен, как правило, попадали в зоны сильнейшего кризиса. Россия на сегодняшний день готова к любым изменениям мировой конъюнктуры. Нам удалось аккумулировать весьма существенные финансовые резервы в стабилизационном фонде, которые позволяют нам говорить о том, что российская экономика будет сохранять устойчивость при любых колебаниях цен на нефть и газ.

За эти годы нам удалось существенным образом реформировать нашу налоговую систему, серьезно снизить налоговое бремя, усовершенствовать налоговое администрирование. Мы в течение 2004–2005 гг. намерены практически завершить налоговую реформу, снизить те налоги, которые до последнего времени оставались достаточно высокими, и в дальнейшем на протяжении по крайней мере 5 лет не вносить никаких существенных изменений в налоговую систему и сделать ее стабильной, прозрачной и привлекательной для бизнеса. На наш взгляд, это является одним из факторов, повышающих конкурентоспособность России.

Сейчас мы проводим сразу несколько весьма чувствительных, но крайне необходимых для страны реформ. Думаю, что с аналогичными вопросами сталкивались все страны на постсоветском пространстве. Это – административная реформа, призванная в значительной степени повысить эффективность функционирования государственного аппарата, который, к сожалению, за все годы реформ не подвергался серьезной перестройке.

Одновременно с этим мы проводим реформу, связанную с разграничением полномочий между различными уровнями государственной власти – федеральной, региональной и местной властью. Здесь накопилось огромное количество проблем. Они связаны с недостаточно четким пониманием, кто, за что и на каком уровне власти отвечает и какие финансовые ресурсы для решения проблем на каждом из уровней власти имеются.

За предыдущие годы у нас накопилось огромное количество финансовых обязательств государства, которые, к сожалению, не были подкреплены достаточными финансовыми ресурсами. Это была одна из тяжелейших проблем; мы много раз подходили к ее решению и никак не отваживались пойти на такие шаги, как отмена социальных обязательств государства, которые не обеспечены достаточными финансовыми ресурсами. В этом году наконец мы приняли закон, который, в свою очередь, отменял законы, никогда не выполнявшиеся за годы новой России. Это тяжелейшие реформы. Реформы, связанные с отменой или заменой различных натуральных льгот на денежные выплаты. Я думаю, что эта проблема была и поныне является одной из актуальных в большинстве стран на постсоветском пространстве. Принимая решения по данному

вопросу, мы внимательно изучали опыт Казахстана, Украины, Белоруссии и других стран.

Конечно, говоря обо всех этих успехах и достижениях российской экономики, нужно отметить и те серьезные недостатки, ограничения, которые существуют в настоящее время и препятствуют и высоким темпам экономического роста, и успешному социальному развитию страны. Во-первых, это, конечно, по-прежнему весьма высокая зависимость российской экономики от топливно-энергетического сектора. Я уже сказал, что мы постарались сделать максимум возможного, чтобы защитить себя от этого воздействия, но оно по-прежнему остается очень сильным, причем во всех сферах. Это касается и притока нефтедолларов, влияющего на реальный курс рубля, укрепление которого ослабляет конкурентоспособность других секторов национальной экономики. Желание одновременно решить две задачи: с одной стороны, снизить темпы инфляции и, с другой – не допустить серьезного укрепления курса рубля – ставит очень непростые проблемы перед денежными властями России. Эти вопросы требуют решения, я думаю, не только в России, но и во всех странах СНГ. Как должны быть решены, например, проблемы, связанные с регулированием курса национальной валюты, и более конкретно: что должно быть приоритетом – темпы инфляции или недопущение укрепления курса рубля в ситуации, которая складывается сейчас в России?

Второй важнейшей и серьезнейшей проблемой для России является сохранение значительного социального расслоения населения. В последние годы происходит в целом общий рост благосостояния населения, но, несмотря на это, разрыв между самыми богатыми и самыми бедными продолжает нарастать. Это является не только серьезной экономической проблемой, но и важной проблемой укрепления демократической системы в России и вызывает серьезное социальное недовольство среди широких слоев населения.

Мы сейчас предпринимаем большие усилия для того, чтобы добиться сокращения разрыва между наиболее богатыми и наиболее бедными. Замена льгот на денежные выплаты – это один из важных шагов в этом направлении.

В настоящее время мы подошли к новому этапу социально-экономических преобразований. Как я уже отмечал, на уровне макроэкономики нам удалось провести много успешных преобразований, создать достаточно стабильную систему. Суть нового этапа – обеспечение конкурентоспособности страны. Это означает не только конкурентоспособность нашего бизнеса, экономики, но и, может быть, даже в первую очередь, конкурентоспособность личности. Это сложная и многоплановая задача, решение которой требует немало времени. И именно поиску ответа на вопрос «Как нам обеспечить конкурентоспособность в России?» посвящены многочисленные дискуссии последнего времени. Об этом идет речь и в «Основных направлениях деятельности Правительства Российской Федерации» (один из последних программных документов), и в разрабатываемой в настоящее время среднесрочной программе социально-экономического развития России.

Важнейшей задачей повышения конкурентоспособности является, как было отмечено ранее, развитие человека, всемерное раскрытие человеческого потенциала. И главное преимущество современной высокоразвитой страны связано с человеческой личностью и теми факторами, которые непосредственно связаны с жизнедеятельностью человека. К таковым относятся сферы образования, здравоохранения, жилье, инфраструктура, устойчивость политической системы. Сегодня это наши важнейшие приоритеты. Практически все эти проблемы в настоящее время находятся в центре внимания правительства. Некоторые документы уже разработаны, довольно много законопроектов совсем недавно было принято парламентом России, в частности, пакет законопроектов, направленных на создание в России рынка доступного жилья. Мы готовим для внесения в парламент осенью этого года законопроекты, которые должны положить начало реформам в таких областях, как образование и здравоохранение. Нам необходимо существенное улучшение положения дел в этих сферах, существенно большая эффективность, в частности, и в использовании бюджетных средств.

Кстати, еще одно из важных направлений реформ, которые мы сейчас проводим в России, – это бюджетная сфера в широком смысле, т. е. не только реформа бюджетного процесса, бюджетно-

го планирования, но в первую очередь бюджетирование, ориентированное на результат. К сожалению, до последнего времени нам так и не удалось избавиться от инерционной системы составления бюджета, бюджетного планирования. Бюджет по-прежнему составляется на базе бюджетов предыдущих лет с некоторой индексацией на инфляцию. И вот те принципы и способы бюджетирования, ориентированные на результат, которые применяются в большинстве развитых стран мира, у нас существуют до сегодняшнего дня только в зачаточном состоянии в виде отдельных федеральных целевых программ. Нашей задачей является всемерное внедрение в практику этого принципа для бюджетов всех министерств и ведомств, создание системы общенациональных целей, определение места для каждого министерства в этой системе общенациональных целей, разработка показателей, по которым можно было бы оценивать эффективность деятельности в той или иной сфере, прежде всего эффективность использования бюджетных средств.

Мы считаем, что реформа в таких отраслях, как образование, здравоохранение, является не только реформой развития человеческой личности, но и мощным генератором экономического роста. Реформа этих секторов является сложнейшей интеллектуальной задачей. В отличие от многих реформ в других сферах, здесь практически нет успешного международного опыта, который можно было бы перенять и в полной мере применить в России. Поэтому при выработке стратегии развития человеческого потенциала нам особенно важно действовать в сотрудничестве с нашими коллегами и друзьями по СНГ, которые решают аналогичные задачи. И успешный опыт повышения эффективности здравоохранения и образования мог бы стать нашим общим, коллективным достоянием.

Другим важнейшим направлением нашей политики является устранение ограничений на экономический рост, прежде всего инфраструктурного и технологического характера. Здесь мы считываем на то, что российское государство и бизнес выйдут на новый уровень сотрудничества, на новый уровень стратегического партнерства. Применительно к решению задач расшивки узких мест мы считаем уместным сейчас говорить о формировании инструментов государственного и частного партнерства. Очевидны-

ми направлениями такого партнерства могли бы стать строительство дорог или создание инфраструктуры воздушного транспорта.

По-прежнему одним из главных направлений наших реформ является содействие государства росту конкурентоспособности российских компаний, прежде всего малого и среднего бизнеса. Доля малого и среднего бизнеса во внутреннем валовом продукте России остается крайне незначительной, и в этом направлении нам пока не удалось добиться существенного продвижения. Хотя с законодательной точки зрения мы приняли достаточно много законов, в первую очередь в налоговой сфере, которые, казалось бы, позволяют малому и среднему бизнесу динамично развиваться. К сожалению, административные барьеры на их пути остаются очень высокими. Думаю, что нам в ближайшие годы предстоит поработать над решением этой проблемы. Здесь тоже очень важен опыт наших соседей.

Другим важным направлением нашей деятельности остается развитие российских регионов и поддержка региональных стратегий социально-экономического развития. Речь идет прежде всего о возможности и необходимости создания условий, стимулирующих субъекты Федерации и муниципальные образования к мобилизации доступных им ресурсов экономического роста.

В настоящее время мы имеем для этого достаточно хорошую законодательную базу. Нам удалось разграничить доходные источники между уровнями бюджетной системы в соответствии с теми бюджетными обязательствами, которые они имеют по законодательству, но пока это разграничение только законодательное. Практическую же реализацию данных идей мы планируем начать в 2005 г. и продолжить в 2006 г., когда в полном объеме вступит в силу Закон «О местном самоуправлении». И только тогда можно будет судить о правильности распределения полномочий и доходных источников между уровнями бюджетной системы; о том, верны ли механизмы различных межбюджетных трансфертов, которые предложены; будут ли они работать таким образом, чтобы создавать заинтересованность на каждом уровне бюджетной системы, в первую очередь на местном и региональном уровнях.

Еще одним важнейшим направлением нашей деятельности является, конечно, интеграция России в мировую экономику, вклю-

чение российских компаний в международные цепочки производства добавленной стоимости. Конечно, здесь речь идет и о вступлении во Всемирную торговую организацию. У нас есть очень хорошие шансы в 2005 г. стать полноправными членами Всемирной торговой организации. Но, говоря об интеграции российской экономики в мировую, мы в первую очередь думаем о сближении и интеграции экономик постсоветских стран. В этом отношении мы движемся разными темпами, используя различные межгосударственные институты. У нас есть такие инструменты, как, собственно, Содружество Независимых Государств, ЕврАзЭС и Единое экономическое пространство и, наконец, единое Союзное государство России и Белоруссии.

Темпы продвижения по этим направлениям различны. Вероятно, мы не должны ни искусственно подхлестывать эти процессы, ни драматизировать возможные проблемы, которые периодически встречаются на этом пути. На протяжении нескольких десятилетий, может быть, даже столетий, наши экономики были тесно переплетены. Нас объединяют общие история и культура. Все это может стать мощным стимулом ускоренного социально-экономического развития наших стран в будущем. Мы убеждены в благотворности формирования общего экономического пространства, в формировании общего для наших стран рынка товаров, услуг, капитала и рабочей силы. Мы стремимся к устранению существующих барьеров во взаимной торговле внутри СНГ, к созданию эффективной платежной расчетной системы.

Очень важно формирование надежной единой правовой базы, которая бы обеспечивала условия для добросовестной конкуренции на наших рынках. Совсем недавно мы приняли решение о переходе на уплату НДС в полном объеме по стране назначения, в том числе с Украиной, Белоруссией, Казахстаном и другими странами СНГ. Это была одна из болезненных проблем в наших взаимоотношениях. Несмотря на достаточно существенные бюджетные потери для России, мы рассчитываем, что этот шаг в дальнейшем приведет к значительно более широкому экономическому взаимодействию между нашими экономическими субъектами и в конечном итоге будет выгоден для всех.

На сегодняшний день доминирующей формой интеграции является Единое экономическое пространство. Здесь, конечно, первоочередной мерой должно стать оформление, как было отмечено выше, договорной базы, обеспечивающей свободу движения капитала, труда и т. д., без каких-либо изъятий и ограничений. Нам предстоит сформировать общий таможенный тариф Единого экономического пространства, стремясь при этом не допускать во взаимной торговле специальных защитных, антидемпинговых и компенсационных мер.

Мы убеждены в том, что общее экономическое пространство неотделимо от общего культурного пространства. Обмен культурными достижениями, сотрудничество в различных областях науки является одним из важнейших приоритетов, которому российское правительство будет уделять пристальное внимание. Как мне известно, Академия народного хозяйства при Правительстве РФ как крупный аналитический центр вносит свой вклад в решение этих задач, координируя в настоящее время работы по подготовке проекта пакета соглашений по формированию Единого экономического пространства.

Я знаю, что экономисты Академии народного хозяйства и Института экономики переходного периода охотно откликаются на просьбы правительств стран СНГ поделиться своим опытом, принять участие в разработке отдельных блоков экономического законодательства.

Ваша конференция происходит накануне очередного раунда встреч на высшем уровне государств – участников Единого экономического пространства. Переговоры пройдут в Астане. Я уверен, что эти переговоры станут важным шагом в обеспечении сближения наших стран. Хотел сказать «стран и народов», но думаю, что это излишне, потому что наши народы всегда, на протяжении многих лет, были едины.

Будущие вызовы для стран СНГ

Введение

Пятнадцать лет назад начался последний этап распада политической и экономической системы реального социализма. Политическая трансформация в Польше и Венгрии, крушение Берлинской стены, «бархатная» революция в Чехословакии, создание коалиционного правительства в Болгарии и декабрьская революция в Румынии, свергнувшая режим Чаушеску, – все это открыло путь демократическим и рыночным реформам в странах бывшего советского блока. Распад коммунистической системы в СССР и самого СССР состоялся на два года позже¹, после провала путча ГКЧП в августе 1991 г., хотя радикальные перемены созрели раньше, в течение всего периода горбачевской перестройки².

Во второй половине 1991 г. в результате распада СССР 15 союзных республик получили независимость, признанную международным сообществом. Страны Балтии немедленно вступили на путь демократических и рыночных реформ и вслед за странами Центральной Европы начали движение к европейской интеграции. Другие постсоветские государства сформировали в декабре 1991 г. Содружество Независимых Государств (СНГ)³. Хотя СНГ не оправдало ожиданий его учредителей как добровольная интеграционная структура (скорее всего, оно оказалось неплохой структурой, управляющей процессом развода бывших субъектов советской империи), оно продолжает существовать в общественном

¹ Также в 1990–1991 гг. пал коммунистический режим в Албании и части бывшей Югославии, распалась югославская федерация. Однако анализ событий в Балканском регионе выходит за тематические рамки данной статьи.

² Есть обширная литература – как экономическая, так и политологическая, – подробно анализирующая реформы периода перестройки и их противоречия, которые привели к политическому и экономическому кризису 1990–1991 гг. и в результате к распаду СССР. См., например: (Гайдар, 1996); (Мау, 1995); (Ясин, 2002); (Грачев, 2001); (Dabrowski et al., 2004).

³ Сначала в состав СНГ вошли 11 бывших советских республик. Грузия присоединилась позже – в декабре 1993 г.

сознании⁴ как отличительная черта постсоветского пространства – региона, который объединяет страны с похожими социально-экономическими и политическими характеристиками, которым приходится преодолевать на пути своего развития одно и то же структурное, институциональное и культурное наследие. Насколько группа под названием «страны СНГ» фактически обоснованна – это интересный вопрос, на который хотя бы частично я постараюсь ответить далее. Однако главная цель доклада другая: показать стратегические проблемы и вызовы, с которыми страны СНГ столкнутся в течение ближайших лет.

Баланс последних 15 лет в СНГ оказался непростым. С одной стороны, за относительно короткий исторический срок удалось построить основы государственности и рыночной экономики в странах, у многих из которых не было традиций политической независимости (по крайней мере, в последние два века) и современного капитализма. Последние 5 лет демонстрировали экономический рост, который пришел на смену глубокому и длительному «адаптационному» спаду ВВП. С другой стороны, по многим характеристикам это пока не очень зрелый капитализм, со многими структурными и институциональными перекосами, характерными для развивающихся стран. Нет также уверенности в устойчивости нынешнего экономического подъема, если не удастся преодолеть существующие барьеры для дальнейшего развития. Еще хуже представляются итоги политических реформ. В большинстве стран СНГ мы имеем дело либо с возвратом к авторитарным режимам, либо с сильно «управляемой» демократией⁵.

Вступление 1 мая 2004 г. 8 бывших коммунистических стран, в том числе трех стран Балтии, в Европейский союз оказалось символическим событием не только для тех, кто приобрел статус «европейских» граждан. В сознании многих граждан государств СНГ это доказательство как успешных реформ в Центральной Европе и Прибалтике, так и их провала в их собственных странах. Непосредственное соседство с расширенным ЕС вызывает смешанные чувства. С одной стороны, это угроза углубления изолированности стран СНГ от процессов экономической и политической интеграции в

⁴ Это касается как самих стран – членов СНГ, так и международного сообщества.

⁵ Термин «управляемая демократия» я использую вслед за Гайдаром (*Гайдар, 2004*).

Европе и мире, опасность создания новой «берлинской стены» на восточных границах Прибалтики, Польши, Словакии, Венгрии и Румынии. С другой стороны, появляется надежда, что непосредственное соседство ускорит экономические и политические реформы в СНГ, а расширенный Евросоюз предложит, наконец, более серьезные концепции сотрудничества и будущей интеграции.

Для того чтобы правильно определить будущие вызовы, необходимо сначала подвести итоги процесса трансформации после падения коммунистического режима и распада СССР. Затем мы остановимся на трех ключевых вызовах, перед которыми стоят страны СНГ: улучшение предпринимательского и инвестиционного климата, преодоление кризиса государства и дефицита демократии и интеграция в европейскую и мировую экономику. Далее мы вкратце обсудим, насколько оправданным и продуктивным является подход к странам СНГ как к однородному блоку.

Доклад не имеет строго научного характера, и в связи с этим в нем отсутствуют как детальный статистический и эконометрический анализ, так и обширные ссылки на научную литературу. Это, скорее всего, своего рода популярный обзор наиболее важных, по мнению автора, проблем трансформации и развития, с которыми страны СНГ столкнулись за последние годы и которые надо будет решать в ближайшем будущем.

Стакан наполовину полный или наполовину пустой?

Подведение итогов посткоммунистической трансформации – вообще дело непростое. Несмотря на 15 лет, которые прошли с начала этого процесса в Центральной Европе, продолжают попытки фундаментально оспаривать курс на быстрые рыночные реформы и доказывать, что была якобы возможна какая-то другая, намного менее болезненная стратегия трансформации⁶. Еще труднее объективно оценить результаты реформ в странах СНГ, где пе-

⁶ Типичным примером такого подхода могут служить две статьи Дж. Стиглица (*Stiglitz, 1999a; 1999b*). Оценки Стиглица оспаривали многие экономисты, см., например: (*Dabrowski, Gomulka and Rostowski, 2001a; 2001b*) и (*May, 1999*). Альтернативный Стиглицу подход можно также найти в многочисленных анализах международных финансовых организаций, оценивающих ход экономической трансформации (например: (*WDR, 1996*); (*WEO, 2000*); (*World Bank, 2002*)).

реход к рынку и демократии оказался процессом более сложным, чем в странах Центральной Европы.

В конце 1990-х годов, после волны финансовых кризисов 1998–1999 гг., экономическая картина СНГ казалась очень мрачной. По сравнению с уровнем конца 1980-х гг. кумулятивный спад ВВП превышал отметку 40 % (рис. 1), намного опережая Центральную Европу. Даже с учетом многочисленных методологических трудностей в адекватном сравнении ВВП до и после начала трансформации и закладывания соответствующих коррективов⁷ масштабы «адаптационного» падения производства оказались беспрецедентными в мировой истории. В некоторых странах (Украина, Россия и Молдова) спад продолжался почти 10 лет.



Рис. 1. Динамика реального ВВП в период трансформации (1990 г. = 100)
 Источник: World Bank. 2002. Р. 4.

⁷ На самом деле по многим причинам официальная статистика сильно преувеличила масштабы экономического спада за этот период. Во-первых, на смену социалистической «приписке» пришел массивный уход в теневую экономику. Во-вторых, в командной экономике административно регулируемые цены не отражали ограниченной доступности товаров и услуг (экономика дефицита и подавленная инфляция) и их плохого качества. В-третьих, значительная часть конечного продукта в советской экономике служила военным целям (намного больше, чем в любой рыночной экономике в мирное время). В-четвертых, переход от методологии чистого материального продукта к системе национальных счетов и связанной с ними категории ВВП или ВНП также способствовал многим ошибкам.

Глубина спада была вызвана как сложным советским структурным и институциональным наследием (намного больше перекосов, чем в странах, имеющих опыт «рыночного социализма», т. е. в бывшей Югославии, Венгрии и Польше), так и неэффективной стратегией трансформации. Что касается второго фактора, то здесь имеются в виду медленные темпы реформирования, непоследовательная либерализация, неспособность обеспечить бюджетное равновесие и избежать инфляционной денежной политики, а в некоторых странах также позднее начало приватизации.

Разделить влияние этих факторов (советское наследие и ход реформирования) представляется непростой задачей. Косвенным показателем могут служить здесь результаты государств Балтии, тяжелые стартовые условия которых были в принципе сравнимы с другими европейскими республиками бывшего СССР. В Эстонии (см. табл. 1) спад продолжался 5 лет (3 года после получения независимости и начала рыночных реформ) и кумулятивно составил 38 %. Не рискуя сильно ошибиться, разницу между Эстонией и, например, Россией (48,5 % падения в течение 9 лет), Украиной (61,5 % в течение 10 лет) или Молдовой (67 % в течение 10 лет) можно принять как косвенный показатель, отражающий макроэкономический результат разных стратегий трансформации при сравнимых стартовых условиях.

Таблица 1

Реальный ВВП в странах Балтии и СНГ (1989 г. = 100)

Страна	Эстония	Латвия	Литва	Беларусь	Молдова	Россия	Украина	Армения	Азербайджан	Грузия	Казахстан	Кыргызстан	Таджикистан	Туркменистан	Узбекистан
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1990	93,5	102,9	95	97	97,6	100	96	92,6	88,3	87,6	99,6	103	98,4	102	101,6
1991	80,8	92,2	89,6	95,8	80,5	94,5	85,8	81,8	87,7	69,6	88,6	97,8	91,4	97,2	101,1
1992	69,3	60	70,5	86,6	57,1	76,9	77,5	47,6	67,9	38,4	83,9	79,3	64,9	92,1	89,9
1993	63,2	51,1	59,1	80,1	56,4	66,9	66,5	43,4	52,2	28,6	76,1	66,6	57,8	82,8	87,8
1994	62	52,2	53,3	70	38,8	57,9	51,3	45,7	41,9	25,4	66,5	53,2	46,8	68,5	84,1

Продолжение таблицы 1

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1995	64,6	51,8	55,1	62,7	38,3	55,5	45	48,9	37	26	61,1	50,3	41	63,6	83,4	
1996	67,1	53,7	57,6	64,4	36	53,6	40,5	51,8	37,4	28,7	61,4	53,9	39,2	59,3	84,7	
1997	73,7	58,2	61,8	71,8	36,6	54,1	39,3	53,5	39,6	31,8	62,4	59,2	39,9	52,6	86,8	
1998	77,1	61	65	77,8	34,2	51,5	38,5	57,4	43,6	32,7	61,3	60,5	42	55,3	90,6	
1999	76,6	62,7	62,5	80,5	33	54,2	38,5	59,3	46,8	33,7	62,9	62,7	43,5	64,1	94,3	
2000	82,1	67	64,8	85,1	33,7	58,7	40,7	62,9	52	34,4	69,1	65,9	47,1	75,4	98,1	
2001	86,2	72,1	68,7	88,6	35,8	61,6	44,4	68,9	57,1	35,9	78,2	69,4	52	84,4	102,5	
2002	91,1	76,1	72,8	92,8	38,4	64,3	46,5	77,8	63,2	37,9	85,6	69,1	56,7	88,7	106,8	

Примечание. Выделены годы самого глубокого кумулятивного падения ВВП.

Источник: TransMONEE. 2003.

Есть также и в СНГ примеры стран, которые хотя и пережили очень глубокий «адаптационный» спад, частично под влиянием неэкономических факторов (вооруженные конфликты), но все же смогли выйти на путь подъема ВВП намного быстрее России, Украины или Молдовы. Самым ярким примером является здесь Армения, страна, вовлеченная в военный конфликт в начале 1990-х годов и пережившая спад ВВП на 56,6 % в течение 4 лет (1989–1993 гг.). Однако уже с 1994 г. начался экономический рост, продолжающийся до сегодняшнего времени (2004 г.), темпами, сравнимыми с российскими или украинскими 2000–2003 гг.

Грузия, в свою очередь, пережила самый высокий зарегистрированный спад ВВП — на 74,6 % в течение 5 лет. Однако начиная с 1995 г. грузинская экономика продолжает расти совсем неплохими темпами. Очередной пример – Кыргызстан, где после кумулятивного падения ВВП на 49,7 % за 1989–1995 гг. с 1996 г. начался устойчивый экономический рост.

Все три приведенных примера (Армения, Грузия и Кыргызстан) объединяет схожая характеристика: быстрая (по сравнению с другими странами СНГ) либерализация экономики (как внутренняя, так и внешняя), денежная стабилизация после эпизодов высокой инфляции или гиперинфляции, а также ранний уход от колхозного строя в сельском хозяйстве (учитывая значительную долю этого сектора в экономике анализируемых стран) и относительный про-

гресс в области других структурных реформ. Об этом свидетельствует высокий рейтинг этих трех стран (плюс Молдовы) в сравнительной оценке структурных реформ, представленной на рис. 2. Это дополнительное доказательство того, что более радикальные и последовательные реформы могли бы смягчить последствия неблагоприятного советского структурного и институционального наследия.

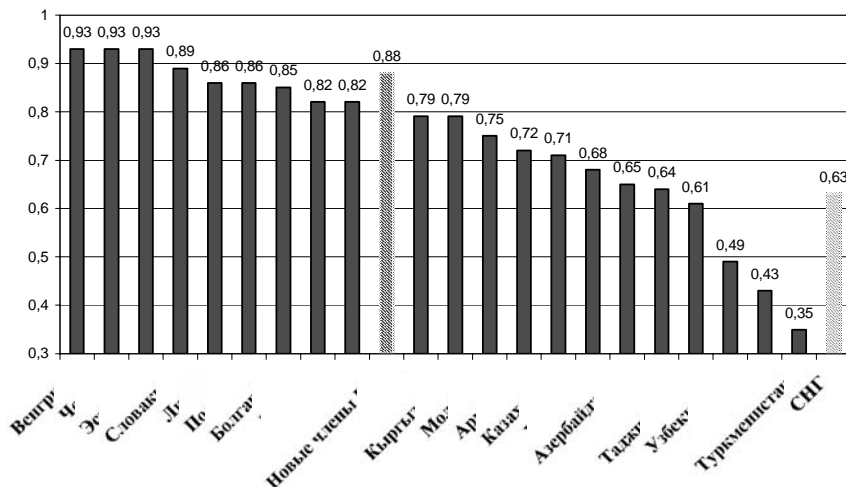


Рис. 2. Индекс структурных реформ

Примечание. Шкала от 0 до 1. Сводный индекс структурных реформ состоит на 73 % из индекса, представляющего прогресс в области либерализации, и на 27 % из индекса, представляющего прогресс в области приватизации.

Источник: Aslund and Warner, 2003.

В отдельном комментарии нуждается статистика ВВП трех стран, явно отстающих в темпах реформирования (Туркменистан, Узбекистан и Беларусь), так как поверхностный анализ может легко ввести в заблуждение⁸. При оценке относительно благополучных

⁸ И фактически иногда вводит в заблуждение. Имеются в виду попытки официальной пропаганды этих стран, представляющие статистику ВВП как доказательство успеха их модели развития.

(на первый взгляд) показателей ВВП по сравнению с другими странами СНГ надо учесть следующие факторы⁹:

- сохранение определенных статистических и экономических явлений, свойственных системе командной экономики (приписки, «мобилизационные» методы управления предприятиями, отсутствие вполне равновесных цен и единого валютного курса, товарный дефицит, отсутствие полного выбора у покупателя, низкое качество многих товаров и услуг)¹⁰;
- отсутствие части издержек, связанных со структурной и институциональной адаптацией (из-за отсутствия самой адаптации); на практике это означает откладывание этих издержек на будущее;
- в случае Туркменистана и Узбекистана наличие хорошо продаваемых на международных рынках первичных ресурсов (природный газ, нефть, хлопок, золото и т. п.);
- статистическая фальсификация.

Возвращаясь к оценке результатов трансформации в странах СНГ, надо отметить, что «черная» картина 1990-х годов в области динамики ВВП (при всех методологических оговорках, сделанных раньше) сопровождалась другими не менее негативными показателями. Высокая инфляция продолжалась дольше, чем в Центральной Европе, странах Балтии и даже в балканских странах (*Dabrowski, 2003*), в чем частично виновным оказался почти двухлетний период денежной анархии на постсоветском пространстве, т. е. спонтанный распад рублевой зоны в 1992–1993 гг., когда единой валютой управляло 15 независимых друг от друга центральных банков (см. (*Домбровски, 1995*)).

Серьезная бюджетная несбалансированность сохранилась до конца 1990-х годов, приведшая в результате к серии валютных кризисов 1998–1999 гг. В свою очередь, трудности достижения сбалансированного бюджета были результатом медленных темпов либерализации и структурных реформ, сохранения явного и скры-

⁹ Более подробно на тему макроэкономических показателей Беларуси и Узбекистана см. (*Калечиц, 2002*); (*Антропова, 2002*); (*Zettelmeyer, 1998*).

¹⁰ В случае Беларуси во время первого президентского срока А.Г. Лукашенко наблюдался даже возврат к административно-командным методам управления экономикой после периода умеренной либерализации 1992–1995 гг.

того субсидирования в промышленности, сельском и жилищно-коммунальном хозяйствах и других секторах, неспособности государства собирать налоги, низкой микроэкономической и платежной дисциплины (неплатежи, бартер, отсутствие эффективного механизма банкротства), нереформированных социальных обязательств. На *рис. 2* представлена сводная картина слабости структурных и институциональных реформ в СНГ по сравнению со странами Центральной и Восточной Европы и Балтии.

Финансовый кризис в России в августе 1998 г. и последовавшая за ним волна кризисов в других странах СНГ (см. *Домбровски, 1999*) нанесли удар по начинающемуся восстановительному росту. Кроме того, они сильно пошатнули и так не самую лучшую репутацию стран СНГ на международных финансовых рынках и в международном сообществе. Однако приблизительно год спустя после кризисных событий макроэкономическая картина начала резко меняться (*табл. 2*).

Таблица 2

Темпы роста реального ВВП в странах СНГ (% к предыдущему году)

Страна	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Азербайджан	-11,8	1,3	5,8	10,0	7,4	11,1	9,9	10,6	11,2
Армения	6,9	5,9	3,3	7,3	3,3	6,0	9,6	12,9	12,0
Беларусь	-10,4	2,8	11,4	8,4	3,4	5,8	4,7	5,0	6,8
Грузия	2,6	10,5	10,6	2,9	3,0	1,9	4,5	5,5	8,6
Казахстан	-8,3	0,5	1,6	-1,9	2,7	9,8	13,5	9,5	9,5
Кыргызстан	-5,8	7,1	9,9	2,1	3,7	5,4	5,3	-0,5	5,2
Молдова	-1,4	-5,9	1,7	-6,5	-3,4	2,1	6,1	7,8	6,3
Россия	-4,2	-1,0	1,8	-4,9	5,4	9,0	5,0	4,7	7,3
Таджикистан	-12,5	-4,4	1,7	5,3	3,7	8,3	10,2	9,1	10,2
Туркменистан	-7,2	-6,7	-11,3	7,0	16,5	18,0	20,5		
Украина	-12,2	-10,0	-3,0	-1,9	-0,2	5,9	9,2	5,2	9,3
Узбекистан	-0,9	1,6	2,5	2,1	3,4	3,3	3,8	3,2	0,3

Источник: МВФ (WEO. 2003. P. 181. Tabl. 7; WEO. 2004. Tabl. 1.9).

Практически все страны СНГ вышли на путь роста ВВП, при этом его темпы начали опережать рост ВВП в странах Центральной Европы, которые в это время стали ощущать последствия слишком высоких государственных расходов и издержек, связанных с европейской интеграцией и новой волной микроэкономической реструктуризации (см. *табл. 3*).

Таблица 3

Переходные экономики: годовые темпы роста, %

Группа стран	2000	2001	2002	2003
Страны Балтии	5,5	6,6	6,4	7,4
Центральная Европа	3,9	2,2	2,2	3,4
Юго-Восточная Европа	2,9	5,1	4,6	4,5
СНГ	8,4	6,4	5,1	7,6

Источник: WEO, 2003, tabl. 1.8 и 1.9; WEO, 2004, tabl. 1.8 и 1.9.

Таблица 4

Сальдо консолидированного бюджета в странах СНГ, % ВВП

Страна	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Беларусь	-2,7	-1,8	-1,2	-0,5	-1,8	0,3	-0,4	-0,4
Молдова	-13,1	-15,2	-14,1	-5,7	-6,1	-2,6	-0,5	-1,3
Россия	-6,1	-8,9	-8,0	-8,0	-3,3	3	2,9	1,4
Украина	-6,1	-3,2	-5,4	-2,8	-2,4	-1,3	-1,6	0,8
Армения	-9,0	-8,5	-5,8	-4,9	-7,4	-6,3	-3,8	-3,5
Азербайджан	-4,9	-2,8	-1,6	-3,9	-4,7	-0,6	1,4	1,5
Грузия	-5,3	-7,3	-6,7	-5,4	-6,7	-4,1	-2,0	-1,9
Казахстан	-3,4	-5,3	-7,0	-8,0	-5,2	-1,0	-1,1	-0,5
Кыргызстан	-17,3	-9,5	-9,1	-9,4	-11,8	-9,6	-6,0	-5,8
Таджикистан	-3,3	-5,8	-3,3	-3,8	-3,1	-0,6	-0,1	-0,2
Туркменистан	-2,6	0,3	0	-2,6	0	0,4	0,8	-2,7
Узбекистан	-4,1	-7,3	-2,4	-3,0	-2,7	-1,2	-0,5	-0,8

Источник: TransMONEE Database, 2003.

Кроме того, произошло резкое улучшение как фискального баланса (см. табл. 4), так и платежного баланса по счетам текущих операций. Удалось также ограничить инфляционные последствия резкой девальвации курса валют СНГ, хотя в большинстве случаев инфляция продолжает превышать уровень, характерный для макроэкономически стабильных стран (табл. 5).

Таблица 5

Среднегодовая инфляция в СНГ, %

Страна	2002	2003
Армения	1,1	4,8
Азербайджан	2,8	2,2
Беларусь	42,6	28,4
Грузия	5,6	4,8
Казахстан	5,9	6,4
Кыргызстан	2,1	2,7
Молдова	5,3	11,7
Россия	15,8	13,7
Таджикистан	12,2	16,4
Украина	0,8	5,2
Узбекистан	44,3	14,8

Источник: WEO, 2004, tabl. 1.9.

Небольшой промежуток времени между кризисными событиями 1998–1999 гг. и выходом на путь экономического роста таких стран, как Россия и Украина, может позволить выдвинуть гипотезу о их взаимосвязи.

Оздоровительный характер финансовых кризисов проявился как в непосредственном механизме макроэкономической коррекции, так и через более косвенное влияние на баланс политических сил и интересов. К первой группе факторов можно отнести девальвацию национальных валют, которая явилась толчком для развития отечественного импортозамещающего производства (см. (Домбровски, 2003); (Kuzmyn, 2003)). Это привело к реальному обесценению долговых обязательств, деноминированных в национальной валюте, а также зарплаты и других доходов населения, многих статей бюджетных расходов, а в результате – к временному снижению потребления и инвестиций, позволяющему улучшить бюджетную ситуацию и сальдо текущего счета платежного баланса (см. (Домбровски, 1999); (Ярочински, 2000)).

Если посмотреть на политэкономию процесса реформ, кризис нанес удар по экономическим и политическим позициям олигархов, которые сопротивлялись многим структурным и институциональным реформам во второй половине 1990-х годов, особенно в России и на Украине. Он также повысил готовность политической элиты порвать с некоторыми явными признаками популизма и провести часть необходимых реформ. Неслучайно на 2000–2001 гг.

пришелся пик реализации так называемой программы Грефа в России и программы реформ правительства Ющенко на Украине, а также оживление процесса экономических реформ в Казахстане, Кыргызстане, Армении, Молдове и некоторых других странах.

Конечно, есть и другие – возможно, более значимые – факторы, которые определили резкое изменение траектории роста ВВП в самом конце 1990-х годов. Во-первых, несмотря на медленный в среднем и не всегда последовательный ход экономических реформ, все-таки они состоялись в большинстве стран СНГ, в результате чего экономическая система стала в основном рыночной. При всех недостатках либерализации и приватизации они наконец-то начали приносить свои плоды. Во-вторых, глубокий «адаптационный» спад ВВП высвободил много производственных ресурсов, создавая пространство для восстановительного роста в новой рыночной среде. В-третьих, нельзя забывать и о чисто конъюнктурных факторах. Высокие цены на нефть, газ, металлы, другие первичные ресурсы и товары низкой степени переработки помогают поддержать экономический рост России, Казахстана, Азербайджана, Украины, Туркменистана, Узбекистана и Таджикистана.

Причины и природа резкого поворота в тренде ВВП в конце прошлого века вызывают бурные дебаты среди экономистов и политиков. То же самое касается и дальнейших перспектив роста и факторов, от которых эти перспективы будут зависеть. Чтобы ответить на вопрос, насколько устойчивым является нынешний рост в СНГ, надо глубже проанализировать микроэкономическую, институциональную и структурную характеристики экономических систем, созданных в процессе трансформации. А здесь ситуация кажется менее оптимистичной, чем в области макроэкономических показателей.

Плохой предпринимательский климат

Плохой предпринимательский климат в странах СНГ определяется множеством разнообразных факторов. Далее мы рассмотрим лишь некоторые из них, имеющие, как нам кажется, принципиальное значение.

1. Барьеры входа на рынок, которые тормозят развитие конкуренции и ограничивают возможность создания новых предприятий

или изменение профиля уже существующих. Как показывает международный опыт, малые и средние частные предприятия являются главным источником инноваций и конкуренции во многих секторах экономики, а также важным социальным инструментом абсорбции свободной рабочей силы. При анализе конкретных барьеров речь в первую очередь идет о регистрационном и лицензионном режимах, хотя серьезные препятствия могут возникать и от чрезмерного регулирования в других областях, например, в сфере государственных стандартов, строительных, экологических, пожарных, санитарных и многих других нормативов.

2. Налоговая система и налоговое администрирование. Несмотря на серьезные сдвиги в реформировании налоговой системы, особенно прямых налогов¹¹, проблема все еще далека от решения. Система региональных и местных налогов и сборов, а также взносов в многочисленные внебюджетные фонды не всегда согласована с основными налогами, в результате чего получается каскадность косвенного налогообложения. Система сбора и возврата НДС, особенно в отношении экспортных операций, пока также не отвечает западным стандартам.

Однако самой сложной проблемой является налоговое администрирование. С одной стороны, она неэффективна в выполнении своих чисто фискальных функций: об этом свидетельствуют размеры теневой экономики и факты уклонения от уплаты налогов. С другой стороны, произвольное отношение к налогоплательщику, у которого нет достаточных средств для своей правовой и фактической защиты, считается одним из главных признаков плохого предпринимательского климата.

Практика последних лет предоставляет много примеров использования лазеек и запутанности в налоговой системе для преследования бизнеса налоговыми органами. Таким образом реализуются или чисто политические цели (как в громком деле компании «ЮКОС» в России), или интересы одних бизнес-групп против других. В крайнем случае мы имеем дело с фактическим захватом ча-

¹¹ Введение низкой и плоской шкалы подоходного налога с физических лиц в России, Казахстане или Украине может служить хорошим примером для более развитых стран, особенно Западной Европы.

стной собственности государством или ее переделом в пользу бизнес-групп, приближенных к власти.

Подобного типа практика – это не новое изобретение в мировой истории. Она характерна для многих развивающихся стран. Еще в эпоху феодализма было нормой, когда суверен изымал у своих подданных максимальную дань. Однако это несовместимо с современным капитализмом и необходимостью жесткой международной конкуренции за привлечение капиталов и инвестиций.

3. Таможенная система и таможенное администрирование. Для них характерны те же слабости, что и для налоговой системы и налогового администрирования.

4. Правовая система. Несмотря на достигнутый прогресс и огромные усилия в области реформирования правовой системы во многих странах СНГ, особенно в области гражданского и корпоративного права, банковского законодательства, финансовых рынков и т. п., она продолжает не соответствовать принципам открытой рыночной экономики и свободного демократического общества. Ее прозрачность оценивается гражданами и предпринимателями как недостаточная. Многие законы и подзаконные акты, особенно в сферах, косвенно связанных с деловой активностью (например, административная система и Уголовный кодекс), до сих пор сохраняют реликты советской системы. Кроме того, правовые нормы подвергаются частым изменениям под диктовку интересов отдельных лобби и бизнес-групп или политической игры как в законодательных, так и в исполнительных органах.

5. Плохое исполнение законов. Неполное соответствие законодательства требованиям рыночной экономики и демократическим стандартам и его нестабильность усугубляются низким качеством госслужбы и судебной системы. В свободных странах именно государственная администрация и суды обязаны защищать права граждан и экономических субъектов¹². В странах СНГ низкооплачиваемый и испытывающий сильный дефицит профессионализма (особенно в области понимания рыночных норм поведения и меха-

¹² Более этого, в англосаксонских странах с традицией *common law* независимые суды в состоянии заполнять лазейки в материальном законодательстве и гибко реагировать на новые вызовы, которые создают быстро развивающиеся товарные и финансовые рынки. (См., например, (*La Porta et al., 1998*); (*Johnson, 2004*)).

низмов) госаппарат и судебная система не в состоянии выполнять эту роль. Хуже всего, что их используют в своих интересах отдельные олигархические группы или популистские политики для борьбы против бизнеса (опять пример компании «ЮКОС», хотя это далеко не единственный случай).

Крупные предприниматели и международные корпорации могут избежать сомнительных услуг местного правосудия, предусмотрев в заключаемых договорах компетенции иностранных судов в решении договорных или имущественных споров. Для среднего и мелкого предпринимателя этот путь недоступен, и он вынужден либо давать взятки чиновникам (судьям), либо пользоваться услугами преступного мира при решении хозяйственных конфликтов (стихийная приватизация услуг правосудия и правопорядка).

В странах – членах Совета Европы дополнительным инструментом правовой защиты граждан является возможность обжаловать решения высшей отечественной судебной инстанции в Европейском суде по правам человека в Страсбурге. Однако эта возможность доступна не всем, а в странах, которые не являются членами ЕС (Беларусь, страны Средней Азии), она вообще отсутствует.

6. Качество финансового сектора и финансовых услуг остается неудовлетворительным, и в этой сфере СНГ отстает не только от высокоразвитых стран, но от стран Центральной Европы и Балтии (есть небольшие исключения – например, относительно неплохое развитие и качество финансового сектора в Казахстане). Многочисленные банковские кризисы не были использованы в достаточной мере для коренной перестройки этого сектора, как это сделали, например, Болгария после своего банковского кризиса 1996 г. или балтийские страны в 1990-х годах.

Главная причина слабости финансового сектора в странах СНГ тесно связана с упоминавшейся выше слабостью правовой системы и ее плохим исполнением, в результате чего невозможно эффективно защищать права собственности, в том числе права кредиторов и вкладчиков. Кроме того, ограничение возможности входа первоклассных международных банков и других финансовых институтов на рынки СНГ (имеются в виду верхние лимиты собственности, которую могут приобрести иностранные акционеры, отсутствие возможности создавать филиалы иностранных банков и

страховых обществ, валютные ограничения и др.) лишило экономики анализируемых стран главного инструмента глубокой, качественной перестройки этого сектора и повышения доверия к нему среди населения и экономических субъектов. В то же время, как показывает опыт стран Центральной Европы и Балтии, а в последнее время и опыт балканских стран, «поглощение» слабых и мало-надежных отечественных банков крупными международными банками (путем либо приватизации, либо перепродажи отечественной частной собственности) дает шанс достичь значительного, качественного скачка за относительно короткое время.

Практика стран СНГ, к сожалению, другая. В результате спонтанной приватизации государственных банков в начале 1990-х годов и открытия возможности создания новых банков без высоких требований по размеру учредительного капитала, состава акционеров и т. п., а также ограничений для вхождения иностранного капитала на финансовых рынках доминируют либо «олигархические» банки, либо банки, находящиеся во владении промышленных и торговых предприятий.

Несмотря на рост сбережений и объемов кредитов и других финансовых услуг в 2000–2004 гг., банки стран СНГ не пользуются доверием международного бизнеса, что является, кстати, одной из причин ограниченного притока прямых иностранных инвестиций в экономику стран СНГ. Основой плохой международной репутации во многом являются события конца 1990-х годов. Имеются в виду российский финансовый и банковский кризис 1998 г., а также банковские кризисы в других странах СНГ (хотя и не такие резкие, как в России) и методы их разрешения. Издержки реструктуризации и санации банков легли тогда в основном на вкладчиков и клиентов, частично и на центральные банки. В то время как многие акционеры обанкротившихся банков успешно вывели свои активы в другой бизнес.

Трудности отдельных российских банков весной и летом 2004 г. и последующие за ними очередные вспышки паники среди вкладчиков убедительно показывают, насколько хрупкой была достигнутая в предыдущие годы относительная стабильность финансового сектора в России и как легко дестабилизировать доверие к этому

сектору путем непродуманных политических или административных действий.

7. Недоразвитость и монополизированность инфраструктуры серьезно повышают издержки и ограничивают шансы развития многих отраслей. Это касается, например, секторов, которые сильно зависят от железнодорожного или автодорожного транспорта, связи или других видов услуг инфраструктуры. С учетом неблагоприятного географического положения значительной части экономического потенциала стран СНГ (удаленность от главных центров мировой торговли) это является дополнительным фактором, сдерживающим многие инвестиционные проекты.

Недоразвитость и монополизированность касаются как коммерческих услуг (связь, железнодорожный транспорт, энерго- и газоснабжение, транспортировка нефти и газа), так и общественных благ (*public goods*), бесплатно предоставляемых правительством (автодороги).

Техническая недоразвитость инфраструктуры и ее нефункциональность во многом определяются советским прошлым, например, автаркией советской экономики и ее ограниченными экономическими контактами с внешним, несоциалистическим миром. Огромная, малонаселенная территория таких стран, как Россия, Казахстан или Туркменистан, и тяжелые климатические условия также не помогают решить эту задачу. Кроме того, унаследованную с советских времен инфраструктуру не всегда можно эффективно использовать из-за ее несоответствия новым межгосударственным границам, отсутствия регионального сотрудничества, наличия региональных конфликтов (Кавказ, Средняя Азия) или разного типа формальных барьеров (в торговле, транзите, визовом режиме и т. п.).

Плохой предпринимательский климат в странах СНГ отражают разного рода международные рейтинги. Ниже мы приводим результаты лишь двух таких систематических исследований – индекса экономической свободы (*Index of Economic Freedom*) Heritage Foundation (*HF*, 2004) и индекса восприятия коррупции (*Corruption Perception Index*) Transparency International (*TI*, 2003).

Согласно первому рейтингу все страны СНГ числятся либо в третьей группе – «в основном несвободные (*mostly unfree*)», либо в

последней, четвертой – «несвободные (*unfree*)». Лишь одна Армения находится во второй группе – «в основном свободные (*mostly free*)» с 2,63 балла (на шкале от 1 до 5), занимая 44-е место среди 155 проанализированных стран и опережая даже ряд стран Центральной и Восточной Европы, в том числе Словению, Польшу, Македонию, Болгарию и Хорватию. В категории «в основном несвободные» находятся: Молдова (3,09 балла и 79-е место в рейтинге), Грузия (3,19; 91-е место), Кыргызстан (3,36; 103-е место), Азербайджан (3,39; 106-е место), Россия (3,46; 114-е место), Украина (3,49; 117-е место) и Казахстан (3,70; 131-е место). Беларусь (4,09; 145-е место), Таджикистан (4,15; 146-е место), Узбекистан (4,29; 149-е место) и Туркменистан (4,31; 150-е место) числятся в самом конце этого рейтинга, опережая только Лаос, Бирму, Зимбабве, Ливию и Северную Корею.

Эстония занимает в этом рейтинге очень высокое 6-е место (1,76 балла), а все другие страны Центральной Европы и Балтии находятся во второй группе («в основном свободные»).

Не лучшие результаты показывает второй рейтинг (табл. 6). Практически все страны с переходной экономикой испытывают серьезные проблемы с коррупцией. Самое высокое место в рейтинге занимают Словения (29-е) и Эстония (33-е). Среди стран СНГ лучшее место получила Беларусь (53-е), хотя именно этот результат может вызывать различные сомнения. Большинство стран СНГ находится во второй сотне из 133 проанализированных стран.

Таблица 6

Индекс восприятия коррупции в странах с переходной экономикой

Место в рейтинге	Страна	ИВК 2003
1	2	3
29	Словения	5,9
33	Эстония	5,5
40	Венгрия	4,8
41	Литва	4,7
53	Беларусь	4,2
54	Болгария	3,9
54	Чехия	3,9
57	Латвия	3,8
59	Хорватия	3,7
59	Словакия	3,7
64	Польша	3,6

1	2	3
70	Босния	3,3
78	Армения	3,0
83	Румыния	2,8
86	Россия	2,7
92	Албания	2,5
100	Казахстан	2,4
100	Молдова	2,4
100	Узбекистан	2,4
106	Македония	2,3
106	Сербия и Черногория	2,3
106	Украина	2,3
118	Кыргызстан	2,1
124	Азербайджан	1,8
124	Грузия	1,8
124	Таджикистан	1,8

Источник: TI, 2003.

В результате плохого предпринимательского климата экономики стран СНГ испытывают структурный недостаток двух очень важных для перспектив экономического развития категорий субъектов: малых и средних предприятий (см. рис. 3) и крупных транснациональных корпораций.

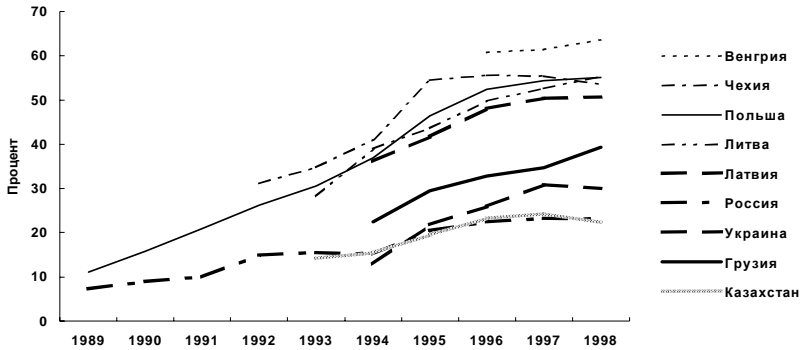


Рис. 3. Доля добавленной стоимости на малых предприятиях (<50 работников)

Источник: World Bank, 2002, p. 41, fig. 4.3.

Что касается прямых иностранных инвестиций, то здесь ситуация еще хуже, чем в области малого и среднего бизнеса. Сравнение с Центральной и Восточной Европой, включая балканские страны, показывает, насколько неуспешны в этом оказались страны СНГ (см. табл. 7). Если исключить из статистики вложения в нефтяной сектор (особенно в Азербайджане и Казахстане), остальные иностранные инвестиции окажутся совсем ничтожными.

Таблица 7

**ПИИ в странах с переходной экономикой, 2002 г.,
накопительным итогом в млн долл. США**

Страна/ Регион	Общая сумма	На душу населения*
Чехия	37 000	3 603
Словакия	10 000	1 859
Венгрия	27 000	2 659
Польша	46 000	1 191
Словения	5 500	2 754
Центральная Европа	125 500	1 890
Болгария	4 400	564
Румыния	8 600	383
Хорватия	7 700	1 738
Юго-восточная Европа	24 900	476
Эстония	3 600	2 647
Латвия	3 000	1 282
Литва	3 600	1 040
Страны Балтии	10 200	1 425
Россия	25 000	174
Украина	5 000	104
Беларусь	1 400	140
Молдова	700	193
Западная часть СНГ	32 100	156

* В долларах США.

Источник: WIW-WIFO Database.

Однако при диагностике барьеров на пути предпринимательства нельзя останавливаться только на указанном выше, на своего рода «классическом» перечне проблем. Надо сделать шаг дальше и попробовать выявить политические факторы, определяющие плохой предпринимательский климат.

Слабое, недемократическое государство

Источником многих проблем, о которых говорилось выше, является слабое, нереформированное государство, унаследованное от советского прошлого. Слабость государства не означает, что у него не хватает властных полномочий в отношении граждан и экономических субъектов, как это считают многие «государственники». Наоборот, их слишком много.

Продолжая тоталитарную советскую практику, государственные органы в странах СНГ, с одной стороны, пытаются вмешиваться в детали деловой практики предприятий и повседневную жизнь своих граждан. Для этого они сохранили потенциал и структуру государственного аппарата, привыкшего к сверхрегулированию и насилию, при этом не понимающего логику рыночной экономики и свободного, демократического общества. А этот аппарат, в свою очередь, тормозит попытки экономических и политических реформ. Получается порочный круг.

С другой стороны, государство не способно выполнять свои неотъемлемые функции, т. е. обеспечивать основные общественные блага (*public goods*): необходимое законодательство и его эффективное исполнение, защиту прав собственности, правопорядка и личной безопасности граждан, инфраструктуру (например, дороги), основное образование и здравоохранение.

Хуже всего то, что плохо оплачиваемый, коррумпированный и деморализованный госаппарат, суды и правоохранительные органы вместо защиты предпринимателей и граждан преследуют их. Вместо того чтобы защищать права собственности они нарушают их и т. п. Именно паразитическое поведение государственных органов и является главной причиной плохого предпринимательского климата.

Способствует этому и традиция полицейского государства и чрезмерной милитаризации. В результате правоохранительные органы оказались в «авангарде» репрессивного и коррумпированного поведения по отношению к бизнесу. Эта традиция унаследована от царской и советской империи, где абстрактный интерес государства (а на самом деле интерес правящей элиты, бюрократии, полиции и армии) стоял всегда выше гражданских прав и свобод – личных, политических и экономических.

Политическая неорганизованность среднего класса, слабость институтов гражданского общества и независимых средств массовой информации (большинство из которых подчиняется либо государственной власти, либо отдельным «олигархам») препятствует эффективной борьбе с этими отрицательными явлениями. Если малый и средний бизнес остается в своей массе беззащитным, крупные предприниматели пробуют входить в симбиоз с политикой и государственным аппаратом. Они либо сами баллотируются в представительские органы, либо продвигают туда «своих» людей. Относительно небольшие суммы достаточны для подкупа плохо оплачиваемых чиновников, прокуроров и судей. Растут «олигархизация» политической и экономической жизни и политическая коррупция. Многие предприниматели заинтересованы, скорее всего, в игре с государством в поисках ренты, а не в конкуренции на рынке, особенно на международном.

Если попробовать найти первопричины этих негативных явлений, придется, несомненно, обсудить неудовлетворительные результаты политических реформ после падения коммунистического режима и советской империи. В силу многих исторических и социальных причин глубина политических преобразований в странах СНГ оказалась намного более ограниченной, чем в странах Центральной Европы и Балтии (см. *Домбровски и Гортат, 2002*). Более того, после первой волны демократизации в начале 1990-х годов в большинстве стран СНГ произошел постепенный откат в сторону более авторитарных режимов.

Это убедительно показывают ежегодные рейтинги Freedom House (табл. 8). Согласно обследованию «Свобода в мире (*Freedom in the World*)» за 2004 г. (*FH, 2004a*), ни одна страна СНГ не считается и никогда не считалась «свободной» (а в этой категории числятся все страны Центральной Европы и Балтии). В 2003 г. только 5 стран СНГ – Армения, Грузия, Молдова, Россия и Украина – находились в категории «частично свободные», при этом Россия была на грани падения в следующую группу – «несвободные», в которую включены все среднеазиатские страны, Азербайджан и Беларусь.

В 1991 г. (в последнем году горбачевской перестройки) все тогда еще советские республики, за исключением Грузии, находи-

лись в категории «частично свободные». В середине 1990-х годов ситуация в Средней Азии уже резко ухудшилась, но в группе «частично свободные» продолжали находиться Беларусь, Азербайджан и Кыргызстан. Все страны, за исключением Грузии, Армении и Таджикистана, ухудшили в последние годы свои рейтинги.

Таблица 8

Рейтинг политической свободы в странах СНГ, 1991–2003 гг.

Страна	1991			1994			1997			2000			2003		
	ПП	ГС	Статус	ПП	ГС	Статус	ПП	ГС	Статус	ПП	ГС	Статус	ПП	ГС	Статус
Азербайджан	5	5	ЧС	6	6	НС	6	4	ЧС	6	5	ЧС	6	5	НС
Армения	5	5	ЧС	3	4	ЧС	5	4	ЧС	4	4	ЧС	4	4	ЧС
Беларусь	4	4	ЧС	4	4	ЧС	6	6	НС	6	6	НС	6	6	НС
Грузия	6	5	НС	5	5	ЧС	3	4	ЧС	4	4	ЧС	4	4	ЧС
Казахстан	5	4	ЧС	6	5	НС	6	5	НС	6	5	НС	6	5	НС
Кыргызстан	5	4	ЧС	4	3	ЧС	4	4	ЧС	6	5	НС	6	5	НС
Молдова	5	4	ЧС	4	4	ЧС	3	4	ЧС	2	4	ЧС	3	4	ЧС
Россия	3	3	ЧС	3	4	ЧС	3	4	ЧС	5	5	ЧС	5	5	ЧС
Таджикистан	3	3	ЧС	7	7	НС	6	6	НС	6	6	НС	6	5	НС
Туркменистан	6	5	ЧС	7	7	НС	7	7	НС	7	7	НС	7	7	НС
Украина	3	3	ЧС	3	4	ЧС	3	4	ЧС	4	4	ЧС	4	4	ЧС
Узбекистан	6	5	ЧС	7	7	НС	7	6	НС	7	6	НС	7	6	НС

Примечание. ПП – политические права, ГС – гражданские свободы, ЧС – частично свободная, НС – несвободная.

Источник: ФН, 2004а.

Авторитарным тенденциям в странах СНГ способствуют следующие составляющие политической и конституционной системы:

- слишком сильная конституционная позиция президента;
- отсутствие достаточной системы сдержек и противовесов между законодательной, исполнительной и судебной ветвями власти;
- мажоритарная система выборов в представительские органы (в одномандатных округах);
- отсутствие эффективной системы контроля за честностью выборов;
- относительная слабость или полное отсутствие демократического движения;
- слабость системы политических партий;
- отсутствие или слабость независимых СМИ.

Сразу после распада СССР авторитарные тенденции появились в Центральной Азии, особенно в Туркменистане и Узбекистане. Бывшее коммунистическое руководство этих республик использовало распад СССР для захвата полноты власти теперь уже под национальными, а не под коммунистическими лозунгами. Потом антидемократический тренд начал распространяться на другие среднеазиатские страны, Беларусь и частично Закавказье. В последние годы он начал угрожать также России, Украине и Молдове. Особенно беспокоят проявления «ползущего» авторитаризма в России с учетом ее потенциала и влияния на ход событий в других странах СНГ.

Антидемократические тенденции будут, несомненно, способствовать дальнейшему ухудшению предпринимательского климата. Маловероятен сценарий посткоммунистического «пиночетизма» (надежда на то, что «просвещенный» авторитарный лидер использует свою диктаторскую власть для проведения последовательных рыночных реформ). Этому противоречит как опыт большинства развивающихся стран (где диктатуры чаще связаны с популизмом, чем с рыночным курсом), так и накопившийся опыт стран с переходной экономикой.

На *рис. 4* показана тесная корреляция между авторитаризмом (согласно индексу «новых демократий» FH) и чрезмерным вмешательством государства в экономическую жизнь (согласно индексу экономической свободы FH). Более серьезные отклонения от тренда – это, с одной стороны, Армения (высокая степень экономического либерализма в условиях неполной демократии), а с другой – Словения, Польша и Румыния (демократизация опережает экономическую либерализацию).

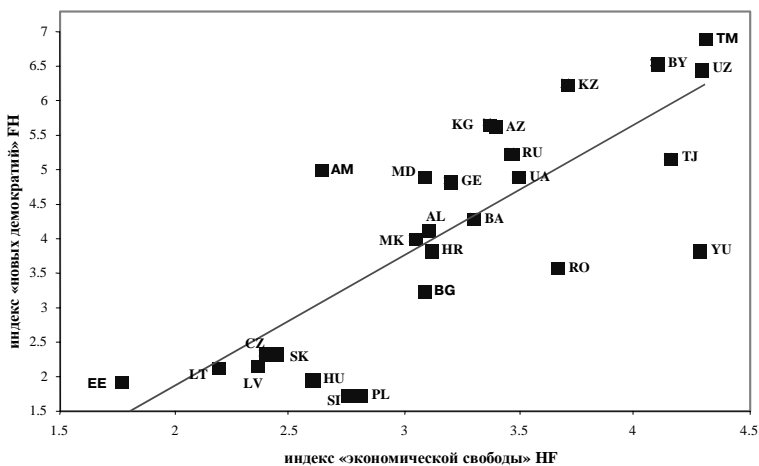


Рис. 4. Корреляция между индексами политических и экономических свобод в странах с переходной экономикой

Источник: HF, 2004; FH, 2004.

Сильная взаимосвязь демократии и экономической свободы не должна быть неожиданностью, особенно в странах с переходной экономикой. Анализ, проведенный выше, убедительно показал, что главные барьеры для развития полноценной рыночной экономики связаны со злоупотреблением государственной властью, а с этим можно бороться только при помощи демократического контроля.

Авторитарный откат в СНГ находится в конфликте с мировой тенденцией к демократизации. Диктаторские режимы находятся под растущим давлением международного сообщества: они противостоят доминирующей политической модели начала XXI в., особенно в Европе. А это может означать дополнительный фактор, способствующий политической и экономической изоляции стран СНГ.

Угроза международной изоляции?

В 2003 г. страны СНГ производили лишь 3,7 % мирового ВВП по паритету покупательной способности. Если вычесть Россию (2,6 %), доля остальных 11 стран составила 1,1 % (WEO. 2004. Табл. А). Это намного меньше, чем Китай (12,6 %) и Индия (5,7 %). Еще ниже доля стран СНГ в мировом экспорте – 2,3 % (Россия –

1,6 %). Если посмотреть на товарную структуру экспорта, в нем доминируют энергетические ресурсы, металлы и другие сырьевые товары. Эти данные свидетельствуют о том, что страны СНГ не являются серьезным игроком в мировой экономике и, скорее всего, находятся на ее периферии.

Что касается географической структуры экспорта стран СНГ, то доля Евросоюза более чем в 2 раза ниже по сравнению со странами Центральной Европы и Балтии (табл. 9). В начале процесса трансформации эта разница составляла лишь 1,5 раза. Однако потом доля экспорта в ЕС систематически росла в странах Центральной Европы и Балтии (то же самое касается и балканских стран), а в странах СНГ – уменьшалась.

Таблица 9

Доля экспорта в ЕС во всем экспорте, %

Страны	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Центральная Европа и Балтия	59*	53	55	55	57	60	65	68	67
Беларусь	32	32	13	12	8	7	7	9	9
Молдова	3	3	6	12	10	10	12	21	20
Россия	48	44	33	32	31	32	31	32	35
Украина	10	14	7	13	11	12	17	18	16
Грузия	5	35	1	5	9	8	35	28	21
Армения	1	11	28	29	21	28	34	46	36
Азербайджан	15	7	13	15	9	11	22	46	60
Казахстан	30	42	16	22	19	26	31	23	23
СНГ	40	39	27	27	26	26	27	28	31

* Включая Чехословакию.

Источник: Aslund and Warner, 2003.

Анализируя географическую структуру торговли, надо учитывать и географическое положение. Конечно, для стран Центральной Азии транспортные издержки торговли с Западной Европой намного выше, чем для стран Центральной или Восточной Европы. Однако этот фактор не в состоянии объяснить такую большую разницу и разную направленность трендов (в СНГ – снижение доли торговли с ЕС, в Центральной и Восточной Европе – ее рост). Надо, скорее всего, обратить внимание на системные и институциональные факторы: медленные темпы и непоследовательность реформирования экономик в странах СНГ и торговую политику.

С одной стороны, поздняя и непоследовательная либерализация, длительный процесс макроэкономической стабилизации и плохой предпринимательский климат усложняют развитие полноценных торговых отношений стран СНГ с высокоразвитыми странами. Отсутствие серьезных ПИИ препятствует включению предприятий стран СНГ в международное внутриотраслевое разделение труда, что оказалось самым мощным фактором наращивания экспорта перерабатывающей промышленности и услуг на западные рынки в странах Центральной Европы и Балтии.

С другой стороны, нельзя забывать и о протекционизме со стороны ЕС и других западных партнеров, что резко отличает ситуацию стран СНГ от стран Центральной Европы и Балтии (см. *Aslund and Warner, 2003*). Последние уже в самом начале трансформации получили возможность подписать с Евросоюзом договоры об ассоциации и свободной торговле, включающие перспективу будущего членства в ЕС. Либерализация торговли осуществлялась согласно так называемой асимметричной схеме: снижение таможенных пошлин со стороны ЕС опережало во времени их снижение у стран-кандидатов. В конце 1990-х годов похожие возможности получили страны бывшей Югославии и Албания. Имеются в виду договоры о стабилизации и ассоциации (*Stabilization and Association Agreements*).

Страны СНГ не имели такого шанса. В отличие от стран Центральной и Восточной Европы, они никогда серьезно не рассматривались в ЕС в качестве будущих членов. Это касается даже таких стран, как Молдова и Украина, которые неоднократно официально заявляли о желании принять участие в процессе европейской интеграции. Текущая правовая инфраструктура экономических и политических отношений между странами СНГ и ЕС ограничивается договорами о партнерстве и сотрудничестве (*Partnership and Cooperation Agreements*).

Начиная с мая 2001 г. на очередных саммитах Россия–ЕС обсуждается идея Общего европейского экономического пространства (*Common European Economic Space*) между ЕС и Россией. Однако пока эти разработки не вышли за пределы общей концепции (см. *МИД, 2003*). С конца 2003 г. в связи с расширением ЕС на восток Европейская комиссия предложила концепцию Европейской поли-

тики соседства (*European Neighborhood Policy*) и Расширенной Европы (*Wider Europe*). Опять-таки она имеет декларативный характер, и наверняка много времени пройдет до того, пока она не наполнится конкретным содержанием. Кроме того, эти предложения ограничены территориально лишь так называемыми «западными» странами СНГ, т. е. Россией, Украиной, Беларусью и Молдовой.

Одним из институциональных барьеров на пути экономического сотрудничества между самыми большими странами СНГ и ЕС и другими развитыми странами является нерешенный вопрос их членства во Всемирной торговой организации (ВТО). Только 4 страны СНГ принадлежат к этой организации: Кыргызстан (с 20 декабря 1998 г.), Грузия (с 14 июня 2000 г.), Молдова (с 26 июля 2001 г.) и Армения (с 5 февраля 2003 г.). Еще 6 стран (Украина, Россия, Казахстан, Беларусь, Азербайджан и Таджикистан) находятся на разной стадии переговоров, но для полного завершения процесса вступления России и Украине понадобится по крайней мере 2 года, а другим странам – намного больше.

Проблема членства в ВТО вызывает в странах СНГ много эмоций и недоразумений. Прежде всего, преувеличиваются издержки, связанные с приведением отечественных торговых режимов в соответствие с требованиями других членов ВТО. Здесь мы имеем дело с классическим примером политической экономии любой либерализации торговли. Голос узких групп интересов, которые могут потерять протекционистскую защиту (в случае России и Украины это, например, автомобилестроение), звучит громче, чем большинства потребителей и других производителей, которые выиграют от либерализации.

Часто также слышен аргумент: 4 страны СНГ, которые уже вступили в ВТО, пока немного в чем выиграли от членства в этой организации. Этот аргумент некорректен по двум причинам. Во-первых, прошло слишком мало времени с момента вступления, чтобы были видны все выгоды. Во-вторых, самые крупные торговые партнеры в СНГ (Россия, Украина, Казахстан, Узбекистан) пока остаются за пределами этой организации (см. (*Mogilevskii, 2004*)).

Более оправдан аргумент о том, что само по себе вступление в ВТО не повлечет за собой серьезной либерализации торговли и в связи с этим не повлияет на экономический рост стран СНГ (см.

(*Vihnas de Souza, 2004*)). Это правда, однако перспектива либерализации торговли между странами СНГ и ЕС (а она может принести более серьезные результаты) невозможна без членства первых в ВТО. Таковую позицию заняла Европейская комиссия, и маловероятно, что она даст добро на начало переговоров о свободной торговле без выполнения этого институционального условия.

Кроме того, членство в ВТО должно в средне- и долгосрочной перспективе институционально стабилизировать условия экспорта и импорта в странах СНГ. У правительств этих стран будут «связаны руки», т. е. они не будут вправе слишком часто менять торговый режим под влиянием отдельных групп интересов или для достижения краткосрочных целей экономической политики. Экспортеры из стран СНГ не будут также объектом произвольных протекционистских мер, например, антидемпинговых процедур в других странах.

Наконец, членство в ВТО позволит также «цивилизовать» торговые отношения между странами СНГ. Многочисленные двух- и многосторонние договоры о свободной торговле, таможенном союзе, едином экономическом пространстве и т. п. остаются на практике мертвыми, так как отсутствует механизм контроля за их исполнением и межгосударственного арбитража. ВТО предоставляет такие инструменты. Это означает, что задачи вступления в ВТО и развития торговых и экономических отношений внутри СНГ взаимно неконфликтны.

Более глубокие формы европейской и евроатлантической интеграции стран СНГ невозможны без приостановки авторитарных тенденций и без возврата на путь последовательной демократизации и либерализации. Например, один из так называемых копенгагенских критериев, определяющих предварительные условия для начала переговоров страной – кандидатом в члены ЕС, говорит о стабильной демократии, соблюдении прав человека и меньшинств, принципов правового государства. На этой основе много раз откладывалось начало переговоров о вступлении в ЕС Турции. Не иначе будет и со странами СНГ.

Хуже всего, что дефицит демократии ограничивает потенциальные выгоды от уже существующего членства стран СНГ в других международных организациях – Совете Европы, ОБСЕ, организациях системы ООН.

СНГ – общее или разное будущее?

До сих пор определение «страны СНГ» подразумевало достаточный набор общих политических и экономических характеристик и общих проблем, позволяющих говорить об этих странах как о более или менее однородной группе. На самом деле это не до конца так. Несмотря на общее советское наследие, медленные темпы рыночных реформ, наблюдаемые антидемократические тенденции и угрозу оказаться на периферии европейских и мировых интеграционных процессов, отдельные страны все-таки отличаются друг от друга. Проблемы лидирующей в экономической либерализации Армении и тоталитарных, пытающихся сохранить командную экономику Туркменистана, Узбекистана и Беларуси далеко не одинаковые.

В будущем дальнейшее расхождение траекторий развития отдельных стран представляется неизбежным. Оно будет происходить как в результате разных темпов и направлений реформ экономики и государства, так и под влиянием внешних факторов. Упомянутые выше инициативы Евросоюза по углублению сотрудничества, если не окажутся чисто дипломатической декларацией, могут воздействовать на ход развития «западных» стран СНГ, хотя, по-видимому, не все они (пример Беларуси) смогут немедленно воспользоваться этой возможностью. Будут ли эти проекты открыты также для кавказских стран – пока большой вопрос. Однако маловероятно, что они будут адресованы странам Средней Азии. Последним придется искать другой «якорь», нежели европейский. Для них более естественным направлением экономического и политического сотрудничества будут, скорее всего, страны Азии.

Само название «страны СНГ» уже потеряло свое историческое обоснование. На самом деле СНГ как многосторонняя организация и система коллективных договоров оказалась мертвой структурой. Даже в международном дипломатическом лексиконе все чаще используется определение «новые независимые страны» (New Independent States [NIS]), нежели СНГ, хотя и этот термин со временем потеряет свою актуальность (независимость уже не такое свежее явление). Однако задача придумать новую, более актуальную терминологию для анализируемого региона явно выходит за рамки данного доклада.

Выводы и направления необходимых реформ

Рыночная система, построенная в странах СНГ в течение последних 15 лет, представляется далекой от совершенства. Она во многом напоминает искаженный капитализм, который можно наблюдать в ряде развивающихся стран. Так и оценивают ее иностранные инвесторы, которые воздерживаются от серьезных проектов в этом регионе, а также отечественные, которые предпочитают выводить капиталы за рубеж.

Еще хуже представляется дело с политической системой. На смену ограниченным и далеким от совершенства попыткам демократизации и политической либерализации пришел явный или скрытый авторитаризм. Его победа уже практически состоялась в большинстве стран Центральной Азии и в Беларуси, судьба остальных стран СНГ, в том числе России и Украины, пока еще не решена. Сохраняется еще хотя бы тень надежды на приостановку этого опасного тренда. «Революция роз» в Грузии в конце 2003 г. показала, что возможна мобилизация общества и политических элит против захвата государства олигархической элитой.

Судьба борьбы за будущее стран СНГ будет решаться в первую очередь внутри этих стран и зависеть от силы институтов гражданского общества, среднего класса и от приверженности общества в целом демократическим принципам. Результат этой борьбы определит не только степень гражданских свобод и демократизации, но и шансы на улучшение предпринимательского климата, которые во многом будут зависеть от влияния политического фактора. Преодоление авторитарного тренда наверняка также поможет избежать угрозы международной изоляции и будет способствовать политической и экономической интеграции стран СНГ с ЕС и НАТО.

Однако здесь существует и обратная связь. Если ЕС и НАТО предложат странам СНГ более конкретную перспективу интеграции, хотя бы разложенную на много лет и этапов, и обусловят ее выполнением определенных политических и экономических условий (что-то вроде «карты дорог»), то это может создать позитивные стимулы для проведения необходимых реформ. Опыт балканских стран и Турции убедительно показывает, насколько мощным может оказаться «европейский фактор».

Альтернативой может оказаться построение своего рода новой «берлинской стены» на восточных границах расширенного ЕС, с помощью которой попытаются отделить его от зоны нищеты и нестабильности. На этот раз инициатива построения такой стены придет с Запада, а не с Востока, как это было во времена «холодной войны».

Литература

Антропова О. (2002). Платежный баланс Беларуси в 1996–2000 гг. // Белорусская экономика: от рынка к плану. Т. 1. CASE – Центр социально-экономических исследований, Институт приватизации и менеджмента. Варшава – Минск.

Гайдар Е. Т. (1996). Дни поражений и побед. М.: Вагриус.

Гайдар Е. Т. (2004). Об устойчивости и гибкости политических систем, неопубликованный текст.

Грачев А. (2001). Горбачев. М.: Вагриус.

Домбровски М. (1995). Причины распада рублевой зоны. CASE – Центр социально-экономических исследований // Исследования и анализы. № 58.

Домбровски М. (1999). Последствия российского финансового кризиса для соседних стран. CASE – Центр социально-экономических исследований // Исследования и анализы. № 198.

Домбровски М. (2003). Уроки российского кризиса: пять лет спустя // Гайдар Е. Т. (ред.). Экономика переходного периода. Очерки экономической политики посткоммунистической России 1998–2002. М.: Дело.

Домбровски М., Гортат Р. (2002). Политические детерминанты экономических реформ в бывших коммунистических странах // Экономический вестник (ЭКОВЕСТ). Вып. 2. № 4. Минск.

Калечиц Д. (2002). Денежные потоки в Республике Беларусь // Белорусская экономика: от рынка к плану. Т. 1. CASE – Центр социально-экономических исследований, Институт приватизации и менеджмента, Варшава – Минск.

Мау В. А. (1995). Экономика и власть. Политическая история реформы в России 1985–1994. М.: Дело.

Мау В. А. (1999). Российские экономические реформы глазами западных критиков // Вопросы экономики. № 11, 12.

МИД (2003). Концепция общего европейского экономического пространства (ОЕЭП), Министерство иностранных дел Российской Федерации, Департамент информации и печати. Информационный бюллетень. Специальный выпуск. Приложение I. Италия, Рим, 6 ноября 2003.

<http://www.in.mid.ru/nsdos.nsf/162979df2beb9880432569e70041fd1e/432569d800223f3443256ddc0046e815?OpenDocument>

Ярочински М. (2000). Молдова в 1995–1999 гг.: макроэкономические и монетарные последствия фискальной несбалансированности. CASE – Центр социально-экономических исследований // Исследования и анализы. № 205.

Ясин Е. Г. (2002). Российская экономика. Истоки и панорама рыночных реформ. М.: ГУ–ВШЭ.

Aslund A., Warner A. (2003). The Enlargement of the European Union: Consequences for the CIS Countries // Carnegie Endowment Working Paper. № 36.

Dabrowski M. (2003). Disinflation Strategies and Their Effectiveness in Transition Economies // M. Dabrowski (ed.). Disinflation in Transition Economies. Budapest; New York, CEU Press.

Dabrowski M., Gomulka S., Rostowski J. (2001a). Whence Reform? A Critique of the Stiglitz Perspective // The Journal of Economic Policy Reform. Vol. 4. Issue 4. P. 291–324.

Dabrowski M., Gomulka S., Rostowski J. (2001a). The Stiglitz-Ellerman Rejoinder: Our Main Criticism Remain Unanswered // Journal of Policy Reform. 2001. Vol. 4. Issue 4. P. 339–348.

Dabrowski M., Antczak R., Mau V., Shapovalov A., Sinitsina I., Yanovskiy K., Zhavoronkov S. (2004). Russia: Political and institutional Determinants of Economic Reforms // CASE Reports. No. 56. CASE & IET. Moscow – Warsaw.

FH (2004a). Freedom in the World 2004. Freedom House. <http://www.freedomhouse.org/research/survey2004.htm>

FH (2004b). Nations in Transit 2004. Freedom House. <http://www.freedomhouse.org/research/nattransit.htm>

HF (2004). 2004 Index of Economic Freedom. The Heritage Foundation. <http://www.heritage.org/research/features/index/index.html>

Johnson S. (2004). Privatization and Corporate Governance // Dabrowski M., Neneman J., Slay B. Beyond Transition. Ashgate Publishing Limited, Aldershot UK, Burlington USA, Sydney Aus.

Kuz'myn Y. (2003). Role of External Sector // Dabrowski M., Jakubiak M. (eds.). The Sources of Economic Growth in Ukraine after 1998 Currency Crisis and the Country's Prospects // CASE Reports. No. 55. CASE & CASE Ukraine. Warsaw – Kyiv.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. (1998). Law and Finance // Journal of Political Economy. Vol. 106. P. 1113–1155.

Mogilevskii R. (2004). CIS-7 Perspective on Trade with EU in the Context of EU Enlargement. CASE – Center for Social and Economic Research // Studies & Analyzes. No. 282.

Stiglitz J. (1999a). Whither Reform? Paper for 1999 ABCDE Conference. Washington DC: World Bank.

<http://www.worldbank.org/knowledge/chiefecon>

Stiglitz J. (1999b). Quis Custodiet Ipsos Custodes? (Who is to Guard the Guardians themselves?) // Challenge. 42 (6). November/December. P. 26–67.

TI (2003). TI Corruption Perception Index 2003. Transparency International. <http://www.transparency.org/surveys/index.html#cpi>

Vihnas de Souza L. (2004). A Wider Europe: Trade Relations Between an Enlarged EU and the Russian Federation. CASE – Center for Social and Economic Research // Studies & Analyzes. No. 279.

WDR (1996). From Plan to Market. World Development Report 1996. World Bank, Oxford University Press.

WEO (2000). World Economic Outlook, Advance Copy. International Monetary Fund. September.

WEO (2003). World Economic Outlook, Advance Copy. International Monetary Fund. October.

WEO (2004). World Economic Outlook. International Monetary Fund. April.

World Bank (2002). Transition. The First Ten Years. Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union. World Bank. Washington, D. C.

Zettelmeyer J. (1998). The Uzbek Growth Puzzle // IMF Working Paper. No. 98/133.

Опыт промышленной политики на примере российской электроэнергетики

В своем выступлении мне хотелось бы остановиться на промышленной политике. Я, естественно, буду говорить о близкой мне сфере – об электроэнергетике, и о тех преобразованиях, которые происходили там последние 15 лет и происходят сейчас. Учитывая тематику конференции, остановлюсь не только на российском опыте, но и на опыте стран СНГ уже в качестве председателя Электроэнергетического совета СНГ. Я попробую поделиться с вами информацией о том, как выглядят преобразования в этом секторе.

Сектор электроэнергетики значим сам по себе как один из секторов экономики, производящий от 3 до 7 % ВВП в разных странах СНГ. Но, помимо этого, он важен и как сектор, несущий совершенно специфическую нагрузку внутри топливно-энергетического комплекса в целом, поскольку он, технологически находясь внутри ТЭКа, одновременно является и замыкающим звеном, потребляя продукцию угольной, нефтяной и газовой отраслей. Сектор электроэнергетики – это единственный сектор, который осуществляет поставку своей продукции всем без исключения физическим и юридическим лицам, по крайней мере, в современных экономиках.

Как хорошо известно, параметры электропотребления – это один из достаточно репрезентативных показателей уровня жизни и уровня развития экономики. Все это позволяет говорить о том, что тенденции преобразования и развития сектора электроэнергетики имеют значение, далеко выходящее за пределы самого сектора.

Если проанализировать происходящее в России и СНГ в этой сфере за последние 10–15 лет, то можно заметить два взаимосвязанных процесса. Первый из них – *монетизация сектора*, а второй – *структурное преобразование сектора*. В различных странах эти процессы имели свои индивидуальные черты и разные последствия.

Хорошо известно, что 5–6 лет назад доля платежей «живыми» деньгами за пользование электроэнергетикой составляла в России 17–20 %. И это не было особенностью исключительно российской энергетики. Фактически примерно такие же параметры были у всех

наших соседей. Для меня, пришедшего в электроэнергетику в 1998 г., загадкой был вопрос: почему предприятия электроэнергетики, их руководство и вся отрасль в целом продолжают производить электроэнергию? В той ситуации, в которой находилась эта сфера к концу 1990-х годов, не было ничего, что бы подталкивало к производству. Наоборот, оно существенно ухудшало текущее финансово-экономическое положение каждого предприятия, каждой энергосистемы. Сам факт производства никак не влиял на благосостояние или на доходы юридического лица в целом либо физических лиц, представлявших собой топ-менеджмент. Производство не снимало остроту проблем каждого предприятия, а скорее наращивало ее.

Долгое время главной надеждой, главной мечтой работающих в электроэнергетике было, чтобы зима оказалась теплой. Чем она теплее – тем больше шансов, что удастся ее пережить и выйти из зимы живыми с какими-то остатками работающей системы. В настоящее время ситуация еще не до конца исправлена. По уровню монетизации сектора электроэнергетики, по степени его преобразования в реальный экономический сектор можно разделить, на мой взгляд, государства СНГ на три группы. В первую группу попадают Казахстан и Россия. В этих двух странах 100 %-ные платежи стали нормой.

Во вторую группу можно было бы включить Украину, Белоруссию, Молдову и Армению, где эти параметры несколько ниже. Они, как правило, не достигли 100 %, хотя есть положительная динамика. В третью группу входят Таджикистан, Киргизия, Узбекистан. В этих трех государствах уровень платежей находится в диапазоне от 35 до 65 %. Но и в третьей группе отчетливо видна тенденция повышения уровня монетизации до 100 %.

Интересно, что процесс полной монетизации в России удалось осуществить до того, как реально начался второй процесс – структурное преобразование в секторе. Такая четкая последовательность представляется крайне важной и принципиальной. К сожалению, в некоторых странах СНГ эти этапы соединяются вместе. Последствия слияния этих этапов, на мой взгляд, крайне опасны. Мы в самых лучших отношениях с нашими коллегами из Киргизии, но, в моем понимании, решение о начале масштабных структурных

преобразований – попытки создания независимых генерирующих компаний, когда незавершен процесс выхода на высокий уровень платежей, – крайне опасно и деструктивно. Если удастся при этих преобразованиях все же довести платежи до 100 %-ного уровня, то тогда есть надежда на успех. Однако мне кажется, что вероятность этого не очень высока. В этом смысле, конечно, все-таки такие этапы гораздо надежнее и разумнее различать: сначала платежи и порядок, а затем преобразования. Тем более что ни та, ни другая задачи невыполнимы без содержательной, масштабной политической поддержки действующей власти. Такова структура этого сектора, такова специфика его взаимоотношений с правительством, с властными структурами в любом государстве СНГ. И, вероятно, в значительной степени не только в СНГ.

Если говорить о содержании структурных преобразований, то во всех государствах СНГ вектор преобразований примерно одинаков: отделение монопольной части сектора от конкурентной; попытки создания элементов конкуренции внутри конкурентного сектора; дерегулирование; отказ от установления тарифов государством. Этот набор просматривается в каждом из государств СНГ, правда, с разной степенью глубины. Казахстан в этом смысле очевидный лидер (который, кстати, далеко опередил Россию), в конце этой части списка – Белоруссия и Узбекистан. Но и в Белоруссии, и в Узбекистане первые структурные решения входят в тот набор преобразований, о которых я говорил выше.

Известно, что либерализация электроэнергетики – одна из последних секторных либерализаций на планете. И сегодня трудно найти хотя бы одну страну в мире, в которой не начался бы процесс дерегулирования и либерализации в секторе электроэнергетики.

В одной крупнейшей китайской компании, которая проводит структурные реформы, абсолютно тот же самый набор преобразований: отделение высоковольтных сетей; выделение их в самостоятельное юридическое лицо; отделение от генерирующей компании; создание в Китае 5 генерирующих компаний, частично обслуживающих одни и те же территории; отказ от вертикально-интегрированных технологических комплексов; начало конкуренции между генерирующими компаниями.

Можно двигаться быстрее или медленнее, но само направление преобразований является абсолютно бесспорным для профессионалов в электроэнергетике. За последние годы в электроэнергетике случались массовые потрясения. Я имею в виду сейчас не только калифорнийские события, но и уникальные по тяжести отключения электроэнергии, которые произошли в Соединенных Штатах, Италии, Дании, Финляндии, Швеции, т. е. в странах с самыми развитыми электроэнергетическими системами в мире. Казалось бы, события такого рода могли бы остановить или, по крайней мере, замедлить процесс либерализации и дерегулирования. Но ничего подобного не произошло.

В начале сентября 2004 г. в Австралии происходил Всемирный энергетический конгресс – представительный форум с участием более 100 стран. Практически единодушное мнение всей энергетической общественности заключается в том, что причины этих событий не связаны с дерегулированием, а вызваны технологическими ошибками в современных системах диспетчирования, которые уже в достаточной степени идентифицируются. Более того, сами калифорнийские события, которые очевидно были связаны с дерегулированием в этом секторе, по мнению абсолютного большинства экспертов, аналитиков, менеджеров, были вызваны очевидными и грубыми ошибками в осуществлении самого процесса дерегулирования, который действительно является крайне сложным. На определенном этапе структурных преобразований становится ясно: качество процесса не менее, а более важно, чем его скорость. Уже в России мы видим очень большое количество проблем. Даже не касаясь политической стороны дела, отмечу только содержательные проблемы: реформы требуют такого подхода, который соединяет профессиональное понимание, что такое современная энергетика, с профессиональным пониманием того, что такое современный рынок.

Необходимо одновременно решать две задачи очень высокой сложности, поэтому, естественно, возникают и ошибки, и просчеты. Я бы хотел привести несколько примеров проблем разного рода, которые нам уже сейчас видны. Некоторые из них мы уже знаем, как решить, а решение других пока неочевидно. Например, парадоксальный опыт, который дает нам преобразование в энерге-

тике в одном из самых успешных регионов, скажем, в Скандинавии. Норд-пулл традиционно считается одним из наиболее классических образцов успешной либерализации электроэнергетики. Критерием успеха выступает возникшая реальная конкуренция. Результатом этой конкуренции является реальная динамика к снижению цен и тарифов. Она просматривается везде: от Скандинавии с Европой до Казахстана. В Казахстане буквально на наших глазах произошло снижение средней цены за 1 киловатт/час практически с 2,5 до 0,9 цента. Очевидный результат конкуренции. Преобразования успешны, цена снижается, но результат – полное отсутствие инвестиций в новое строительство. Фактически в большинстве европейских стран за последние 5–7 лет, а в некоторых странах даже за последние 10 лет не было введено ни одного мегаватта новых мощностей. В теоретическом смысле понятно: снижение цены, растущий спрос, следующий шаг – появление дефицитов, следующий шаг – растущая цена, следующий шаг – инвестиционный сигнал, следующий шаг – начало разработки новых проектов и их осуществление. Но беда состоит в том, что вся эта последовательность, перечисленная мной, в энергетике занимает, очевидно, не полгода и не год. И даже не 5 лет. Полный цикл с момента принятия решения об обосновании проекта до ввода тепловой станции мощностью в среднем 2000 мегаватт составляет не менее 5 лет. Здесь не учтены привходящие обстоятельства, связанные с решением сложнейших проблем. Например, в Европе эти проблемы связаны с землеотводами, с экологическими ограничениями: в неформальных беседах все руководители крупных европейских компаний говорят, что меньше чем за 10 лет в Европе невозможно построить ни одну станцию и ни одну линию электропередач. Возникает парадоксальная ситуация: успешная либерализация – инвестиционная остановка.

На сегодняшний момент пока остроты проблемы не ощущается, поскольку в Европе присутствует баланс мощностей. Но тем не менее также очевидно, что он начнет рано или поздно переходить в дефицит, даже при не очень высоких темпах роста потребления. Для России проблема отсутствия инвестиций потенциально гораздо более остра. В силу:

а) несовершенства рынка: очевидно, что достоверные ценовые сигналы, тем более инвестиционные, может подавать только развитый рынок, рынок с историей;

б) тяжелейшего состояния основных фондов, высочайшего уровня их износа.

Выходит, что мы создаем систему, которая в случае своего успеха поставит перед нами проблемы гораздо более острые, чем те же самые проблемы, существующие сейчас в европейских странах.

Нужны свежие решения. Мы интенсивно над ними работаем, и сейчас уже понимаем, что необходимо создавать не только рынок электроэнергии, но и рынок мощностей как отдельную рыночную площадку, на которой собственно электрическая мощность, мощность станций будет являться предметом покупки и продажи со специальной системой оплаты, желательно максимально либеральной. Хотя, вероятно, на начальных стадиях придется создавать некую искусственную систему оплаты мощностей, не являющуюся рыночной, которая создается на стадии перехода для того, чтобы гарантировать этот рынок от коллапса, от ситуации типа калифорнийской, когда убытки в несколько десятков миллиардов долларов просто разрушают весь бизнес, существующий в этой сфере.

Чем дальше мы продвигаемся, тем больше понимаем: решение проблемы не ограничивается созданием двух рынков – рынка электроэнергии и рынка мощностей. По-видимому, речь должна идти о создании целой системы рынков, которая включает рынок транспортных услуг и рынок диспетчерских услуг, который, в свою очередь, должен выстраиваться и встраиваться в три других рынка. Иными словами, речь идет о достаточно сложном организме, который должен включать целый ряд подсистем и элементов, сложно взаимодействующих между собой. Только в отличие от всех других секторов экономики, где такого рода сложные рынки возникают естественным путем, в нашем случае их придется создавать. Создавать, оставляя или закладывая элемент саморазвития, через саморегулирующие организации, через специальные развивающиеся правила, которые на этих рынках должны функционировать.

Остановлюсь еще на одной проблеме, хотя несколько иного плана, чем предыдущая. Базовой корпоративной процедурой в ходе либерализации и преобразования компаний, в том числе и компа-

нии РАО «ЕЭС России», является процедура под названием «реорганизация» – реорганизация в юридическом смысле этого слова, реорганизация в соответствии с Законом «Об акционерных обществах». Мы должны реорганизовать практически каждую нашу энергосистему из 72 существующих у нас в стране – от «КамчатскЭнерго» до «ЯнтарьЭнерго» в Калининграде. Каждая из них должна быть юридически реорганизована через выделение или разделение – с созданием новых юридических лиц. Начиная этот процесс, мы столкнулись с тем, что процедура реорганизации в соответствии с Законом «Об акционерных обществах» не соотносится со всем остальным российским законодательством: ни с налоговым законодательством, ни с трудовым законодательством, ни с законом о лицензировании, ни с рядом других важнейших нормативных документов. Возникает абсолютно нелепая ситуация. Например, коллизия с налоговым законодательством: проводится реорганизация юридического лица, возникает несколько новых юридических лиц. Осуществляется эта процедура на основе зеркального пропорционального представительства, иными словами, в новых юридических лицах каждый акционер исходного юридического лица получает такой же пакет акций, какой у него был в исходном юридическом лице. Казалось бы, все абсолютно очевидно, все прозрачно и предельно ясно. Ясно кому угодно, но не налоговым органам. Налоговые органы считают полученный пакет акций нового юридического лица доходом, который подлежит налогообложению.

Я вам привел один пример из 20 проблем в области конфликта корпоративного законодательства и налогового законодательства. Поверьте на слово, ничуть не менее острые конфликты начинаются с трудовым законодательством, когда возникает увольнение со всеми его атрибутами, с двухмесячной компенсацией и т. д., и новое назначение. С лицензионным законодательством – еще более тяжелые проблемы.

Реорганизация – как юридическая процедура, описанная в Законе «Об акционерных обществах», – вообще не вписывается в основные, базовые сегменты действующего российского законодательства. Поскольку реорганизация – это не какой-то мелкий аспект преобразований в какой-то из российских компаний, а основополагающая фундаментальная категория для развития россий-

ской экономики через слияние и поглощение, мы решили, что наша задача состоит не только в реорганизации РАО «ЕЭС России», но и в целом комплекте изменений в сопряженных сегментах законодательства. Мы подготовили поправки в Налоговый кодекс, в Закон «Об акционерных обществах», в КЗоТ, в лицензионное законодательство.

Примерно год назад были приняты 5 базовых законов, которые определили основную концепцию преобразований в энергетике. Весной 2004 г. новое правительство выступило с инициативой детально проанализировать в декабре 2004 г. процесс преобразований, провести заседание правительства с анализом хода преобразований. Мы относимся к этой инициативе позитивно, видя необходимость корректировки кое-каких собственных представлений. В то же время прекрасно понимаем, что останавливать процесс такого масштаба и такой сложности было бы просто катастрофой для энергетики. Через реорганизацию, о которой я говорил, прошло 30 энергосистем, т. е. почти половина энергетики страны находится сегодня юридически в расчлененном состоянии. Приостановка реорганизации означала бы крушение всей электроэнергетики. К счастью, по этому вопросу взаимопонимание достигнуто. И совсем недавно были приняты принципиально важные решения уже не по разделению, а по интеграции вновь создаваемых обществ. Совет директоров РАО «ЕЭС России» принял решение о создании первой Оптовой генерирующей компании (важнейшее для нас финансовое решение) и первых двух территориальных генерирующих компаний, что позволяет нам считать, что «процесс пошел».

Опыт технического сотрудничества Канады со странами СНГ

I

Сегодня я не ставлю своей целью приводить массу статистических данных или совершать экскурсии в те области, где ваши знания намного больше моих. Я хочу лишь рассказать о предмете, которым занимался несколько лет, а именно об опыте Канады по сотрудничеству с Содружеством Независимых Государств и о двусторонних отношениях в рамках Программы технического сотрудничества, осуществляемой Канадским агентством международного развития (КАМР). Мне хотелось бы обозначить некоторые компоненты, которые внесли решающий вклад в успех Программы технического сотрудничества КАМР, и пояснить, почему Канада считает, что этот механизм имел и будет в дальнейшем сохранять свое значение для наших отношений со странами СНГ.

Наш 13-летний опыт работы в СНГ показал, что техническое сотрудничество является гибким инструментом, великолепно подходящим для поддержания международной безопасности, укрепления демократической политической системы и рыночной экономики, а также для совершенствования наших двусторонних отношений.

С самого начала мне хотелось бы отметить: хотя эта конференция посвящена Содруеству Независимых Государств как единому целому, несомненно, следует признать, что 12 членов этого союза коренным образом отличаются друг от друга – и по размерам, и по культуре, и по истории, имеют различные преимущества и слабости. Поэтому признание этих различий является чрезвычайно важным для проведения эффективного анализа.

Позвольте мне также отметить, что техническое сотрудничество – это довольно непопулярное занятие. Соответствующих специалистов часто воспринимают как чрезмерно хорошо оплачиваемых иностранных экспертов. Зачастую подвергаются сомнению цели нашей помощи. Раздаются вопросы: в чьих же именно интересах мы работаем? Каковы конечные цели Канады? Точно так же довольно часто бывает трудно выступать за техническое сотрудниче-

ство с СНГ и в Канаде. Особенно сейчас, когда цены на нефть перевалили за 35-долларовую отметку, а Россия входит в группу стран G8, тяжело обосновать выделение даже малой части бюджета KAMP, учитывая бедность и необходимость содействия развитию в других странах мира. Тем не менее игра стоит свеч, как показывает сближение канадских и российских партнеров в правительственных кругах, государственном секторе и гражданском обществе, произошедшее за последние 10 лет.

II

Еще два года назад программа помощи, оказываемая Канадой странам Центральной и Восточной Европы, представляла собой сложную систему инициатив и проектов, осуществляемых в 28 странах – от Балтийского и Адриатического морей до Тихого океана. Эти проекты охватывали целый круг проблем: от демократической поддержки институтов, управления природными ресурсами и ядерной безопасности до вопросов социального развития, таких, как образование, здравоохранение и борьба с распространением ВИЧ-инфекции.

Мы начали свою работу в Центральной и Восточной Европе в 1989 г. с небольших проектов в Польше и Венгрии. Эти программы быстро разрослись, поскольку получили поддержку канадского общества и местных диаспор из стран этого региона. К 1995 г. программа помощи уже была переориентирована с небольших по масштабам проектов, рассчитанных на кратковременную перспективу, к более долговременным и масштабным проектам по гораздо более широкому кругу проблем. К 2002 г. программа уже была распространена на весь регион, а ее бюджет вырос с 10 млн долл. в 1989 г. до 115 млн долл. в 2002 г. Однако из-за широкого охвата проблем эффект использования средств в некоторых странах был незначителен.

В результате долгих консультаций и поисков программа KAMP была реструктурирована. Смена ориентиров в Оттаве потребовала от нас более четкой программы своих действий как в географическом плане, так и в секторальном. Было свернуто осуществление программы KAMP в странах Центральной Европы, вступивших год назад в Европейский союз; бюджет программы был урезан в ре-

зультате возникновения новых проблем после 11 сентября 2001 г. Кроме того, нам пришлось адаптировать программу действий агентства к меняющейся динамике переходного периода в каждой стране региона.

КАМР пришлось провести значительную работу по географической и секторальной концентрации за последние 2 года. Сегодня число стран, которые КАМР рассматривает в качестве своих основных партнеров по техническому сотрудничеству, сократилось с 28 в 2002 г. до 6, и 4 из них являются членами СНГ – это Россия, Украина, Грузия и Таджикистан. Дальнейшие решения по участию Канады в данном регионе будут приниматься по результатам анализа некоторых вопросов международной политики на современном этапе.

Восемь государств, где уровень нашей активности был снижен, ныне являются членами Европейского союза. Уроки, которые мы получили в этих странах Центральной Европы, дали нам возможность приобрести ценный опыт, который может быть применим в странах СНГ. Это, например (хотя это и выглядит мелочью, но не является таковой), осознание важности создания законодательства, не оставляющего простора для судебной интерпретации. Канада работает над систематизацией нашего опыта, который был накоплен при осуществлении уникальной программы помощи Чешской и Словацкой Республикам, Венгрии, Польше, Эстонии, Латвии, Литве и Словении по развитию их собственной институциональной базы технического сотрудничества. Программа предоставляет уникальные возможности по трехстороннему сотрудничеству между этими странами, между Канадой и какими-либо третьими странами-партнерами. Естественно, что во многих случаях партнеры КАМР в странах Центральной Европы избирают страны СНГ для своих первых усилий по оказанию помощи.

После 11 сентября центр тяжести программ в рамках КАМР в странах СНГ был перенесен в область обеспечения безопасности. Хотя КАМР осознало огромную потребность в помощи на Южном Кавказе и в Средней Азии уже несколько лет назад, аргументы в пользу расширения соответствующих программ в данном регионе получили большую поддержку после террористических актов в США и падения режима «Талибан» в Афганистане. Особое внимание при-

влекает также Грузия, граничащая с Чечней и беспокойными сепаратистскими регионами. В этой стране также наблюдается самый высокий уровень бедности на Южном Кавказе и огромный потенциал для быстрых реформ. Что касается Средней Азии, то чрезвычайная бедность в Таджикистане и географическое значение этой страны как транзитного коридора для наркоторовозок убедили нас в том, что наши вложения в стабилизацию Афганистана будут бесполезными, если одновременно мы не начнем работу над основными проблемами нестабильности и нищеты в Таджикистане.

Наконец, КАМР было вынуждено принять некоторые весьма трудные решения в отношении своего бюджета в связи с общими сокращениями бюджетных расходов государства, а также осуществлением новых или чрезвычайных инициатив в других регионах мира. Что касается СНГ, то взносы КАМР, которые агентство запланировало на будущие годы на Украине и в России, несколько сократились. Последствия для Грузии и Таджикистана пока не ясны, однако они станут известны после завершения анализа вопросов международной политики осенью 2004 г.

В каждой стране КАМР также пришлось провести секторальную концентрацию своих действий. В Грузии КАМР сосредоточит усилия в области программ государственного строительства и экономического развития, которые с успехом проводились в других странах этого региона. Мы работаем с администрацией президента и 10 различными министерствами по вопросам обучения лиц, отвечающих за принятие политических решений, проведению прозрачной и ответственной политики. Такая подготовка помогает многим новым министерствам Грузии в преодолении скалистых отмелей реформ и демонстрации конкретных результатов избирателям.

Что касается Таджикистана, то здесь мы сосредоточили свои усилия на самых очевидных целях – это улучшение методов ведения сельского хозяйства и управления водными ресурсами. Мы надеемся снизить уровень бедности в сельских районах путем проведения реформы сельского хозяйства, включая распространение сортов сельскохозяйственных культур и методов, более адаптированных к местным условиям.

Основными направлениями технического сотрудничества Канады с Россией и Украиной являются сферы государственного

строительства (включая судебную и административную реформы) и содействие развитию гражданского общества. Мы планируем оказывать помощь в создании устойчивых систем, в рамках которых выборные представители, государственные служащие и представители гражданского общества смогут сотрудничать в деле дальнейшего развития демократического гражданского общества, создающего широкую базу для продолжения реформ.

Под руководством наших российских и украинских партнеров Программа затрагивает и наиболее чувствительные области административной реформы. В рамках Программы уже созданы условия для обсуждения стратегических вопросов формирования эффективных региональных и муниципальных отношений, прозрачных подходов к осуществлению федерального контроля, а также для справедливого и равноправного отправления правосудия.

III

Возвращаясь к основной теме моего выступления – техническому сотрудничеству как механизму, направленному на повышение глобальной безопасности, укрепление рыночной экономики и демократической политической системы, наряду с созданием продуктивных двусторонних отношений я хотел бы обозначить четыре компонента, которые мы расцениваем как свои успехи.

Во-первых, мы сознавали, что в странах СНГ нам предстояло столкнуться с проблемами и ресурсами, весьма сильно отличающимися от тех, с которыми КАМР приходилось иметь дело в более привычных областях нашей деятельности в Африке, Азии и Америке. Иными словами, наши программы в СНГ не являются программами помощи в традиционном понимании. В странах СНГ основной проблемой не являлось, к примеру, предоставление прямых медицинских услуг или продовольственной помощи детям, чем мы столь часто занимались в африканских странах. В государствах Содружества нашей основной целью было содействие в трансформации системы здравоохранения, учреждения которой могли предоставить базовую медицинскую помощь, опираясь на ограниченные ресурсы. Поэтому одной из наших инициатив в сфере здравоохранения было укрепление Ассоциации медицинских работников среднего звена России и оказание помощи в выработке

четких стандартов профессионального медицинского образования и медицинского ухода.

На постсоветском пространстве основной проблемой являлось не экономическое развитие, а, скорее, экономическая трансформация. Здесь в изобилии имеются ресурсы – природные, человеческие, промышленные, научные, образовательные, институциональные, культурные и многие другие. Проблема состояла в том, чтобы вернуть эти ресурсы и таланты к работе, наладить их комплексное и эффективное использование. Благодаря нашей совместной работе с IFC (Международная финансовая корпорация) и Schulich School of Business при Университете Йорка в Торонто мы смогли оказать помощь в адаптации к практике корпоративного управления компаниями и биржами стран СНГ. Эти инструменты учета и принятия решений способствуют улучшению деловой среды и помогают в привлечении инвестиций.

Техническое сотрудничество на постсоветском пространстве потребовало новых правил и методов и должно было осуществляться на новом уровне сложности, этого мы не осознавали на первом этапе. В некоторых государствах СНГ мы видели искреннее желание перемен. В некоторых случаях наши местные партнеры сумели самостоятельно провести анализ, определить задачи и осуществить отбор операционных моделей еще до подачи предложений о сотрудничестве с KAMP. Во многих отношениях такой подход облегчает наши действия, поскольку агентство может ориентироваться на существующий спрос, а не выстраивать свои проекты с нуля.

Поскольку успехи и неудачи наших программ могут представлять ценный опыт для быстро растущих экономик Азии и Америки, на протяжении двух последних лет KAMP уделяло значительное внимание анализу и оценке наших программ и проектов. Подобный анализ как источник чрезвычайно важной информации был необходим для планирования не только наших дальнейших действий, но и действий наших партнеров.

Во-вторых, возможно, самым важным условием наших успехов в странах СНГ стал тот факт, что мы не скрывали своей определенной робости перед огромными масштабами тех проблем, с которыми мы столкнулись в этом регионе. В начале 1990-х годов еще

ни у кого не было опыта осуществления перехода от централизованной плановой экономики под политическим управлением коммунистов к рыночной экономике. Поэтому очевидно, что мы были не в том положении, чтобы давать точные рецепты по выполнению этой работы. Мы никогда не претендовали на то, что имеем необходимый опыт для решения любых или, по крайней мере, большинства проблем в этой области. Наша технология проводки караванов через льды не представляет интереса для Азербайджана, в горах Таджикистана никто не нуждается в нашем опыте по управлению рыбными запасами, и мы ничего не знаем о культивировании риса в Средней Азии. Однако мы можем предоставить свой опыт по проведению реформы государственного сектора, организации малых и средних предприятий и совершенствованию техники торговых переговоров. Поэтому именно в некоторых из этих областей мы и осуществляем свою деятельность.

Мы, канадцы, можно сказать, используя оксюморон, гордимся собственной скромностью и, по моему мнению, именно благодаря этому в деле технического сотрудничества предлагали ограниченные и узко нацеленные инициативы. Важным моментом было то, чтобы обе стороны реалистично представляли, каких целей можно достичь и каков должен быть вклад сторон в достижение этих целей. Этот подход сработал, и в результате нам удалось выстроить партнерские отношения, что явилось залогом эффективного выполнения проектов. На протяжении последних лет мы научились работать вместе и поняли, что постепенно, шаг за шагом, сможем выстроить плодотворные и долговременные отношения.

В-третьих, с самого начала было ясно: хотя мы планировали получение от нашего вмешательства значительного позитивного эффекта во всех слоях общества наших партнеров, мы действуем в собственных интересах и преследуем собственные цели. Однако речь идет именно о взаимовыгодном сотрудничестве, поскольку наши интересы совпадают.

Так, техническое сотрудничество, например, предоставляет государственным ведомствам наших стран возможности по обмену идеями и знаниями. Это не только дает нашим партнерам возможность ознакомиться из первых рук с канадским опытом государственного управления и адаптировать его к своим потребностям, но

и формирует те звенья, которые нужны нам для эффективного проведения своей внешней политики. За те 13 лет, что мы работаем в этом регионе, канадская программа технического сотрудничества внесла значительный вклад в наши отношения. Программа многое сделала для установления и развития взаимного доверия (что уже само по себе является немалым достижением, если учитывать, с чего мы начинали в 1991 г.). Мы закладываем фундамент нашего будущего, открывая возможности для созидательных и взаимовыгодных политических и экономических отношений между нашими странами.

Что касается экономической стороны, то стоит отметить, что канадские компании, как правило, не склонны к риску; они стараются избегать тех регионов мира, где среда для развития частного сектора не является безопасной, предсказуемой и надежной. И это неудивительно. Зачем вкладывать средства в Дудинку или Душанбе, если Детройт расположен так близко к дому? Мы соседствуем и имеем возможность инвестировать и свободно торговать с крупнейшей экономикой в мире. Поэтому важнейшим условием для того, чтобы канадские компании использовали свои возможности на зарубежных и развивающихся рынках, является улучшение среды для развития частного сектора. До тех пор, пока не приняты законы об иностранной частной собственности и не установлены правила корпоративного управления, пока эти законы и правила не проводятся последовательно в жизнь через систему независимых судов путем применения прозрачных процедур, канадский бизнес будет держаться подальше от таких регионов. Успешное техническое сотрудничество в этих областях расширяет перспективы взаимовыгодных инвестиционных и торговых отношений.

Безусловно, поддержание безопасности и стабильности также отвечает интересам Канады. Сотрудничество и борьба с бедностью на Кавказе и в Средней Азии будут способствовать урегулированию конфликтов, укреплению стабильности, созданию экономических возможностей и сокращению миграции населения. Мы ищем взаимные выгоды как для региона, так и для Канады – это должны быть совместные интересы и совместные выгоды.

Наконец, еще одним условием наших успехов является тщательный отбор. У нас могут быть масштабные планы, однако ограничен-

ный бюджет заставляет нас тщательно обдумывать выбор проектов. Такой отбор предполагает развитие «правильного» партнерства. Оно должно быть честным, основанным на взаимном доверии. Оно требует равной отдачи сторон и подлинного, профессионального уважения к своим партнерам, их культуре, а также внимания к тем сложным проблемам, с которыми они сталкиваются.

Тщательный выбор означает принятие трудных решений. Было нелегко сократить наши программы в СНГ лишь до четырех стран. Было нелегко объяснить это сокращение нашим партнерам, но у нас не было иного выхода. До 2002 г. наши усилия были слишком сильно распылены. Не учитывая расходов на гуманитарную помощь, наш бюджет в 8 странах Кавказа и Средней Азии составлял 4 млн долл. Сейчас мы концентрируем наши усилия на развитие тех стран, где более глубокие отношения принесут большую пользу обеим сторонам.

IV

Позвольте мне подвести итоги. Путем установления доверия и взаимопонимания, выработки общих взглядов и интересов, осознания исторической новизны и комплексного характера стоящих перед нашими партнерами проблем, концентрации наших неизбежно скромных ресурсов в тех областях, где канадский опыт и знания действительно могут помочь решить проблемы, путем тщательного отбора приоритетов программ и партнеров по проектам Канада и страны СНГ смогли добиться определенных успехов, обогатив свои двусторонние и многосторонние отношения, совершенствуя демократическое политическое и экономическое развитие на принципах свободного рынка. В будущем, продолжая нашу работу (используя полученный нами позитивный и негативный опыт), мы ставим своей целью добиться еще больших успехов – к взаимной выгоде всех заинтересованных сторон.

Тенденции и перспективы интеграционных процессов в СНГ в условиях глобализации и углубления реформ в переходных экономиках

Глобализация мирохозяйственных связей и интеграция стран СНГ

Интеграция стран СНГ осуществляется в условиях постоянно ускоряющегося процесса глобализации экономической деятельности. Основными факторами современной глобализации являются свободное движение капиталов, товаров и услуг, рабочей силы, увеличение возможностей реализации человеческого потенциала. Благодаря действию этих факторов для стран СНГ открываются значительные возможности по использованию преимуществ глобализации, ускорению социально-экономического развития и одновременно возникают угрозы, недоучет которых в социально-экономической политике стран СНГ может привести к нежелательным последствиям. Большая открытость экономики делает ее более уязвимой перед влиянием экономических и финансовых проблем других стран, а также перед изменением конъюнктуры глобальных товарных и финансовых рынков. Глобальные рынки быстрее и сильнее передают влияние неблагоприятных изменений в других странах и регионах и воздействуют на экономический рост и занятость населения в стране.

Угрозы глобализации могут быть связаны также с неадекватной экономической политикой, незавершенностью институциональных реформ и отсутствием рыночных институтов в каждой из стран СНГ. В этих условиях каждая из стран СНГ может упрочить свое положение в глобальной экономике путем укрепления интеграционного сотрудничества в рамках Содружества, способного стать составной частью мирового постиндустриального центра в виде четвертого регионального компонента наряду с ЕС, НАФТА и АТЭС. В противном случае страны СНГ будут неизбежно вытеснены на периферию глобальной экономики с господством в экономике

стран добычи невозпроизводимых минерально-сырьевых ресурсов и производства низкотехнологичной, трудоемкой и ресурсоемкой продукции¹. Угрозы глобализации для стран с переходной экономикой делают особенно актуальными процессы углубления интеграции в рамках СНГ.

Проблемы и противоречия интеграции СНГ

Итоги более чем десятилетнего периода показывают, что преобразование интеграционного процесса в рамках народнохозяйственного комплекса в СССР в аналогичный процесс, но уже независимых государств (пусть даже взаимосвязанных экономик) на межгосударственной основе сопряжено с огромными проблемами, противоречиями, трудностями.

Первое десятилетие после распада СССР характеризуется избранием всеми странами в качестве естественного приоритета становления самостоятельной государственности. Процесс формирования самостоятельных государств со всеми присущими ему атрибутами, в том числе экономическими (свои банковские системы, свои валюта, бюджеты, платежные балансы и т. д.), был во времени не совместим с формированием интеграционной организации типа СНГ.

Во всех странах СНГ имело место резкое падение производства, сокращение взаимных связей. В условиях такого спада интеграция вряд ли могла иметь какие-то перспективы. Только после прекращения падения производства возникают предпосылки для развития интеграционных процессов, при этом реальная интеграция может стать одним из мощных факторов, содействующих преодолению фазы стагнационной депрессии и переходу к фазе подъема.

Несмотря на наличие политических заявлений о стремлении к сохранению экономического сотрудничества, контуры взаимодействия СНГ в новых условиях выработывались, с одной стороны, под влиянием неожиданно складывающихся обстоятельств, с другой – путем механического копирования опыта ЕС.

Другими, не менее важными причинами сокращения взаимных связей в рамках СНГ являются чрезмерная зарегулированность

¹ См.: Экономика СНГ: 10 лет реформирования и интеграционного развития. М., 2001.

этой сферы внутри каждой страны СНГ, диктат налоговых и таможенных структур, отсутствие эффективной защиты деловых кругов от чисто административных методов регулирования экономики.

Сказалось также серьезное различие в уровнях реформирования хозяйственных механизмов. Тормозят дело и присущая постсоветским режимам некомпетентность в вопросах внутренней и международной экономической политики, бюрократизм, примитивный национализм. Остро ощущается недостаточная разработанность необходимой теоретико-методологической базы формирования рыночного хозяйства в странах СНГ, интеграционного сотрудничества в рамках Содружества.

Проблемы интеграции СНГ излишне политизированы. В политических кулуарах появляются высказывания спекулятивного характера, в которых пытаются представить СНГ как угрозу независимости новых суверенных государств. Да и страны СНГ порой недостаточно доверяют друг другу. К сожалению, чрезмерная политизация сугубо прагматичных отношений и проблем между субъектами бывшего СССР обрекла на неудачу попытку построить экономическое сотрудничество стран СНГ на основе компромиссов национальных интересов. Глава российского государства В. Путин², выступая в Астане, назвал четыре проблемы, которые, по его мнению, препятствуют успешному развитию интеграционных процессов. «Если бы мне было позволено принять участие в заседании секции форума по теме “Концептуальные проблемы деятельности интеграционных объединений”, я бы очень коротко сформировал бы эти проблемы буквально в трех-четыре фразы. Это великодержавный шовинизм, национализм, личные амбиции тех, кто занимается принятием политических решений, и просто глупость, обычная пещерная глупость».

Возможности для интеграции

Вместе с тем страны СНГ, занимая примерно половину Евразийского континента, обладают не только значительными природными ресурсами, но и огромным научно-техническим потенциалом, квалифицированными специалистами и рабочими. Они унаследовали от СССР многие производства, которые по-прежнему

² По сообщениям ИТАР–ТАСС.

взаимосвязаны, единую транспортную сеть, опыт создания и эксплуатации единой энергетической системы, магистральных нефтепроводов и газопроводов. Экономической интеграции постсоветских государств способствуют неутраченные исторические и культурные связи между народами, отсутствие значительных языковых барьеров, широкое использование русского языка как языка межнационального общения.

Национальные экономики стран СНГ начали демонстрировать рост, инвестиционную активность, внешнеторговый оборот имеют положительную динамику у всех стран, в лучшую сторону изменяются индикаторы социального развития. Это создает объективные предпосылки для воссоздания стабильных производственных систем на принципиально новой, рыночной основе, для эффективного использования ресурсов и возможностей интеграции.

Необходимость интеграции в СНГ порождается сегодня целым рядом актуальных экономических проблем, которые не могут быть решены странами в одиночку. Нарастающая глобализация и интернационализация производства, углубление международного разделения труда делают неэффективной традиционную политику поддержки свободной конкуренции отдельно взятой страной. Собственный опыт стран СНГ показывает, что в одиночку противостоять жесткой конкуренции на мировом рынке сегодня не может не одна страна. Это подстегивает поиск новых форм взаимодействия в рамках Содружества, которые обеспечили бы устойчивость развития отдельных стран в системе мировой экономики и международных отношений.

Уровни интеграции

Среди ученых и специалистов стран СНГ, занимающихся проблемами экономической интеграции, высказываются самые различные суждения по поводу того, каким должно быть регулирование интеграционных процессов. Известна также позиция отдельных стран Содружества, изложенная в официальных документах и высказываниях их высших руководителей. Беларусь и Российская Федерация выступают за более тесное социально-экономическое, внешнеполитическое и оборонное сотрудничество, полагая, что достижение этих целей, выход на уровень реальной интеграции

государства невозможны без создания и деятельности наднациональных механизмов, наделенных широкими полномочиями. Большинство других стран СНГ, в том числе Узбекистан, Азербайджан и Украина, решительно выступают против создания наднациональных структур и надстроек – как политических, военных, так и экономических. Менее категоричной позиции придерживаются Казахстан, Кыргызстан и Таджикистан. Они считают для себя неприемлемым вступление в союзы с другими странами с одновременным введением единой валюты, бюджета, общих государственных органов и гражданства, но вместе с тем выступают за самые разнообразные формы сотрудничества, реализацию совместных проектов, взаимные компромиссы и использование опыта интеграции других государств, особенно ЕС.

На наш взгляд, достичь более тесной интеграции можно и при использовании существующих механизмов взаимодействия достигнутых соглашений, не создавая бюрократические структуры на наднациональном уровне, ущемляющие государственный суверенитет стран – участниц СНГ. Правомерность и приемлемость подобной позиции может быть подтверждена ссылкой на опыт стран Северной Америки, особенно опыт тесного экономического взаимодействия между США и Канадой, которое в течение продолжительного времени (нескольких десятков лет) происходило в обычном «рабочем» порядке, без учреждения специальных наднациональных органов и заключения межправительственных соглашений.

Вместе с тем, по нашему мнению, государственный суверенитет любой страны мира нельзя абсолютизировать, поскольку она в той или иной мере связана в политической, экономической, культурной сфере с другими странами и международными организациями. Именно поэтому, не отвергая (при желании стран участников) в далекой перспективе саму возможность создания в СНГ наднациональных органов, в сегодняшних условиях требуется выработать новую, соответствующую современным условиям модель сотрудничества. Эта модель может строиться по двум уровням:

- интеграция на микроуровне, что предполагает установление прямых экономических связей между хозяйствующими субъектами государств СНГ, развитие кооперации между предприятиями разных стран, создание совместных предприятий и

межстрановых финансово-промышленных групп (ФПГ) в виде транснациональных корпораций (ТНК) или международных стратегических альянсов (МСА), разработку и осуществление совместных инвестиционных проектов и т. п. Однако этого недостаточно для действительной интеграции;

- интеграция на макроэкономическом уровне, предполагающая согласование на межгосударственном уровне целей социально-экономического развития стран, которые должны быть выражены в конкретной, количественно определенной форме. Исходя из этого должна формироваться согласованная структурная, научно-техническая, инвестиционная, социальная и внешнеэкономическая политика, обеспечивающая наиболее полную реализацию поставленных целей.

Между двумя уровнями интеграционного процесса нужно обеспечить необходимое единство. Было бы наивным полагать, что оно может автоматически достигаться за счет функционирования рыночного механизма. Действительная интеграция может быть обеспечена лишь при условии радикального повышения регулирующей роли государства на национальном уровне и на уровне межгосударственных институтов. С помощью государственных и межгосударственных институтов могут быть определены и согласованы народнохозяйственные интересы стран и вытекающие из них цели развития, выработаны и согласованы основные направления экономической политики. Вместе с тем на базе разработанных направлений макроэкономической интеграции государственными и межгосударственными институтами должны формироваться интеграционные механизмы, обеспечивающие интенсификацию интеграционных процессов на микроуровне (такие, как таможенные и платежные союзы и др.).

Интеграция на микроуровне

Формирование на добровольных и взаимовыгодных началах системы финансово-промышленных групп (ФПГ), транснациональных корпораций (ТНК) или международных стратегических альянсов (МСА) может быть нацелено на реализацию промышленных и социальных приоритетов государств Содружества, на интен-

сификацию межстрановой торговли и создание общих товарных и финансовых рынков.

Межстрановые корпоративные объединения³ означают принадлежность организаций-партнеров к двум или более странам. Так, на пути к созданию Общего рынка страны ЕС создали МСА. Ведущие национальные фирмы из Европы вступили в консорциумы, объединяющие организации стран ЕС, чтобы совместно реагировать на вызовы конкурентов из США и Японии. Примером внутриевропейского межфирменного сотрудничества явилась реализация совместных проектов по научно-техническим программам, наиболее известными из которых являются ESPRIT (информационные технологии), BRITE (внедрение новых технологий и композиционных материалов в обрабатывающую промышленность), RACE (развитие телекоммуникаций). Эти программы способствуют установлению тесного сотрудничества частных предприятий, которые таким образом получили доступ к исследовательским центрам университетов.

Россия имеет опыт создания таких МСА, ФПГ. За последнее десятилетие примерно 10 % всех МСА, созданных американскими фирмами на территории США, приходилось на союзы с участием российских партнеров.

В рамках СНГ в марте 1998 г. заключена Конвенция о транснациональных корпорациях. Наиболее активно формирование ФПГ происходит в рамках сотрудничества России и Белоруссии. Имеется положительный опыт российско-белорусских ФПГ «Интерагроинвест», «Оборонительные системы», «Формат» (производство химических волокон) и «Электронные технологии»⁴.

Как показывает опыт, создание ТНК и МСА способствует⁵:

- 1) снижению риска;
- 2) экономии на расширении масштабов производства;
- 3) обмену технологиями;

³ Лисов В.И. Организационно-методологические аспекты формирования транснациональных корпораций. М.: Высшее образование и наука, 2000.

⁴ Винслав Ю., Войтенко А., Германова И., Ворошук А. Развитие постсоветских ТНК: экономические, правовые и политические проблемы // РЭЖ. 1999. № 4.

⁵ Акофф Р. Планирование будущего корпорации. М.: Прогресс, 1985.

4) устранению или смягчению конкуренции в интересах партнеров;

5) преодолению государственных торговых и инвестиционных барьеров;

6) содействию первоначальной международной экспансии фирм, не обладающих достаточным опытом;

7) использованию преимуществ вертикальной интеграции в объединении дополняющих друг друга вкладов партнеров.

Анализ названных выше потребностей в развитии интеграционных связей позволяет выделить наиболее важные мотивы создания межстрановых корпоративных объединений: доступ на зарубежные рынки; доступ к ресурсам и рост эффективности их использования; рост компетенции.

Однако в СНГ становление финансово-промышленных групп сдерживают следующие факторы: несовершенство законодательства, нехватка финансовых средств у заинтересованных хозяйственных структур и высокие риски инвестирования в странах СНГ в условиях переживаемой ими экономической стагнации. В ближайшие годы могут получить развитие совместные ТНК преимущественно в тех отраслях, где создается основная часть финансовых ресурсов национальных хозяйств. Это черная и цветная металлургия, ТЭК, нефтехимия, лесохозяйственный комплекс.

Нам представляется, что для активного развития подобных межстрановых корпоративных объединений необходимы согласованные усилия правительств стран СНГ по таким направлениям:

- установление взаимовыгодных приоритетов промышленного сотрудничества (производственная кооперация);
- формирование правовой базы создания и деятельности корпораций по реализации этих приоритетов (в том числе конституируемых в программах сотрудничества);
- отбор заинтересованных хозяйствующих субъектов соответствующих стран (производственных предприятий, кредитно-финансовых, торговых, научно-технических и иных организаций), способных эффективно участвовать в этой реализации (прежде всего они должны быть в состоянии проводить комплексы проектных работ по доказательству возможности и вы-

явлению конкретных механизмов достижения синергического эффекта корпоративного взаимодействия);

- подготовка межправительственных соглашений, минимизирующих коммерческие и некоммерческие интеграционные риски и обеспечивающих благоприятные внешние условия для совместной деятельности.

Такое объединение усилий на микроуровне путем создания ТНК, ФПГ, МСА будет способствовать финансовой интеграции СНГ, которая предполагает систему межрегиональных расчетов, региональную конвертируемость валют, филиальную банковскую сеть, совершенствование финансовых институтов, обслуживающих хозяйственные отношения стран, установление единых правовых рамок функционирования финансовых рынков и их поэтапное объединение. Это уже интеграция на макроуровне. Путем повышения регулирующей роли государства на национальном уровне и на уровне межгосударственных институтов целесообразно будет создать совместные банки, прежде всего межгосударственный (как одного из институтов таможенного союза), призванный обеспечивать многосторонние расчеты не только между центральными банками государств, но и между хозяйствующими субъектами интеграционного объединения. Наряду с этим необходимы будут совместные коммерческие банки, способные финансировать реальный сектор экономики. Примером может служить Международный банк развития машиностроения, организующий взаиморасчеты между предприятиями отрасли и финансирующий модернизацию производства.

Интеграция на макроуровне

Совместная разработка странами СНГ согласованного макроструктурного прогноза социально-экономического развития на среднесрочную и долгосрочную перспективу станет важным практическим шагом на пути к интеграции на макроуровне. В его рамках могут быть согласованы цели развития, выявлены возможные масштабы основных народнохозяйственных ресурсов, определены наиболее целесообразные направления их межстранового и межотраслевого распределения с целью достижения максимального интегрального эффекта. Прогноз служил бы основой для руководства

каждой страны при выработке структурной, инвестиционной, социальной и внешнеэкономической политики, создавал бы базу для заключения двусторонних и многосторонних соглашений⁶.

При разработке прогноза возможно эффективное использование современных экономико-математических методов и информационных технологий, обеспечивающих реализацию многостороннего диалога по выработке согласованных решений.

Механизм взаимодействия государств Содружества в ходе разработки такого прогноза целесообразно, на наш взгляд, осуществлять в виде последовательности двух циклов, включающей:

а) концептуальный цикл, в котором определяются общие и уточняются национальные цели государств Содружества, а также согласуются между собой соответствующие темпы и пропорции стран СНГ и рассчитываются необходимые для их достижения укрупненные показатели межстрановых экономических связей в Содружестве;

б) регулирующий цикл, в рамках которого на основе установленных в концепции развития СНГ национальных темпов и пропорций, а также необходимых для их достижения укрупненных показателей межстрановых связей в Содружестве разрабатывается система межгосударственного макроэкономического регулирования. Это предопределяет целенаправленный и сбалансированный характер развития интеграционных процессов.

Такой подход имеет существенные преимущества: страны СНГ добровольно согласовывают национальные и устанавливают общие цели, а затем исходя из них самостоятельно определяют макроэкономические регуляторы своих воспроизводственных процессов. Итерационный характер такого саморегулирования дает возможность странам СНГ находить взаимоприемлемое соотношение между экономической эффективностью и социальной ценой их согласованного развития.

В отдаленной перспективе могут возникнуть межнациональные формы сотрудничества, связанные, к примеру, с реализацией крупных экологических программ, проектов в области магистральных коммуникаций, транспорта и т. д. В этом случае наиболее при-

⁶ Мацнев Д.А. СНГ: межгосударственное регулирование экономической интеграции. М.: РАГС, 2003.

емлемым будет передача определенных полномочий межнациональным органам с предоставлением системы взаимных стимулов и льгот и созданием целевых фондов финансирования международных программ для поддержки экономического сотрудничества.

Развитие интеграции стран СНГ, хотя и требует подчинения национальных интересов долгосрочным преимуществам углубления интеграции, частичного отказа от суверенитета в проведении политики регулирования внешней торговли и защиты отечественных производителей, а на более высоких этапах – и в проведении политики в денежно-кредитной, бюджетно-налоговой и социальной сферах, имеет ряд преимуществ. Основными из них являются следующие:

- расширение объемов торговли между странами-участницами, доступ производителей и потребителей каждой из стран к более обширным рынкам и ассортименту товаров;
- возможность использования объединенных и, как следствие, более значительных ресурсов и рынков для становления новых отраслей, использование преимуществ сотрудничества и внутрирегиональной специализации для развития крупномасштабных производств, позволяющих добиться эффекта масштаба;
- развитие внутрирегиональной конкуренции и, как следствие, повышение конкурентоспособности товаров и услуг на глобальных рынках;
- расширение возможностей более широкого научно-технического обмена и концентрации совместных усилий в развитии науки и технологий;
- создание более сбалансированной инфраструктуры, например, транспортной, банковско-финансовой, коммуникационной и др.;
- способность более жестко совместно отстаивать свои интересы в двусторонних экономических отношениях с другими странами, на уровне международных экономических организаций.

Кэндзи Синода,
*заместитель генерального директора
департамента Европы МИД Японии*

Политика Японии в отношении Центральной Азии и Закавказья: содействие экономическим реформам

Мое сегодняшнее выступление посвящено политике Японии в отношении стран Центральной Азии и Закавказья. Прежде всего, я хочу остановиться на том, что нам уже удалось сделать в плане содействия экономическим реформам и национальному строительству в странах этого региона, а затем я хотел бы рассказать о новом направлении нашей политики в отношении Центральной Азии, ссылаясь на результаты недавнего визита в этот регион министра иностранных дел Японии. И, наконец, кратко затронуть направление нашей политики в отношении стран Закавказья.

Япония считает Центральную Азию и Закавказье регионом чрезвычайно стратегического значения, который является ключом к стабильности и безопасности на всем Евразийском континенте, что, в конечном итоге, является залогом стабильности и процветания всего мирового сообщества. Более того, поскольку этот регион обладает огромными энергетическими и человеческими ресурсами, мы считаем, что он имеет значительный потенциал развития.

Япония оказывала поддержку странам Центральной Азии и Закавказья в деле национального строительства, проведения экономических реформ и демократизации общества. Содействие оказывалось в рамках так называемой «дипломатии Великого шелкового пути», в основе которой лежат три принципа: политический диалог, оказание помощи в развитии экономического и ресурсного потенциала и установление мира в регионе.

В качестве мер, являющихся основой содействия в деле национального строительства в странах Центральной Азии и Закавказья, Япония применяла комбинацию безвозмездной помощи, займов и технического сотрудничества. Япония к настоящему времени предоставила странам этого региона около 2,3 млрд долл. в рамках своей Официальной программы содействия развитию (ОПСА) и

вошла в число наиболее значительных доноров для многих государств этого региона.

В ходе оказания содействия в рамках программы ОПСА Япония определила для себя следующие приоритетные проблемы. Вопросом первоочередной важности является помощь в создании экономической и социальной инфраструктуры, которая должна сформировать основу для независимого экономического развития. Вторым вопросом является оказание поддержки в развитии человеческого потенциала, институтов демократического общества и рыночной экономики. Третьим вопросом является помощь в преодолении пережитков советской эпохи и смягчение тех трудностей, которые сопровождают структурные трансформации и реформы.

Особое внимание Япония уделяла как интеллектуальному, так и финансовому сотрудничеству, направленному на развитие экономической и социальной инфраструктуры, поскольку, как это принято считать, Япония обладает относительно большим объемом знаний и опытом именно в этих областях.

Поскольку страны Центральной Азии и Закавказья переживают период перехода к рыночной экономике, особое значение приобретает сотрудничество в гуманитарных областях, и вследствие этого Япония уделяла особое внимание сотрудничеству в деле развития человеческих ресурсов и институционального строительства. К концу 2002 г. Япония приняла более 3 тыс. стажеров в различных областях из 8 стран региона. Стажеры прошли многостороннюю подготовку в центральных министерствах и ведомствах, а также в органах местного самоуправления, университетах, компаниях и других организациях Японии. Мне было бы особенно приятно узнать, что опыт, полученный ими в Японии, внес свой вклад в продвижение экономических реформ в их странах.

Кроме того, Япония командировала в эти страны своих экспертов в таких областях, как управление экономикой, совершенствование правовых систем, телекоммуникации, финансы, охрана окружающей среды, транспортная инфраструктура и здравоохранение. Эти специалисты читали лекции и проводили семинары во многих городах и организациях. Я надеюсь, что японские центры подготовки кадров в Ташкенте, Бишкеке, Алма-Аты и других горо-

дах будут и далее использоваться в качестве основы для интеллектуального вклада Японии в этот регион.

Что касается развития экономической и социальной инфраструктуры, то Япония предоставила займы на общую сумму эквивалентную 2,3 млрд долл., которые были использованы на строительство аэропортов и электростанций, модернизацию железных дорог, расширение сетей телекоммуникаций, строительство дорог и т. д. Назову некоторые из этих проектов: модернизация и развитие аэропортов Астаны в Казахстане и Манаса в Кыргызстане, Ташкентской тепловой электростанции в Узбекистане и Северной тепловой электростанции в Азербайджане, а также строительство железной дороги в южном Узбекистане, которая, как ожидается, в будущем протянется до Афганистана. Япония намеревается продолжать поддержку усилий стран Центральной Азии и Закавказья по созданию их собственных независимых экономик.

Содействие, предоставляемое в целях преодоления негативных последствий прошлого и уменьшения тех трудностей, которые сопровождают структурные трансформации и реформы, включает меры по защите окружающей среды в регионе Аральского моря и помощь населению, проживающему под угрозой радиоактивного заражения в Семипалатинске.

В 2003 г. году, впервые за последние 10 лет, Кабинет министров Японии пересмотрел Официальную программу содействия развитию. В число приоритетных регионов программы были включены страны Центральной Азии и Закавказья, которым Япония будет предоставлять помощь в осуществлении мер, способствующих демократизации и переходу к рыночной экономике.

В связи с кардинальными стратегическими изменениями, произошедшими в регионе после событий 11 сентября, с 2003 г. Япония пересматривает свою политику в отношении наших связей с Центральной Азией. Были сделаны два вывода. Один из них: продолжать наращивание усилий по расширению и укреплению более тесных двусторонних связей со странами Центральной Азии, развитию которых уже уделялось особое внимание. Другой – вывод в увязке с первым: развивать диалог и сотрудничество с регионом Центральной Азии в целом. Япония хотела бы перевести свои связи со странами Центральной Азии на новый уровень и в новое из-

мерение путем укрепления сотрудничества в этом регионе, опираясь на эти два принципа. Я думаю, что мы могли бы обозначить эти усилия как Инициативу по развитию диалога «Центральная Азия + Япония».

Министр иностранных дел Японии г-жа Йорико Кавагучи в конце августа 2004 г. в целях практического воплощения такой политики посетила с визитом такие страны Центральной Азии, как Узбекистан, Казахстан, Таджикистан и Кыргызстан. Во время своего визита в Ташкент, первой остановки на своем пути, г-жа Кавагучи выступила с речью, посвященной новой политике Японии в Центральной Азии, озаглавленной «Придание нового измерения: Центральная Азия + Япония», в которой был представлен план Японии по реструктуризации своей политики в Центральной Азии, включающий два упомянутых выше принципа (расширение двусторонних отношений со странами Центральной Азии и поддержание диалога с регионом Центральной Азии в целом).

Министр подчеркнула важность перехода к рыночной экономике и строительству демократии в странах Центральной Азии. Она также указала на важность внутрирегионального сотрудничества между этими странами. На этой основе г-жа Кавагучи предложила новую альтернативу в форме диалога «Центральная Азия + Япония» как общего формата сотрудничества в Центральной Азии. Мы были бы рады, если бы этот формат диалога мог быть использован вместе с другими различными формами сотрудничества в Центральной Азии к выгоде всех стран этого региона.

Позиция Японии, изложенная во время этой поездки, сводится к следующему. Во-первых, такие по-прежнему насущные проблемы стран Центральной Азии, как терроризм, наркотики, использование водных и энергетических ресурсов, торговые барьеры, экология, наряду со многими другими проблемами трудноразрешимы усилиями только отдельных стран. Во-вторых, координация усилий стран Центральной Азии по решению этих проблем и углубление внутрирегионального сотрудничества предоставляют реальную возможность для того, чтобы этот регион в целом добился динамического роста и процветания в качестве единого и устойчивого сообщества. В-третьих, в том случае, если страны Центральной Азии проявят готовность к сотрудничеству друг с другом и совместной

работе по разрешению этих давно назревших проблем, т. е. организуют коллективные действия по продвижению внутрирегионального сотрудничества, Япония готова поддержать и оказать помощь таким действиям.

С нашей точки зрения, диалог и сотрудничество между Японией и странами Центральной Азии должны развиваться на основе трех принципов: «уважения разнообразия», «конкуренции и координации» и «открытого сотрудничества». Принцип «уважения разнообразия» понимается как уважение уникальных культур и структуры собственности, существующих в каждой отдельной стране. Принцип «конкуренции и координации» подразумевает свободную конкуренцию на базе рыночной экономики и в то же время необходимость координации усилий всех стран в целях создания такой ситуации в рамках всего региона. Принцип «открытого сотрудничества» содержит следующую идею: более эффективного сотрудничества можно достичь в том случае, если внутрирегиональная кооперация будет развиваться при отсутствии каких-либо исключительных условий в отношениях между отдельными странами.

Эти три концепции получили полную поддержку представителей всех стран, принимавших участие во встрече с г-жой Кавагучи. Причем многие из них отметили, что продолжение такого диалога имеет жизненно важное значение.

И наконец, позвольте мне вкратце затронуть направление нашей политики в отношении Закавказья. Закавказье также относится к числу тех регионов, которым Япония придает особое значение, как из геополитических соображений, так и в связи со стабильностью поставок энергетических ресурсов. Япония развивает дружественные и стабильные отношения со всеми тремя странами этого региона. Принимая во внимание существование в этом регионе известных этнических и территориальных споров, мы признаем, что в настоящих условиях обеспечение устойчивого развития здесь является особенно сложной проблемой.

К концу 2003 г. в Азербайджане и в Грузии, двух странах этого региона, произошла смена правительств, и мы приветствуем тот факт, что переход политической власти, хотя и имевший свои уникальные черты в каждой из этих стран, произошел практически бескровно и относительно спокойно. Япония намеревается и

дальше предоставлять всю возможную помощь для сохранения стабильности, продолжения процессов демократизации и перехода к рыночной экономике в странах Закавказья.

Учитывая сложную экономическую ситуацию в Грузии, в рамках Конференции стран-доноров, проходившей в июне 2003 г. в Брюсселе, Япония обязалась в ближайшие 3 года принять около 100 человек для прохождения обучения и переподготовки кадров в области развития человеческих ресурсов, а также объявила о том, что примет активное участие в иных мерах, включая предоставление несвязанной безвозмездной помощи в целях снабжения населения продуктами питания. Мы также намереваемся более детально рассмотреть вопрос о том, какой дополнительный вклад в стабильность и процветание стран Закавказья смогла бы сделать Япония.

Сегодня я говорил о тех мерах, которые к настоящему времени Япония уже предприняла, и о дальнейших направлениях ее политики в отношении регионов Центральной Азии и Закавказья. Мне хотелось бы заверить вас в том, что Япония искренне ищет стабильности и процветания в этих регионах и полностью готова к продолжению своих усилий по внесению конструктивного вклада в этой области.

Международный валютный фонд и переходные экономики: о роли МВФ в российских реформах

Не существует единого мнения относительно роли, которую Международный валютный фонд (МВФ) играл в России в 1990-х годах. Некоторые считают, что большая часть экономических проблем в России была обусловлена политикой экономических реформ, которую проводили сменяющие друг друга правительства и которая насаждалась МВФ². Другие полагают, что влияние МВФ в России было минимальным. Сторонниками этих двух подходов являются как иностранные, так и российские специалисты. Цель данного доклада – объяснение роли МВФ в России с позиции ответственного руководителя МВФ, сферой служебных интересов которого была Россия.

Консультации МВФ

Фундаментальная позиция МВФ состоит в том, что при проведении экономических реформ все ключевые изменения, особенно в части макроэкономической стабилизации, либерализации и приватизации, проводились максимально быстро. МВФ признает, что некоторые реформы для своего воплощения требуют длительного периода. Это касается создания как законодательной инфраструктуры рыночной экономики, приватизации и перестройки крупных предприятий, так и рыночной среды для банков

¹ В период с 1992 по 2003 г. Джон Одлинг-Сми (John Odling-Smee) возглавлял 2-й Европейский департамент МВФ. Он выражает благодарность Жерару Беланже (Gerard Belanger), Хосе Файгенбауму (Jose Fajgenbaum), Олегу Гаврилишину, Эрнесто Ернандес-Ката (Ernesto Hernandez-Cata), Дэвиду Оуэну (David Owen), Эмилио Санли (Emil Sunley), Поулу Томсену (Poul Thomsen), Сиддхарту Тивари (Siddharth Tiwari), Томасу Вулфу (Thomas Wolf), Егору Гайдару и Михаилу Задорнову за многие ценные замечания. Айдар Абдышев и Франциска Онсорге (Franziska Ohnsorge) оказали полезное содействие. Автор несет ответственность за выраженные в данной работе мнения и возможные опечатки. Более подробный текст доклада см. в (Odling-Smee, 2004).

² Стиглиц, например, писал: «Стратегия МВФ не сработала: после 1989 г. ВВП в России ежегодно снижался» (Stiglitz, 2002, p. 146).

и финансовой системы³. Но это обстоятельство не означает, что следует отложить основные мероприятия, связанные со стабилизацией и либерализацией (с некоторыми оговорками: плату за жилье и коммунальные услуги, например, следует повышать плавно, а не резко)⁴.

В 1990-е годы официальная позиция российского правительства заключалась в необходимости проведения экономических реформ, которые приведут к быстрому построению рыночной экономики. Таким образом, взгляды МВФ совпадали со взглядами российских реформаторов и многих иностранных специалистов. Поэтому часто МВФ лишь одобрял политику, предлагаемую реформаторами; и Фонду редко приходилось оказывать давление для того, чтобы провести какие-либо значительные изменения⁵. Однако реформаторы и технические сотрудники Центробанка и правительства зачастую не знали, как, используя экономическую терминологию, объяснить свои политические предпочтения или каким образом решать множество возникающих мелких вопросов. Ключевая роль МВФ заключается в передаче знаний по этим вопросам в контексте рыночно-ориентированной макроэкономической политики, направленной на снижение инфляции и создание благоприятных условий для экономического роста.

Уровень и качество взаимодействия МВФ и российского правительства по программе либеральных экономических реформ зависели от трех факторов:

- отсутствие консенсуса в высших эшелонах власти России по поводу проведения либеральных экономических реформ и слабость российского государства;

³ В (*Camdessus, 1992*) отмечается, что процесс проведения основных экономических преобразований продлится еще многие годы. (*Odling-Smee and Wolf, 1994*) классифицировали реформы в соответствии с периодом времени, за который они могут быть осуществлены (например, краткосрочный, среднесрочный и долгосрочный периоды).

⁴ Самое раннее официальное изложение позиции МВФ по поводу экономических реформ содержится в статье (*МВФ и др., 1990*). Главным образом заслуживает интереса глава V (с. 16–19), в которой обсуждаются скорость и последовательность реформ.

⁵ Владимир Мау, один из реформаторов, объясняет ситуацию следующим образом: «Значительная часть «условий МВФ» была подготовлена в Москве, а не в Вашингтоне. Именно российские политики предложили многие из этих условий» (*Мау, 2000, с. 108*).

- трудности, которые возникали в России в связи с участием зарубежных консультантов в решении российских экономических проблем;
- влияние стран «большой семерки».

Отсутствие консенсуса в России и слабость государства

Прежде всего, рассмотрим оппозицию экономическим реформам в правительстве. Первоначально самые сильные оппозиционные настроения исходили от тех, кто считал наиболее важной экономической функцией государства поддержку производства. Они не желали возврата к системе централизованного планирования, но для поддержания производства даже в тех секторах, которые объективно имели мало перспектив, стремились воспользоваться финансовой и законодательной властью правительства, а также кредитами Центрального банка России (ЦБР). У оппозиционеров по поводу экономических реформ было не только другое мнение, чем у реформаторов, но в большинстве случаев и больше опыта. Кроме того, они были тонкими знатоками бюрократических уловок, с помощью которых можно было заблокировать любые политические инициативы реформаторов. Особенно это стало очевидным в 1992 г., когда реформаторы недооценили бюрократические и другие препятствия на своем пути и слишком сильно поверили в способность Б. Ельцина выполнить обещанное.

Властным органам, отвечающим за экономические преобразования, мешал не только разброс мнений среди членов правительства, но также слабость самого государства. В то время создан вакуум, порожденный крахом как коммунистической системы, так и самой коммунистической партии (что вкуче могло гарантировать осуществление правительственной политики). Создавшийся вакуум стали заполнять различные бизнес-группы и группы людей, объединенные общими интересами, а также криминальные элементы. В начале 1990-х годов предприятиям было сложно адаптироваться к новой обстановке, в которой приходилось скорее реагировать на финансовые характеристики (например, изменения цен или доходности), чем на инструкции плановых органов. Поэтому они (предприятия) искали защиты или финансовой помощи у

правительства и Центробанка. С середины 1990-х годов стала набирать мощь небольшая группа бизнесменов-олигархов, которые стремились использовать свою силу и влияние как на решение вопросов экономической политики, включая подготовку законодательства, так и на проведение этой политики в жизнь. Олигархи предварительно провели с правительством переговоры, касающиеся размера налогов, которые они обязаны выплачивать. В принципе, они не были против проведения рыночных реформ. Более того, они служили неким бастионом, защищающим от попыток возврата к плановой, государственной экономике. Но олигархи стремились получить гарантии того, что их собственный бизнес будет защищен от конкуренции, и, сверх того, они хотели иметь особые финансовые отношения с государством. Как только другие бизнесмены увидели, что наиболее могущественные олигархи готовы покинуть страну, они стали подражать им в этом, еще более ослабляя государство⁶.

Отсутствие консенсуса по вопросу либеральных экономических реформ в среде российской правящей элиты, а также слабость российского государства – вот две наиболее важные причины, объясняющие, почему экономические реформы в России не проходили настолько плавно, как хотелось бы, несмотря на проводимую государством политику и усилия МВФ.

Иностранные консультанты в России

Хотя официальным властям приходилось обращаться к МВФ за технической и финансовой помощью и многие российские чиновники действительно извлекали пользу из бесед со своими коллегами из МВФ, простым россиянам было непросто – в одиночку или коллективно – обращаться за консультацией к сотрудникам МВФ. Это второй фактор, определяющий картину взаимоотношений между Россией и МВФ. Россия представляет собой крупную, сильную, независимую европейскую державу, имеющую вековую историю и опыт технически развитой мировой сверхдержавы. Многие россияне, особенно старшего поколения, считали унижительной необходи-

⁶ Размышления на тему «слабое государство» предложены в работах (Nagy, 2000); (Graham, 2002). Первый из авторов главным образом приводит выводы, имеющие отношение к экономике и экономическим реформам.

мость ведения переговоров с МВФ о возможности предоставления займов и корректировки экономической политики в соответствии с требованиями МВФ. Сотрудники МВФ всегда старались как можно более деликатно касаться прав самой страны на проведение экономической политики. Эта тема всегда присутствует в отношениях МВФ с суверенными государствами, хотя в случае России она (эта тема) становилась наиболее уязвимой. Из-за традиционных поисков России собственного пути и собственного имиджа⁷ в отношениях МВФ с Россией неизбежно возникали трения.

Влияние стран «большой семерки»

Третий фактор относится к роли стран «большой семерки». Ведущие западные державы надеялись на плавный переход России к рыночной экономике. Но при этом им очень не хотелось тратить значительные денежные суммы на это, что отчасти объясняется большим скептицизмом в отношении того, готова ли Россия реально провести необходимые реформы. Вместо оказания собственной финансовой поддержки они обращались к международным финансовым институтам (МФИ), которые всегда могли обосновать необходимость как предоставления займов, так и значительных финансовых вливаний. При этом страны «большой семерки» с успехом перекадывали на МФИ решение двух задач, которые подчас выглядели противоречиво⁸. Во-первых, предполагалось, что МФИ будут осуществлять свою обычную функцию предоставления

⁷ Евгений Примаков, премьер-министр России с сентября 1998 г. по май 1999 г., занимающий ранее высокие посты в советских внешнеполитических структурах, был одним из тех деятелей, кто с большим трудом мог примириться с ролью МВФ в делах России. В своих мемуарах он пишет, что внутренне он бывал взбешен, когда представлял себе, как «морализирует» Жерар Беланже, глава миссии МВФ в России в 1999–2002 гг. (*Примаков, 2001*). Ранее, на встрече с Хорхе Маркес-Руарте (Jorge Marquez-Ruarte), главой миссии МВФ в России в 1997–1999 гг., он обвинил МВФ в диктате по отношению к России, назвав действия Фонда большевистскими.

⁸ Фактически страны «большой семерки» тратили весьма значительные денежные средства, хотя большая их часть была привязана к выплатам по товарным кредитам, к расходным статьям (например, обеспечение жильем войск, возвращающихся из Германии) или шла на списание долга. В 1992 и 1993 гг. финансовая помощь, которая выражалась в предоставлении кредитов по двусторонним расчетам, составила в целом 36 млрд долл.; при этом на страны «большой семерки» приходится большая часть этой суммы (*Citrin и Lahiri, 1995, табл. 7.5*).

займов в русле экономической политики или проектов, отвечающих стандартам этих институтов. Настаивая на том, что России необходимо согласовывать свою экономическую политику с МФИ, страны «большой семерки» обязывают Россию относиться к взглядам МФИ с большей серьезностью, чем это могло бы быть в другой ситуации. Во-вторых, страны «большой семерки» иногда хотели, чтобы МФИ предоставляли займы для оказания поддержки правительству (или президенту Б. Ельцину) даже в тех случаях, когда экономическая политика или проекты не соответствовали стандартам, обычно принятым в МФИ.

Такое положение не удовлетворяло ни Россию, ни МВФ. Российское правительство считало, что страны Запада должны были предоставлять значительные денежные суммы, не обставляя их какими-либо сложными политическими условиями. Это была небольшая цена за гарантии, что Россия никогда не возвратится к коммунизму или не начнет конфронтацию с Западом. Россиян возмущало, что необходимо вести переговоры с МВФ и что возможны задержки, связанные с этим. МВФ опасался, что политическая заинтересованность стран «большой семерки» в предоставлении МВФ финансовой помощи России могла побудить страны «большой семерки» надавить на МВФ в плане предоставления займов, даже в условиях невыполнения стандартных норм экономической политики. И хотя в явном виде такого никогда не происходило, подобная ситуация иногда возникала. Например, в начале 1994 г. и в 1996–1998 гг. МВФ считал, что ему скорее следует отступить от поддержки слабого политического курса, нежели полностью прервать выплаты. Такое происходило не только из-за взглядов стран «большой семерки»: многие в МВФ считали, что влияние Фонда на российскую экономическую политику было сильнее, когда проводился активный диалог без длительных перерывов в предоставлении займов. Россияне понимали эту ситуацию и иногда воспринимали переговоры с МВФ как фарс, поскольку считали, что, в конечном итоге, страны «большой семерки» настоят на том, чтобы МВФ продолжал предоставлять займы.

В результате, хотя страны «большой семерки» и помогли МВФ в период, предшествующий кризису 1998 г., играть важную роль в России, в то же время их политические и экономические интересы

привели к ослаблению влияния МВФ. После 1998 г. и особенно после газетных статей о скандалах, связанных с отмыванием денег и началом новых военных действий в Чечне в 1999 г., страны «большой семерки» стали проводить гораздо более жесткую линию в отношении предоставления займов Международным валютным фондом.

Ограниченное влияние МВФ

Если принять во внимание все три приведенных выше фактора, становится очевидным, что в 1990-х годах влияние МВФ на экономическую политику России не было столь уж значительным. Было лишь простое совпадение взглядов чиновников МВФ и российских реформаторов. Гораздо более сильное воздействие на экономическую политику оказывали российское руководство и многочисленные экономические советники, которые были в состоянии либо поддерживать, либо помешать планам руководства. Неудивительно поэтому, что влияние МВФ в этом контексте было ограниченным.

Налогово-бюджетная политика

Остальная часть доклада будет посвящена влиянию МВФ в различных конкретных областях экономической политики. Наиболее очевидным фактом ограниченного влияния МВФ была неудачная попытка России повысить государственные доходы и снизить дефицит бюджета, которая привела в 1998 г. к кризису. Если бы с 1996 г. (тогда была согласована среднесрочная программа до 1998 г.) реально осуществлялось ежегодное укрепление сектора государственных финансов, о чем была достигнута договоренность между правительством России и МВФ, маловероятно, что кризис 1998 г. имел бы место. Вполне возможно, что жесткая позиция МВФ могла бы заставить власти принять необходимые меры, и такого кризиса не было бы. Однако именно этот кризис стал для нас важным уроком: в налогово-бюджетной сфере необходимо проявлять большую осмотрительность, подобно тому как «черный вторник» (11 октября 1994 г.) научил нас большей бдительности в плане денежно-кредитных отношений.

Структурные и институциональные реформы

Еще одним свидетельством относительной слабости МВФ было то, что Фонд обращал свое внимание главным образом на ключевые вопросы финансовой и денежно-кредитной политики и не пытался воздействовать на весь комплекс проблем, связанных с политикой реформ. МВФ оказывал слабое воздействие на структурные и институциональные реформы, не относящиеся непосредственно к области денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики. Кроме того, Фонд не был уполномочен и не был достаточно компетентен, чтобы оказывать конкретное воздействие на структурные и институциональные реформы в более широком контексте. Основной задачей МВФ было акцентирование внимания на важности этих реформ с тем, чтобы они продолжали оставаться на повестке дня. Наиболее амбициозным проектом МВФ в этом направлении была совместная работа с Всемирным банком в области структурных правительственных реформ в период 1996–1998 гг. при подготовке кредитной помощи странам со стороны МВФ. Влияние МВФ на решения о необходимости увеличения затрат на социальные нужды также не имело большого веса. Увеличение просроченных платежей в 1995 г. вызвало недовольство со стороны Фонда, и это был первый случай, когда общая ситуация в налогово-бюджетной сфере была поставлена МВФ под контроль.

Прослеживается противоречие между ограниченным влиянием МВФ на структурные и институциональные реформы и общественным резонансом в России и за ее пределами в том, что МВФ несет ответственность за методические рекомендации в этой области и фактически отвечал за то, что происходило в действительности или не происходило вовсе. Такая реакция была бы оправдана, если бы утверждалось, что в программах МВФ, которые Фонд проводит путем предоставления займов (особенно это касается программы 1996 г.), был заложен значительный структурный компонент, и если бы в докладах руководителей Фонда не подчеркивалась важность структурных реформ. Пресса драматизирует переговоры, которые проводились между МВФ и Россией, представляя, что Фонд оказывал влияние по гораздо большему кругу политических вопросов, чем упоминалось выше. Роль Всемирного банка, Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) и других органи-

заций, которые принимали активное участие в консультациях по структурным и институциональным реформам, вызвала меньший резонанс общественности. То, что бытовало общественное мнение об ответственности МВФ за рекомендации и за их последствия, – вполне объяснимо. Удивляет другое: те, кто знали, какова реально была роль МВФ, продолжали возлагать на Фонд ответственность за нерешенные проблемы⁹.

Денежно-кредитная политика

Из тех областей, в которых МВФ пользуется наибольшим влиянием, денежно-кредитная политика является важнейшей. МВФ неоднократно консультировал представителей власти, как проводить денежно-кредитную политику для снижения уровня инфляции, и, что не менее важно, оказывал техническую помощь ЦБР в его операционных действиях. Хотя политические условия 1992–1994 гг. не способствовали проведению надежной антиинфляционной стратегии, МВФ путем диалога с ЦБР и правительством заложил основы будущей политики. После того как в конце 1994 г. в ЦБР и в правительстве сменилось руководство (и соответственно экономическая политика), была подготовлена основа для введения антиинфляционных денежно-кредитных отношений. В течение 1995 г. и последующих лет МВФ продолжал оказывать непосредственную поддержку, и главным успехом проводимой политики было снижение уровня инфляции в период до кризиса 1998 г.

Специальные вопросы денежно-кредитной политики

Несмотря на неудачи на макроэкономическом уровне, многие из рекомендаций МВФ обсуждались и принимались правительством. Например, долгая борьба за избавление от взаимозачетов,

⁹ В работе (*Stiglitz, 2002*), например, сильно критиковался МВФ за то, что Фонд настаивал на быстрой приватизации любой ценой, не заботясь о том, созданы ли такие рыночные институты, как, например, конкурентная среда. Это привело, как утверждалось в работе, к коррупции и к уступкам со стороны МВФ на введение залоговых аукционов и к росту имущественного неравенства. Являясь в 1997–2000 гг. главным экономистом Всемирного банка, Стиглиц знал, что скорее Всемирный банк, а не МВФ имел вес в плане консультирования по этим вопросам. Подобным же образом (*Lopez-Claros, 2002*), который в 1992–1995 гг. возглавлял Московское отделение МВФ, сожалел о том, что Фонд не остановил залоговые аукционы.

вероятно, не увенчалась бы так рано успехом, если бы МВФ не приложил к этому усилий. И некоторые элементы налоговой реформы 2001 г. увидели свет не без технических рекомендаций МВФ в середине 1990-х годов. Однако влияние МВФ не всегда было положительным. К примеру, было ошибкой настаивать на ранней отмене экспортной пошлины на нефть и на либерализации рынка казначейских векселей¹⁰.

Валютная политика

Исходя из наших знаний в области финансовой политики, лучше было бы искусственно не поддерживать валютный курс в 1995 г. Но настойчивость, проявляемая правительством, не позволила МВФ избежать этого, тем более что Фонд, в принципе, был к этому готов. Неожиданным было то, что финансовая политика окажется такой слабой. Точно так же девальвация, проведенная в начале 1998 г., могла бы привести к лучшим результатам, чем те, что были на самом деле¹¹. Но в то время это отнюдь не было очевидным, и правительство могло воспротивиться любым попыткам Фонда склонить его к изменению валютной политики. Более понятным было положительное содействие МВФ, которое он оказал в 1992 г. по введению единого валютного курса и его либерализации.

Передача знаний

Такое неоднозначное влияние МВФ на проводимую политику и реформы – лишь часть роли Фонда, которую он играл в России в 1990-х годах. Другой частью его деятельности была передача знаний конкретным должностным лицам и экспертам в Центробанке России (ЦБР) и правительстве. Этот процесс взаимодействия между властными структурами, миссиями МВФ, представителями Московского отделения МВФ и российскими экспертами продолжался практически безостановочно в период проведения дискус-

¹⁰ В работе (Оуэн, 2004) содержится более полное представление по этим вопросам.

¹¹ Следует отметить, что многие специалисты, например, (Berglof and Vaitilingam, 1999); (Kharas, Pinto, Ulatov, 2001); (Stiglitz, 2002), не соглашались, что обменный курс в докризисный период был завышен и что своевременно проведенная девальвация принесла бы положительные плоды. Наилучшим образом попытки правительства сохранить базовый валютный курс описаны в комментариях (Sammers, 2001); (Фишер, 2001) и др.

сий по политическим вопросам. Диалог происходил на всех уровнях – от встреч Камдесю с Черномырдиным до обсуждения экономистами сводных таблиц данных. Итогом этих встреч стало более глубокое понимание вопросов макроэкономической политики сотрудниками и экспертами. Со временем многим из них были предложены ответственные должности, и полученные ими знания стали широко распространяться в правительственных учреждениях и государственных органах. В результате этого ЦБР и правительство разрабатывают и внедряют макроэкономическую политику, используя методы, весьма схожие с теми, которые практикуются в развитых западных странах. Кроме того, на правительственном уровне повысился уровень ведения дискуссий, касающихся макроэкономической политики. Хотя МВФ представляет собой лишь одно из звеньев цепи существенного преобразования роли правительства (от задач централизованного планирования до управления рыночной экономикой), можно сказать, что передача знаний, которую осуществлял Фонд, является главным наследием бурных 1990-х.

Литература

Berglof E., Ramesh V. (1999). *Stuck in Transit: Новый подход к российским экономическим реформам*. Лондон: CEPRA; Москва: REСEP; Стокгольм: SITE.

Camdessus M.. (1992). *Economic Transformation in the Fifteen Republics of the Former USSR: A Challenge or an Opportunity for the World? Address to Georgetown University School of Foreign Service*. Washington, DC. 15 april 1992.

Citrin D., Ashok K. Lahiri, ed. (1995). *Policy Experiences and Issues in the Baltics, Russia, and Other Countries of the Former Soviet Union // IMF Occasional Paper No. 133*. Washington: IMF.

Fischer St. (2001). *Comments and Discussion // Brookings Papers on Economic Activity. 1: 2001*. P. 62–64. Washington: The Brookings Institution.

Graham Th. E. (2002). *Russia's Decline and Uncertain Recovery*. Washington: Carnegie Endowment for International Peace.

Kharas H., Pinto Br., Ulatov S. (2001). *An Analysis of Russia's 1998 Meltdown: Fundamentals and Market Signals // Brookings Papers*

on Economic Activity, 1: 2001. P. 1–50. Washington: The Brookings Institution.

Lopez-Claros A. (2002). The Role of the International Financial Institutions During the Transition in Russia. М.: Институт экономики переходного периода. Сайт Интернета, информация вывешена 18 декабря 2002 г.

Nagy P. M. (2000). The Meltdown of the Russian State: The Deformation and Collapse of the State in Russia. Cheltenham, United Kingdom: Edward Elgar Publishing.

Odling-Smee J. (2004). The IMF and Russia in the 1990s // IMF Working Paper No. 04/155. Washington: IMF.

Odling-Smee J., Wolf Th. (1994). Economic Reforms in Transition Economies: A Macroeconomic Perspective on the Baltic States, Russia and Other Countries of the Former Soviet Union. Presented at a seminar on Economic Reform in Russia and Other Countries in Transition: Issues and Prospects. Moscow, 18–19 October.

Owen D. (2004). Russian Economic Programs and Policies in the 1990s // IMF Working Paper, forthcoming 2004.

Owen D., David R., eds. (2003). Russia Rebounds. Washington: IMF.

Stiglitz J. (2002). Globalization and Its Discontents. New York: Norton.

Summers L. (2001). Comments and Discussion // Brookings Papers on Economic Activity, 1: 2001. P. 51–57. Washington: The Brookings Institution.

Sundararajan V., Petersen A. B., Sensenbrenner G., eds. (1997). Central Bank Reform in the Transition Economies. Washington: IMF.

May B. (2000). Российские экономические реформы, с точки зрения западных критиков, в период российского кризиса и его последствий / Под ред. Komulainen T. и Korhunen I. Helsinki: Kikimora Publications.

Международный валютный фонд, Международный банк реконструкции и развития, Организация экономического сотрудничества и развития, Европейский банк реконструкции и развития, 1990. The Economy of the USSR: Summary and Recommendations, a study undertaken in response to a request by the Houston Summit.

Примаков Е. (2001). Vosem Mesiatsev Plius [Eight Months Plus]. Москва (издатель не известен).

Вызовы в области валютно-финансовой интеграции стран СНГ

Введение

Процесс дезинтеграции экономик стран СНГ, начавшийся с распадом СССР, пока не остановился. Удельный вес взаимного обмена в общем товарообороте стран СНГ сейчас составляет около 30 %, тогда как в 1991 г. он достигал примерно 60 %. В обороте внутренних рынков стран СНГ все большую долю занимают третьи страны, на которые приходится всевозрастающая часть экспорта стран Содружества. Доля взаимного товарооборота стран СНГ в их совокупном ВВП в начале XXI в. составляла 5 %, тогда как в начале 1990-х годов – 21 % (по данным МЭК СНГ). Сокращение взаимных хозяйственных связей нанесло значительный ущерб национальной экономике России и других стран СНГ, серьезно осложнило весь ход рыночных реформ.

Резкое вытеснение взаимных экспортно-импортных поставок с рынков стран Содружества было обусловлено комплексом объективных и субъективных причин. Причем субъективный фактор играл не последнюю роль. Российское руководство не уделяло должного внимания вопросам сотрудничества России со странами СНГ, особенно в первоначальный период рыночной трансформации. Более того, среди представителей властных структур преобладала точка зрения, что экономическое взаимодействие со странами СНГ для России ничего принести не может, кроме дополнительных издержек. При этом подчеркивалось, что она поставляла странам СНГ топливно-энергетические и некоторые другие ресурсы по ценам ниже мировых.

Однако при этом не учитывалось, что Россия не смогла бы просто так перебросить топливно-сырьевые ресурсы с рынков стран СНГ на рынки дальнего зарубежья. Во-первых, далеко не на все объемы товарных ресурсов существовал спрос в странах дальнего зарубежья. Во-вторых, возросшие поставки топлива и сырья на рынки третьих стран могли быть реализованы по сниженным це-

нам, что снизило бы эффективность экспортных поставок на рынки дальнего зарубежья. В-третьих, при проведении грамотной экономической политики разница между стоимостью поставок в страны СНГ в ценах мирового рынка и в фактических ценах реализации могла бы быть оформлена как кредит.

Акцентируя внимание на дополнительных издержках, связанных с поставками топливно-сырьевых ресурсов в страны СНГ, правительство Российской Федерации не придавало должного значения экономическим и геополитическим выгодам, которые можно было получить в результате экономического сотрудничества с бывшими республиками СССР. Стоит также отметить, что помимо прямого экономического эффекта от экспортно-импортных поставок в товарообмене со странами СНГ Россия могла бы получать значительные выгоды от расширения экспорта продукции обрабатывающих отраслей на их рынки. Это способствовало бы решению одной из важнейших задач, стоящих перед российской экономикой, – диверсификации структуры экспорта и национальной экономики в целом.

Руководство других стран СНГ так же, как и России, полагало, что национальные внешнеэкономические приоритеты лежат в сфере торгово-экономических связей со странами дальнего зарубежья, в первую очередь с промышленно развитыми государствами. Поэтому и они в большинстве случаев не проявляли инициативу в развитии взаимовыгодного сотрудничества в рамках СНГ, а следовательно, не уделяли должного внимания выработке экономических механизмов развития и углубления их интеграционного взаимодействия.

1. Недооценка роли валютно-финансового взаимодействия в развитии интеграционного сотрудничества государств СНГ

Исключительно важную роль в указанных механизмах интеграционного взаимодействия, как убеждает международный опыт, призваны играть инструменты валютно-финансового сотрудничества как важнейшие методы активизации хозяйственного взаимодействия интегрирующихся государств. Инструменты валютного и финансового сотрудничества играют системообразующую роль в экономическом взаимодействии стран, объединяющихся в ту или иную интеграционную группу. Наиболее четко это прослеживается

на примере самого успешного из всех региональных экономических объединений мира – Европейского союза. Хотелось бы особо подчеркнуть то обстоятельство, что торгово-экономическое сотрудничество стран Западной Европы, переросшее затем в экономическую интеграцию, начиналось именно со взаимодействия в валютно-финансовой области.

Россия и другие страны СНГ явно недооценили такую роль валютно-финансового взаимодействия в развитии взаимного экономического сотрудничества. Они не позаботились о заблаговременной разработке системы платежей и расчетов, пригодной для использования в условиях перехода стран СНГ на национальные валюты. После распада единого рублевого пространства они заключили сначала Договор об экономическом союзе (сентябрь 1993 г.), а затем Соглашение о зоне свободной торговли (апрель 1994 г.) – документы, которые не могли эффективно работать без надежной системы платежей и расчетов. Правда, в октябре 1994 г., год спустя после прекращения функционирования рублевой зоны, страны СНГ заключили Договор о Платежном союзе, который, казалось бы, был направлен на совершенствование системы платежей и расчетов, а по существу не вносил ничего нового в неэффективную, стихийно сложившуюся систему платежей и расчетов, в которой господствовали бартер и СКВ. Практически в эти годы ничего не было сделано для налаживания взаимодействия стран СНГ в валютной и финансовой сферах.

Валютно-финансовое сотрудничество в рамках интеграционных групп, как известно, имеет в основном три формы:

1. взаимодействие в области организации взаимных платежей и расчетов;
2. сотрудничество по стабилизации обменных курсов национальных валют;
3. объединение в рамках валютного союза.

Первую форму валютного сотрудничества используют страны, имеющие относительно слабые, неконвертируемые валюты, испытывающие нехватку валютных резервов в свободно обратимых валютах. Например, уже в первые послевоенные годы западноевропейские страны с такими характеристиками испробовали несколько вариантов системы взаимных расчетов для оживления взаим-

ной торговли. Первоначально использовались двусторонние платежные соглашения, которые в 1947 г. обслуживали 2/3 внутриевропейского товарооборота. В 1950 г. западноевропейские государства решили перейти к системе многосторонних расчетов в рамках Европейского платежного союза (ЕПС), которая просуществовала 9 лет. И уже только после этого была введена конвертируемость национальных валют по текущим операциям. ЕПС, функционировавший в 1950–1958 гг., возник на базе идей Дж. М. Кейнса о создании международного клирингового союза ((*Keynes, 1943*); (*Kaplan and Sleiminger, 1989*)).

Подходы, разработанные в рамках ЕПС, впоследствии использовались десятками развивающихся стран, налаживавшими взаимную экономическую интеграцию, например, в Латинской Америке – в рамках Центральноамериканской клиринговой палаты, Латиноамериканской ассоциации интеграции, Андского резервного фонда, в Азии – в системах Арабского валютного фонда и Азиатского клирингового союза, в Африке – в Клиринговой палате Центральной Африки и в других странах. Механизм ЕПС и его расчетная валюта использовались также в рамках Общего рынка в течение первого года его существования.

Вторая форма валютного сотрудничества характерна для стран, достигших определенных успехов в развитии региональной экономической интеграции и имеющих значимые валютные резервы. Наиболее успешной попыткой межгосударственного сотрудничества для достижения стабилизации валютных курсов явилось взаимодействие стран – членов ЕЭС. Система стабилизации взаимных курсов европейских валют была «запущена» в действие в 1972 г. («европейская валютная змея»). В системе фиксировались курсы валют между странами-участницами. Фактически в Европе она заменила Бреттон-Вудскую валютную систему. В 1979 г. «валютная змея» была заменена механизмом валютных курсов (МВК), который просуществовал вплоть до создания Европейского валютного союза в 1999 г.

Третья форма валютного взаимодействия присуща странам на такой стадии экономической и политической интеграции, когда они готовы ограничить собственный экономический суверенитет для интеграции денежно-кредитной и финансовой сферы. Наиболее

развитая форма валютного союза – Европейский валютный союз (ЕВС). Однако известны и другие относительно успешно функционирующие в настоящее время валютные союзы: Западноафриканский валютный союз и Валютный союз Центральной Африки.

В период проведения рыночных реформ в странах СНГ ряд зарубежных и отечественных экономистов полагали, что после перехода стран СНГ на национальные валюты в целях поддержания взаимных торговых связей государствам СНГ целесообразно использовать специальные методы взаимных расчетов на основе системы многосторонних расчетов (СМР) ((Ослунд, 1994); (Shagalov, 1995); (Shagalov, Kivikary, Bruna, 2000); (Petrakov and Shagalov, 1999)). В предложениях этих экономистов предусматривалось использование многостороннего клиринга и системы кредитных лимитов по аналогии с ЕПС. Такая система многосторонних расчетов обеспечивала реальную взаимную конвертируемость национальных валют, что позволило бы вывести из состояния стагнации взаимное экономическое сотрудничество стран СНГ. Конкретные предложения по созданию и временному использованию СМР представлялись Институтом проблем рынка РАН президенту и правительству РФ. Однако они не были использованы в практике сотрудничества стран Содружества. Это ослабило экономические связи в рамках СНГ. Более того, отсутствие работоспособной системы взаимных платежей и расчетов усиливало центробежные тенденции в СНГ.

2. Вопросы организации системы взаимоувязанных валютных курсов стран СНГ

В настоящее время СНГ представляет собой весьма слабое экономическое соединение, опирающееся на огромное число неэффективных и неработающих соглашений. В этих условиях, видимо, можно считать оправданным акцент, сделанный в последнее время рядом стран Содружества Независимых Государств, на создание в качестве базы сотрудничества ЕврАзЭС. В случае успешного развития этого интеграционного образования к нему может подключиться и ряд других стран СНГ. Однако залогом успешности действия этого экономического сообщества являются не политические декларации, а выработка эффективного механизма сотруд-

ничества. Центральное место в этом механизме должны занять инструменты валютно-финансовой сферы. С их помощью уже в ближайшее время должны быть созданы благоприятные условия для дальнейшего развития взаимной торговли и других форм экономического сотрудничества. В частности, важную роль в этом может сыграть создание системы стабилизации взаимных соотношений курсов национальных валют стран – членов СНГ. В рамках системы взаимоувязанных курсов устанавливаются границы колебаний курсов национальных валют по отношению друг к другу, что дает возможность снижать волатильность курсов национальных валют по отношению друг к другу, минимизировать валютные риски во взаимных экономических отношениях.

Наряду с этим целесообразно также наладить достаточно тесную координацию денежно-кредитной и финансовой политики стран СНГ, создать соответствующие совместные институты, оказывающие содействие государствам Содружества в поддержании стабильности валютных курсов национальных валют.

Стабильность обменных курсов создаст исключительно важные условия для углубления интеграционных связей стран СНГ. Ведь нестабильность курсов национальных валют делает неопределенными условия конкуренции и дестабилизирует торговые отношения, повышает транзакционные издержки, нарушает равновесие на рынке в пользу одних и наносит ущерб другим, затрудняет координацию экономической политики стран Содружества.

Как говорилось, решение столь масштабной задачи, как формирование зоны валютной стабильности в рамках СНГ, может быть успешным лишь при условии координации денежно-кредитных политик стран СНГ. Это неизбежно потребует и координации основных направлений экономической политики в целом.

Решающим фактором здесь является политическая готовность стран пойти на подобную координацию в целях достижения прогресса во взаимной экономической интеграции. К сожалению, в настоящее время к этому готовы далеко не все страны СНГ.

Непосредственной целью координации денежно-кредитной политики в рамках системы валютных курсов стран СНГ может служить обеспечение стабильности взаимных валютных курсов стран-участниц. Однако на национальном уровне эта задача будет реали-

зовываться на основе достижения согласованных с другими странами определенных ориентиров в области стабилизации цен. Механизмы достижения поставленных целей могут быть различными. Так, определенный уровень инфляции может непосредственно выступать в качестве конечной цели денежно-кредитной политики той или иной страны. В этом случае денежные агрегаты используются как индикативные переменные (наряду с другими показателями). Однако денежная политика может быть также ориентирована и на таргетирование определенных показателей в области денежного предложения (уровень денежных агрегатов), т. е. на достижение так называемой промежуточной цели. Некоторые страны СНГ до настоящего времени в своей денежно-кредитной политике ориентируются на таргетирование денежных агрегатов, через достижение которых обеспечивается желательный уровень инфляции. Подобный подход к реализации целей денежно-кредитной политики был характерен в свое время для Банка Германии. Бундесбанк был первым центральным банком, который стал применять таргетирование денежных агрегатов после коллапса Бреттон-Вудса. Отметим, что в середине 1990-х годов Германия, наряду со Швейцарией, была единственной страной, придерживающейся этой стратегии в денежно-кредитной политике (*Von Hagen, 1995*). В последние годы многие центральные банки стран – членов ЕС (Банк Англии, Банк Швеции, Банк Финляндии, Банк Испании) перешли на механизм таргетирования темпов инфляции (*Von Hagen, 1995*); (*Berg, 1996*).

В процессе согласования процедур координации денежно-кредитной политики страны СНГ смогут определить наиболее подходящие механизмы достижения целей этой политики. При этом желательна, но не обязательна определенная гармонизация подобных механизмов. На основе координации денежно-кредитных политик страны должны будут выйти на сходные темпы инфляции, добиться выравнивания национальных норм процента.

Надо сказать, что за последние годы страны проделали большой путь в области подавления инфляции.

После кризиса 1998 г. разброс в темпах инфляции по отдельным странам СНГ был весьма велик. Наибольшие темпы роста цен в 1999 г. наблюдались в Беларуси – 394 % (по отношению к преды-

дущему году), наименьшая положительная величина инфляции была в Армении – 100 %. В Азербайджане происходила дефляция: индекс цен составил 91,5 % к 1998 г. В России в 1999 г. рост потребительских цен составил 140 % (по отношению к предыдущему году), в Казахстане – 110 %, на Украине – 120 %. По данным за 2002 г., разброс в темпах роста цен существенно сократился. Наиболее высокие темпы роста потребительских цен наблюдались в Беларуси (140 %) и России (115 %). Самый низкий рост потребительских цен был на Украине (0,99 %) и в Армении (101 %).

Стабилизация обменных курсов национальных валют потребует и согласования национальных бюджетно-кредитных политик. Известно, что политика в области бюджета и налогов может оказывать влияние на валютный курс той или иной страны. Кроме того, следует учитывать, что бюджетно-кредитная политика обладает свойством передавать импульсы к росту (или, наоборот, к спаду) в страны, с которыми имеются достаточно тесные экономические отношения, что, естественно, оказывает влияние на валютные курсы соответствующих государств. Поэтому, формируя собственную бюджетную и налоговую политику, страна должна стремиться к координации действий с другими государствами СНГ в области снижения бюджетного дефицита и уровня государственного долга. По мере углубления взаимного интеграционного сотрудничества сфера координации, по нашему мнению, должна будет расширяться на все важнейшие компоненты национальной экономической политики стран СНГ.

Стабилизация обменных курсов стран СНГ требует определенной унификации систем валютного регулирования в странах – участницах валютной системы СНГ и применения сходных механизмов курсообразования.

В настоящее время системы валютного регулирования разнятся в странах Содружества. В одних странах – например, в Кыргызстане, Молдове, России, в меньшей степени на Украине – сложился относительно либеральный режим валютных отношений, в других – довольно широко до последнего времени применялись валютные ограничения не только по финансовым, но и по текущим операциям (Беларусь, Туркменистан, Узбекистан). В курсообразовании в странах СНГ используется в основном система плавающих курсов,

однако не во всех странах курсы национальных валют формируются на рыночной основе (*Шагалов, 2003*)¹. Однотипность механизма курсообразования, на наш взгляд, выступает важным условием успешного функционирования системы валютных курсов стран СНГ. Разный подход к курсообразованию породит существенные трудности в согласовании денежно-кредитных политик стран СНГ и достижении конечных целей валютной системы СНГ. Создание в перспективе единого экономического пространства на территории СНГ предполагает обеспечение равных возможностей для конкуренции между фирмами и предприятиями разных стран. Курсовая политика играет существенную роль в этом отношении. Обеспечение стабильности валютных курсов предполагает ограниченные рамки для изменения не только номинальных курсов, но и, естественно, курсов реальных.

В ИПР РАН было выполнено исследование соотношений между официальными курсами (ОК) и паритетом покупательной способности (ППС) по национальным валютам стран СНГ в годы реформ и их влияние на развитие торгово-экономических отношений.

Расчеты показали, что сравнительный уровень цен (отношение официального курса к ППС) достаточно сильно различается по отдельным странам СНГ (*табл. 1*).

Таблица 1

Сравнительный уровень цен в отдельных странах СНГ в 1997–1998 гг., (на конец года; отношение ОК/ППС)

Страны	1997	1998
Беларусь	20,0	17,0
Молдова	34,9	21,1
Казахстан	40,7	41,9
Кыргызстан	25,6	17,3
Россия	65,0	34,6
Украина	50,3	30,2
Узбекистан	41,1	38,6

Источник: Расчеты автора.

Одной из задач системы стабилизации обменных курсов национальных валют стран СНГ, на наш взгляд, является сближение со-

¹ В России и на Украине до кризиса 1998 г. в течение определенного времени использовался механизм «валютного коридора».

отношений ОК/ППС по отдельным странам. Это будет способствовать выравниванию условий конкуренции на рынках СНГ между предприятиями отдельных стран.

Соотношение изменений номинального и реального курсов валют, как известно, оказывает существенное влияние на динамику экспорта и импорта страны. Если объемы экспорта и импорта достаточно эластичны по отношению к реальному курсу, то, при прочих равных условиях, реальное обесценение валюты ведет к улучшению баланса текущих операций (условие Маршала-Лернера). И хотя условие Маршала-Лернера действует в квазирыночной экономике России и других стран СНГ, в «стертой» форме тем не менее значение соотношения динамики номинального и реального курсов играет существенную роль в формировании экспорта и импорта отдельных стран.

Система валютных курсов, основанная на согласованных правилах корректировки валютных курсов, способна предупреждать взаимную конкуренцию в валютной сфере, опасную как для региональной, так и для мировой торговли. Следует обратить внимание на то обстоятельство, что нескоординированная динамика номинальных и реальных валютных курсов стран СНГ таит серьезные угрозы для интеграционного процесса. Это, в частности, подтвердили и события, последовавшие за августовским кризисом 1998 г. Например, в период с августа 1998 г. по январь 1999 г. динамика потребительских цен и курсов национальных валют в государствах СНГ имела общую тенденцию (за исключением Азербайджана, где потребительские цены снизились). Однако изменения темпов роста потребительских цен и курсов национальных валют носили непропорциональный характер: курс национальных валют падал значительно быстрее, чем поднимались потребительские цены. Причем по одним странам наблюдался значительный разрыв в темпах девальвации национальных валют, а по другим – расхождение было небольшим. В ряде стран диспропорция в соотношении темпов девальвации национальных валют и роста внутренних цен составила очень значительную величину: в России она измерялась 192 %, в Молдове – 75 %, в Беларуси – 50 %, на Украине – 33,3 %, в Грузии – 30 %. В других же государствах разрыв в соотношении темпов девальвации валют и роста цен был более скромным: в Армении – 1 %,

в Таджикистане – 7 %, в Азербайджане – 8 %, в Казахстане – 9 %, в Кыргызстане – 19 %.

В результате девальвации первая группа стран, прежде всего Россия, получила значительные преимущества в виде повышения эффективности экспорта и отечественного производства, замещающего импорт. Товары, произведенные в России, Беларуси, Молдове, на Украине, в Грузии, стали более конкурентоспособными по ценовому фактору на рынках второй группы стран СНГ.

В то же время в странах, где разрыв в темпах снижения курса национальных денег и роста внутренних цен оказался сравнительно небольшим, конкурентоспособность отечественного производства по отношению к импорту снизилась. Сложившаяся ситуация подталкивала ряд государств СНГ предпринимать меры по защите национальных рынков от наплыва дешевых товаров из стран первой группы. Не случайно, например, в январе 1999 г. Казахстан, стремясь защитить национального товаропроизводителя, временно ввел ограничения на российский импорт. Последствия своеобразного «девальвационного демпинга» нельзя недооценивать. Государства, испытывающие его воздействие, оказались в тяжелом положении и в принципе должны были решать дилемму: либо обратиться к арсеналу протекционистских мер и тем самым поставить под сомнение само существование зоны свободной торговли и Таможенного союза, либо проводить глубокую девальвацию национальных валют и прибегнуть к валютному демпингу, воскресив межвоенную практику политики «разори соседа». И та, и другая мера может нанести значительный урон интеграционному сотрудничеству в целом и, в конечном счете, каждому конкретному государству.

Охарактеризованная ситуация подчеркивает необходимость координации системы валютных курсов стран СНГ для создания более благоприятных условий для развертывания интеграционного процесса в рамках СНГ.

При формировании системы взаимоувязанных валютных курсов в странах СНГ могут возникнуть опасения, что участие в ней ограничивает их суверенитет. На самом деле, при вхождении в валютную систему нет ущемления государственного суверенитета, а происходит некоторое уменьшение автономности экономического

развития страны. Однако надо признать, что, строго говоря, современные государства уже давно не обладают полной автономией, они взаимозависимы в своем развитии. Например, уже во времена действия Бреттон-Вудской валютной системы страны, участвующие в ней, обязаны были следовать определенным правилам и не допускать колебаний курса национальной валюты по отношению к другим валютам, превышающих $\pm 1\%$ ². Это, естественно, накладывало определенные ограничения на всю макроэкономическую политику государства. Однако взамен страны пользовались преимуществом стабильных валютных отношений, что способствовало развитию международной торговли и инвестиций, снижению неопределенности и рисков, облегчавших принятие рациональных решений. Пойти на сознательное уменьшение автономности своего экономического развития придется и странам СНГ, если они действительно хотят извлекать экономическую выгоду от развития международного разделения труда на евроазиатском пространстве Содружества.

3. Проблемы создания валютного союза стран СНГ

Если странам СНГ в предстоящие годы удастся запустить механизм валютной и других форм экономической интеграции и ощутить выгоды взаимного хозяйственного сотрудничества, то это усилит политическую поддержку интеграционных процессов и на определенном этапе сделает реальной постановку вопроса о формировании экономического и валютного союза СНГ.

Возможность создания валютного союза стран СНГ зафиксирована в договоре о создании Экономического союза государств Содружества, заключенного в сентябре 1993 г. В нем отмечается: «По мере углубления интеграционных процессов Платежный союз будет трансформироваться в Валютный союз». Однако вопрос о содержании и условиях создания Валютного союза СНГ в то время не был проработан.

В то же время серьезное, а не продиктованное политической конъюнктурой отношение к экономической интеграции требует углубленной проработки проблем создания Валютного союза стран

² В 1959 г. пределы колебаний были увеличены до 2 %, а в 1971 г. в соответствии со Смитсоновским соглашением, до 2,5 %.

СНГ. Опыт ЕС говорит о том, что Валютный союз (ВС) возникает в результате развертывания глубоких процессов региональной интеграции и требует значительного времени. Он суть результат развертывания процесса интернационализации всех сфер хозяйственной жизни, сближения и определенного сращивания хозяйственных систем. Единая валюта, как точно подметил П. Де Грев, – это результат развития единого рынка.

Для ВС характерно создание на межгосударственном и наднациональном уровне специфического валютного механизма – механизма валютной интеграции. Как свидетельствуют базисные документы стран – членов ЕС, Валютный союз представляет собой объединение государств, имеющих единый рынок, единую денежную единицу, единый эмиссионный центр и соответствующий механизм регулирования денежно-валютного обращения.

Для подготовки и создания Валютного союза необходима большая работа по согласованию экономической политики, созданию единого внутреннего рынка, сближению хозяйственного законодательства. Важнейшей предпосылкой строительства Валютного союза (как и других интеграционных механизмов) выступает *политическая воля государств*, намеревающихся вступить в валютное объединение.

Построение Валютного союза стран СНГ займет достаточно длительный период времени. И его подготовка должна опираться на ясные теоретические представления о содержании и методах формирования Валютного союза.

Актуальность проработки проблем Валютного союза в современных условиях диктуется также необходимостью решения проблемы, приобретающей сейчас острый практический характер, – создания Валютного союза России и Беларуси.

Создание Валютного союза предоставляет значительные экономические преимущества для стран, входящих в него. Однако его формирование, как известно, сопряжено и с определенными издержками.

Главный экономический выигрыш от создания Валютного союза заключается в том, что он устраняет неустойчивость и неопределенность обменных курсов национальных валют, которые отрицательно влияют на внешнеэкономические связи и развитие эконо-

мики в целом. Вхождение в ВС приносит экономию от ликвидации неопределенности и ошибок, сокращения стоимости экономических расчетов, затрат на страхование валютных рисков, что необходимо в условиях колебаний валютных курсов. Валютная стабильность, достигаемая в рамках Валютного союза, оказывает позитивное влияние на взаимную торговлю, инвестиции, на хозяйственную жизнь в целом³.

Другим значительным выигрышем, который получают страны от участия в ВС, является экономия на транзакционных издержках, связанных с осуществлением операций по переводу одной национальной валюты в другую. Как показывает статистика платежных балансов, транзакционные издержки связаны с различными видами международных операций. Эти операции делятся на две категории: те, которые относятся к текущим операциям, и те, которые относятся к капитальным счетам. Транзакционные издержки складываются из комиссионных, выплачиваемых банкам, осуществляющим конвертацию валют, затрат на страхование валютных рисков, издержек, которые несут компании в связи с необходимостью содержать персонал, который работает с иностранными валютами и задачей которого является снижение валютных рисков.

Оценки, выполненные для Европейского валютного союза (ЕВС), говорят, что транзакционные издержки составляют около 0,5 % ВВП. По оценкам экспертов ЕС, транзакционные издержки невелики по межбанковским операциям, но существенны для переводов по коммерческим операциям фирм.

Теоретически рассуждая, в рамках Валютного союза может проводиться политика, предусматривающая достижение различных темпов инфляции. Однако на практике денежно-кредитная политика нацеливается на достижение низких средних темпов инфляции.

В рамках Европейского союза низкая инфляция выступает приоритетной целью Европейского центрального банка. В центре внимания денежных властей Западноафриканского валютного союза и Валютного союза Центральной Африки также находится стабильность цен.

³ Аналитические обзоры, проводившиеся в рамках ЕС, показывают, что валютная стабильность играет очень важную роль в хозяйственной жизни, и предприниматели ценят ее весьма высоко.

В вероятном Валютном союзе СНГ доминирующую роль будет играть Россия, на долю которой приходится 70 % ВВП Содружества. Денежно-кредитная политика Российской Федерации направлена на снижение темпов инфляции. Поэтому в рамках Валютного союза СНГ задача обеспечения низких темпов инфляции также выйдет на первый план.

Эмпирические исследования, выполненные рядом западных экономистов, говорят о том, что низкая инфляция создает для стран с развитой рыночной экономикой благоприятные условия для экономического роста. Однако остается открытым вопрос: что считать низкой инфляцией и до какой степени ее надо снижать? Так, В. Барро (*Barro, 1995*), анализируя экономическое развитие 100 стран за 1960–1990 гг., выявил существенную негативную корреляцию между инфляцией и ростом ВВП. Однако следует отметить, что корреляция для инфляции ниже 20 % была статистически незначимой. Этот факт автор объяснил недостатками информации и высказал гипотезу, что отрицательное воздействие низкой инфляции на экономический рост является таким же, как и высокой инфляции.

Что касается влияния умеренной инфляции – например, ниже 10 % в год – на экономический рост, то в литературе трудно найти соответствующие эмпирические исследования⁴. В то же время отдельные работы говорят, что и при невысоком темпе инфляции могут достигаться экономические выгоды от ее снижения. Так, М. Фельдстейн (*Feldstein, 1996*) на основе собственных исследований пришел к заключению, что для условий США снижение темпа инфляции с 4 до 2 % приносит экономический выигрыш, эквивалентный 0,7–1,6 % ВВП.

Однако, на наш взгляд, по крайней мере в относительно короткие промежутки времени в странах с переходной экономикой сохраняет значение кейнсианская положительная зависимость между повышением темпа инфляции и ростом занятости (краткосрочная кривая

⁴ Дж. Стиглиц отмечает, что ограничение высоких и средних темпов инфляции должно быть фундаментальным приоритетом экономической политики, но борьба за снижение и без того низкой инфляции вряд ли приведет к ощутимому улучшению функционирования рынков (*Стиглиц, 1998*).

Филлипса). Ряд западных экспертов подтверждают наличие такой зависимости в краткосрочном периоде и для развитых стран.

Тем не менее следует, видимо, согласиться, что в среднесрочном и долгосрочном периодах стабилизация цен создает благоприятные условия для экономического роста. Исходя из этого, следует признать, что низкая инфляция, которая может быть достигнута в рамках Валютного союза СНГ, обеспечит необходимые условия для развития реального сектора и увеличения занятости. Этому будет способствовать и снижение нормы процента, связанное со снижением инфляции и достижением валютной стабильности.

В том же направлении действует и финансовая дисциплина, достигаемая в рамках ВС, без чего нельзя обеспечить низкую инфляцию в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Дорога в Валютный союз не только приносит экономические выгоды. Существуют и определенные издержки, связанные с вхождением в Валютный союз.

Наиболее существенные издержки вступления в Валютный союз сопряжены с утратой отдельными государствами валютного курса как важнейшего инструмента макроэкономической политики, а также возможности проведения собственной денежно-кредитной политики.

Валютный курс позволяет национальным денежным властям менять обменный курс в ответ на меняющиеся внешние воздействия и тем самым смягчать возможные негативные изменения в уровнях производства, занятости, доходах исходя из национальных приоритетов.

В свою очередь, при передаче денежно-кредитной политики на наднациональный уровень страна лишается возможности избирать собственную норму инфляции. Данное обстоятельство в зависимости от конкретной ситуации в рассматриваемой стране может иметь достаточно значимые последствия. Эти последствия тем существеннее, чем выше национальная норма инфляции по сравнению с той, которая установится в рамках ВС.

Превышение нормы инфляции в конкретной стране над средней по Валютному союзу порождает два вида издержек. Во-первых, при подготовке и вступлении в ВС страна может понести значительные потери, связанные с дезинфляцией. Во-вторых, она ли-

шается сеньоража (эмиссионного налога), который значителен в странах с относительно высокой инфляцией. Минимизация этих потерь требует определенного времени для адаптации к новым условиям хозяйствования в рамках Валютного союза в течение переходного периода.

Построение Валютного союза СНГ требует значительного времени для того, чтобы определить необходимые предпосылки для его создания.

Исходя из теоретических исследований в области международных валютно-финансовых проблем, в частности теории оптимальных валютных зон (*Mundell, 1961*) и исторического анализа процессов создания валютных союзов в XIX и XX вв. (*Шагалов, 2003*), можно попытаться сформулировать набор условий (критериев), необходимых для объединения денежных систем стран СНГ и образования успешно функционирующего Валютного союза.

На наш взгляд, необходимо выделить следующие условия. Во-первых, схожесть институциональных структур стран, объединяющихся в ВС. Во-вторых, соответствие структурных характеристик экономик стран требованиям теории оптимальных валютных зон. В-третьих, близость стран к выполнению так называемых критериев конвергенции, которые позволяют установить, в какой мере состояние финансовых секторов стран – претендентов на вступление в ВС создает предпосылки для их бескризисного вхождения в ВС и успешного функционирования последнего.

3.1. Вопросы построения Валютного союза России и Беларуси

Исходя из сказанного, интересно посмотреть, в какой мере Россия и Беларусь готовы к созданию Валютного союза. Анализ проблем, с которыми встретятся Россия и Беларусь при подготовке и формировании Валютного союза, на наш взгляд, не только интересен для решения вопросов создания ВС Россия–Беларусь, но имеет и более общее значение, поскольку можно предположить, что проблемы, которые придется решать Беларуси и России, встретят и другие страны, если они пойдут по пути образования Валютного союза, включающего все или часть стран СНГ (скажем, членов ЕврАзЭС).

Сначала рассмотрим вопрос о наличии экономических предпосылок для объединения денежных систем Беларуси и России и образования успешно функционирующего Валютного союза. Для этого, как отмечалось, необходимо прежде всего выяснить: 1) насколько близки институциональные структуры рассматриваемых стран; 2) в какой мере эти страны отвечают критериям теории оптимальных валютных зон; 3) насколько страны близки к выполнению так называемых критериев конвергенции.

1. Анализ, проведенный в рамках ИПР РАН, недвусмысленно показал, что институциональные структуры двух славянских стран существенно различаются. В России создана база рыночной экономики, функционирующей на основе достаточно либеральных принципов. В Беларуси процесс рыночной трансформации протекает значительно медленнее. На долю государственного сектора приходится около 64 % всех занятых в национальной экономике. Последние годы ознаменовались резким усилением вмешательства государства в экономику, которое нередко носит откровенно волюнтаристский характер. В настоящее время в экономике Беларуси сильны централизованные начала. Создание однородных институциональных структур в Беларуси и России потребует, на наш взгляд, значительного времени, политической воли и огромных усилий.

2. Попробуем теперь выяснить, в какой мере объединение Беларуси и России отвечает критериям теории оптимальных валютных зон.

Возможность формирования единой валютной зоны зависит от выполнения ряда требований. Исходя из содержания теории оптимальных валютных зон, можно выделить следующие критерии:

- мобильность факторов производства;
- уровень взаимной экономической интеграции;
- схожесть структуры производства.

Рассмотрим, соответствует ли этим критериям возможное валютное объединение Беларуси и России.

Мобильность факторов производства. Межгосударственная мобильность факторов производства в настоящее время в рамках экономического пространства Беларусь–Россия достаточно низкая.

На пути перелива капитала между двумя странами лежат серьезные валютные ограничения, существующие в Беларуси, а также ограничения в области прямых иностранных инвестиций в экономику республики. Кроме того, инвестиционный климат в республике определяется не только и не столько рыночными факторами, сколько вмешательством центральных и региональных властей в экономическую жизнь. Последнее, кстати, можно нередко встретить и в России.

Уровень взаимной экономической интеграции. Уровень взаимной интеграции, осуществляемой непосредственно через внешнюю торговлю, достаточно высок в рассматриваемых странах. Если анализировать торговлю Беларуси и России только со странами СНГ, то окажется, что на долю этих стран приходится значительная часть экспорта и импорта Беларуси и России (90–94 % по Беларуси и около 38 % по России).

Если взять совокупные показатели внешнего товарооборота, то удельный вес взаимного обмена двух стран будет значительно меньше. При этом доля России в торговле Беларуси существенно выше, чем доля Беларуси в товарообороте России. Асимметричность показателей доли внешней торговли страны-партнера в товарообороте Беларуси и России говорит о том, что экономические шоки в России могут оказывать гораздо более существенное воздействие на экономическую конъюнктуру в Беларуси, чем изменения в Беларуси на экономику России.

Схожесть производственных структур. Важное значение для решения вопроса об объединении денежных систем стран СНГ имеет вопрос о схожести их экономических структур. При отсутствии такой схожести для объединения денежных систем могут оказаться недостаточными как мобильность факторов производства, так и тесные интеграционные связи этих стран. Если же страны имеют схожую структуру производства, они будут примерно одинаково реагировать на определенные внешние шоки, что имеет принципиальное значение.

Западные эксперты провели значительное число исследований, на основе которых они стремились выявить сходство производственных структур стран ЕС, намеревающихся вступить в Европейский валютный союз (*Url, 1996*) и др.

По большинству стран – членов ЕС были получены результаты, говорящие о том, что эти страны обладают значительным сходством производственных структур, и это предопределяет их одинаковую реакцию на экономические шоки. Однако по ряду стран было установлено, что они реагируют на шоки иначе, нежели государства, которые традиционно относят к так называемому ядру интегрирующихся государств. К странам с асимметричными шоками относятся (согласно оценкам, полученным различными исследователями) такие страны, как Финляндия, Ирландия, Великобритания, Швеция и в меньшей мере Дания ((*Bayoumi, Eichen-green, 1993*); (*Tarkka, Akerholm 1992*)).

В какой же мере Беларусь и Россия обладают схожими экономическими структурами?

Если отвлечься от отраслей, производящих услуги, то окажется, что в Беларуси отмечается более высокий вес промышленности в суммарном ВВП, а удельный вес сельского хозяйства в ВВП Беларуси почти в 2 раза превышает долю аграрного сектора в ВВП России.

Достаточно сильно отличается также структура промышленного производства в двух странах. В структуре российской промышленности велика доля производства топлива и сырья. В Беларуси доля производства этих отраслей значительно меньше⁵.

Различие в структуре производства Беларуси и России, которое обуславливает возможную асимметричную реакцию экономики Беларуси и России на внешние шоки, в обозримом будущем не устранимо.

3. Требования валютно-финансовой конвергенции. Требования валютно-финансовой конвергенции отражают набор условий, позволяющих проводить странам, объединившимся в Валютный союз, общую валютную и денежно-кредитную политику. Набор этих условий получил отражение в известных маастрихтских критериях,

⁵ Следует иметь в виду, что нельзя механически сравнивать показатели объема и удельного веса отдельных отраслей в двух странах. В России топливно-энергетические отрасли охватывают как добычу, так и производство топливно-энергетической продукции. В Беларуси же ТЭК работает на импортируемых, в подавляющей мере из России, нефти и природном газе.

достижение которых требуется от стран, вступающих в ВС. Рассмотрим эти критерии.

Стабильность цен. Средний уровень инфляции в течение года перед принятием решения о вступлении в ВС не должен превышать более чем на 1,5 п. п. показатели инфляции в 3 странах с наиболее стабильным уровнем цен.

Долгосрочная норма процента. Страна – будущий член ВС должна в течение года перед вступлением в ВС иметь номинальную норму долгосрочного процента, которая не превышает более чем на 2 п. п. норму процента в 3 странах, наиболее благополучных с точки зрения уровня цен.

Государственные финансы. Во-первых, фактический или планируемый дефицит государственного бюджета не должен превышать 3 % ВВП; во-вторых, государственный долг не должен превышать 60 % ВВП.

Стабильность валютного курса. Согласно этому требованию государство, вступающее в Валютный союз, обязано соблюдать границы колебаний валютного курса, установленные механизмом валютных курсов Европейской валютной системы, без принятия каких-то чрезвычайных мер в течение как минимум двух лет, предшествующих принятию решения о вступлении в Валютный союз. В частности, страна, вступающая в ВС, не должна производить девальвацию ее центрального валютного курса по отношению к валюте любой из стран – членов ЕС по своей инициативе в течение того же периода.

Проведенный нами анализ показал, что ни Россия, ни Беларусь не удовлетворяют в полной мере вышеуказанным критериям.

Построение Валютного союза России и Беларуси потребует значительного времени и серьезных институциональных изменений в первую очередь в Беларуси. И форсирование событий в области создания Валютного союза Россия–Беларусь, с одной стороны, потребует от России серьезных финансовых ресурсов и, с другой стороны, осложнит социально-экономическое развитие Беларуси.

Заключение

Мировой опыт говорит о том, что для достаточно высоких стадий развертывания международных интеграционных процессов характерны развитие сотрудничества в валютной сфере, координация денежно-кредитных национальных политик. Это явление отчетливо прослеживается в интеграционных объединениях стран зоны франка, особенно в рамках Европейского союза. Валютная интеграция, вырастая из экономического сотрудничества стран, оказывает на них, в свою очередь, активное стимулирующее влияние.

Развитие национальных денежных систем стран СНГ и их валютных блоков характеризовалось в прошедшие годы отсутствием сколько-нибудь эффективной координации. Анализ показывает, что до настоящего времени страны СНГ не осознали роли валютно-финансового сотрудничества как фактора углубления взаимного экономического сотрудничества и стабилизации национальных экономик.

На современном этапе хозяйственного взаимодействия стран СНГ именно сотрудничество в валютно-финансовой сфере становится важнейшей предпосылкой развития интеграционных процессов.

Попытки продвинуть интеграцию на основе создания зоны свободной торговли и таможенного союза не дадут эффекта без развития сотрудничества в валютной и финансовой сфере, постепенного развертывания координации денежно-кредитных политик. Возможное построение Валютного союза, охватывающего группу стран СНГ, займет достаточно длительный отрезок времени. В этот период предстоит решать вопросы создания однородных экономических систем, базирующихся на сходных институциональных принципах, гармонизации хозяйственного законодательства, координации структурной, денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик.

Создание Валютного союза Беларусь–Россия может потребовать сравнительно меньше времени.

Однако форсирование процесса объединения денежных систем двух стран нецелесообразно. В то же время постепенно подготовленное объединение денежных систем двух стран будет способст-

воватъ долгосрочному экономическому росту и в Беларусии, и в Россиии.

Литература

Bayoumi T., Eichengreen B. (1993). Schoking Aspects of European Monetary Integration/ Torres F., Giavazzi F. (eds.). Adjustment and Growth in the European Monetary Union, Cambridge University Press.

Barro R. (1995). Inflation and economic Growth // NBER. WP. № 5326.

Berg C. (1996). Monetary Policy for the European Central Bank and their Implementation // Sveriges Ricksbank. Arbets Rapport. № 31.

Feldstein M. (1996). The costs and Benefits of Going from Low Inflation to Price Stability // NBER Working Paper. № 5469.

Keynes J. (1943). Proposals for an International Clearing Union, London.

Kaplan J., Sleiminger (1989). Fiscal Diplomacy in the 1950, Oxford.

Mundell R. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas // American Economic Review. Vol. 51.

Petrakov N., Shagalov G. (1999). Euro based system of multilateral payments will stimulate trade among CIS countries. 13 Annual Financial Congress of European Union. Helsinki. November 25–28.

Shagalov G. (1995). The System of Multilateral Settlements between Russia and CIS // Foreign Trade. Vol. 3.

Shagalov G, Kivikary U., Bruna E. (2000). The Euro as an instrument for Promoting Russian – CIS Trade and Economic Growth. RECEP. Research Paper.

Tarkka J., Akerholm J. (1992). Fiscal Federalism and European Monetary Integration. Bank of Finland.

Von Hagen J. (1995). Inflation and Monetary Targeting in Germany / Leiderman L. L., Svensson L. (eds). Inflation Targets. CEPR. London.

Url T. (1996). Internationalists, Regionalists or Eurocentrists // Working Paper. № 51. National Bureau of Economic Research, Stockholm.

Ослунд А. (1994). Шоковая терапия в Восточной Европе и России / Предисловие и ред. Г. Шагалова. Москва.

Стиглиц Дж. (1998). Многообразные инструменты – шире цели: движение к пост-Вашингтонскому консенсусу // Вопросы экономики. № 8.

Шагалов Г. (2003). Рыночная трансформация и экономическое взаимодействие России и стран СНГ. Москва.

Раздел 2

Развитие отдельных стран СНГ

Армения в переходный период: привыкание к новым экономическим ценностям

Проследим процесс эволюции социально-экономических структур в Армении за период реформ конца XX в. и начала XXI в. Для простоты анализа обратим внимание на эволюцию институтов собственности, налоговой системы, государственного управления и внешних связей. Представляется, что эти институты достаточно корректно отражают изменения всей социально-экономической системы. Сам анализ целесообразно проводить путем сравнения динамики названных выше институтов, имея в виду: 1) эволюцию последних в других странах постсоветского пространства; 2) выделение в них универсальных и местных особенностей.

Институт собственности. Отметим универсальное свойство этого института на период начала реформ (90-е годы XX в.). Прежде всего, в Армении, как и в других странах СНГ и постсоветского пространства, имело место доминирование государственной собственности. При этом на позднем этапе развития, в период функционирования индустриальной советской экономической системы, произошло абсолютное слияние государственной собственности с властью и ее функционирование как номенклатурной собственности. Данное слияние объединяет представителя власти и собственника, хозяйственное лицо и государственного менеджера, работодателя и работника. Эта система без обратной связи, где со временем бюрократ-номенклатурщик – это наиболее эффективный собственник.

Другое универсальное свойство системы собственности в Армении: отсутствие значимых природных ресурсов и, как следствие, отсутствие «комплексов» в отношении обязательного наличия механизма «справедливого» разделения общественного богатства. По этой причине проводить реформу системы государственной собственности Армении было проще, чем странам (республикам), имеющим большой удельный вес природных ресурсов в экономике. Особенно важно данное замечание в отношении стран, богатых

топливными ресурсами. Во-первых, само наличие данного ресурса рассматривается как общественно-природное благо, подлежащее «справедливому» распределению. Во-вторых, концентрация и контроль над этой собственностью, как правило, в руках власти рассматривается как наиболее эффективное оружие укрепления последней. С этой точки зрения, Армения была в более выгодной ситуации, чем Россия или страны Средней Азии.

Были и местные особенности в структуре собственности в Армении. Часть из них способствовала реформированию собственности. Например, наличие теневой (в отношении советского законодательства) частной собственности, особенно в сфере услуг и торговли. Эта «теневая» собственность представляла собой форму ухода от номенклатурно-партийной собственности и нахождения каких-либо приемлемых форм удовлетворения общественных потребностей в определенных услугах и товарах. Другая часть, наоборот, сильно тормозила процессы превращения собственности. Например, исторической особенностью Армении является долгое отсутствие государственности. Отсюда в обществе даже государственная форма собственности рассматривалась как благо, как своеобразный необходимый трамплин для дальнейшего развития. Не следует забывать и проблему национального выживания: армяне часто отождествляют государство и государственную собственность. В этой постановке государственная собственность понимается как гарантия выживания общества и государства.

Процесс реформирования государственной собственности на начальной стадии в Армении, как и в других странах, происходил по следующему сценарию: дробление собственности, отделение от государства, искусственное поощрение к ее интернационализации. Примечательной особенностью при этом была определенная последовательность процессов приватизации (земля – сельскохозяйственное производство – обработка – торговля и услуги). Тем не менее парцелляция собственности не привела к образованию открытых структур. В частности, было очевидным отсутствие корпоративности собственности: сказывались боязнь обратимых тенденций (чрезмерно длительная советская тоталитарная система) и отсталость демократических политических институтов. Однако уже с середины 90-х годов тенденции концентрации породили процес-

сы слияния собственности и государства. При этом стремление государства к формальной корпоратизации собственности привели к корпоратизации самого государства.

Следует иметь в виду также некоторую местную специфику: проблема войны в регионе, несовместимость предпринимателей и военного руководства.

В ближайшие годы эволюция института собственности в Армении, как и в других странах СНГ, может произойти по трем возможным сценариям:

а) политическая реформа государства, дробление (вновь) собственности и создание конкурентной среды;

б) дальнейшее укрупнение собственности и ее содержательное огосударствление;

в) новая революция в отношениях собственности и ее тотальное перераспределение.

Какой именно сценарий будет реализован, зависит от устойчивости и способности к борьбе политических институтов. Вызов общества: либо все возрастающее упование на государство (в случае отсутствия надежной системы безопасности), формальное усиление последнего и наделение его правом на всеобъемлющий контроль собственности, либо превращение Армении из тупика в перекресток и расцвет частной, индивидуальной собственности.

Налоговая система. Эволюция налоговой системы в Армении сначала протекала по обычному, повсеместному сценарию. С помощью *налоговых каникул для мелких и частных собственников* мы всячески стимулировали их развитие, привлекали к частной форме собственности. Были установлены налоговые льготы, премии для частных предпринимателей в начале реформ. В конце концов, был усилен налоговый пресс на государственные предприятия. Тем самым мы надеялись в начале 90-х годов «заставить» государственные предприятия выбрать путь приватизации, структурных реформ и т. д.

Что же получилось в итоге? Огромный налоговый пресс – на мелких товаропроизводителей и налоговые льготы – для государственных предприятий. Все перевернулось! И не в лучшую сторону. И самое плохое: налоговые каникулы, или налоговые льготы, – для крупных предпринимателей. При этом имеет место четкое

слияние собственности и государства при отсталости политических структур. Это приводит к тому, что предоставляются налоговые льготы крупным предпринимателям. Почему? По двум причинам. Первое – крупный бизнес является политическим агентом власти, и вознаграждение за это следует в форме налоговых льгот. Второе – налоговая льгота, или каникулы, как цена экономической услуги крупного бизнеса со стороны государства.

Как следует изменить вектор налоговой политики?

Необходимо решить четыре проблемы:

- 1) достижение равной выгодности для всех хозяйствующих субъектов;
- 2) налоговая комфортабельность для начинающего бизнеса;
- 3) прекращение индивидуальной политики в отношении мелкого и среднего бизнеса. Пора с этим покончить, поскольку от этого поощрения мелкий бизнес всегда больше страдал, чем получал от государства;
- 4) решение проблемы добавленной стоимости для вновь развивающейся несырьевой экономики.

Нам кажется, что во всех странах СНГ следовало бы рассмотреть возможность установления одного единого налога на добавленную стоимость. Это, конечно, не НДС в прямом смысле. Имеются в виду также подоходный налог и налог на прибыль. Я думаю, что будущее подведет нас к этому. НДС, налог на прибыль, подоходный налог – должен быть единый плоский налог. Рано или поздно все государства к этому придут.

Система государственного управления. Первоочередные задачи государственного управления, на мой взгляд, состоят в следующем:

- 1) необходимо отделить собственность от власти;
- 2) отделить функции управления и функции хозяйствования;
- 3) необходимо систему государственного управления организационно разделить на нормативно-правовую, контрольно-ревизионную и на деятельность по обслуживанию государственных органов;
- 4) для Армении очень важны консолидация исполнительной власти и прекращение лжепрезидентства (президент не является главой правительства, хотя фактически решает все вопросы).

Представляется, что везде, во всех странах СНГ, президенты выступают и как президенты, и как премьер-министры. Президент – он же и министр, он же и заместитель министра. По некоторым вопросам они могут превратиться в следователя прокуратуры и т. д. и т. п. Подобную практику необходимо прекратить.

Характерен и другой пример. В Армении половина министерств в правительстве (по закону!) с помощью рекомендаций международных организаций получили какой-то особенный – независимый – статус. На самом деле это удобная форма для утверждения политического единовластия руководителя страны. И это проблема всех стран СНГ. Существует государственный капитализм, когда уровень регулирования со стороны государства охватывает очень многие стороны жизни. Современный уровень развития человечества подсказывает, что это не слишком эффективно. Есть более свободная экономика, свободное предпринимательство, когда функции регулирования осуществляют сами предприятия на основе определенных законов.

Модель, сложившаяся в Армении и в других странах СНГ, – это ортодоксально-православный капитализм, когда государство никаких законов в принципе не принимает, но всегда подает знаки частному сектору, как ему нужно поступать. Это проблема должна быть понята. Если мы рассуждаем об Армении и других странах формально с позиций принятого законодательства, то очевидно, более демократичного и более свободного законодательства, чем в Армении, в Европе трудно найти. И так, формально удалось достичь законодательной свободы. Но смысл ортодоксально-православного капитализма в том, что эти законы становятся пленниками традиций в управлении. Содержательно именно традиция является законом.

Каков выход из этой ситуации? *В первую очередь* – это интернационализация государственного управления. Государство при решении вопросов управления должно быть прозрачным. Необходимо присутствие иностранного капитала с тем, чтобы стимулировать эффективность и конкурентную среду. В то же время общество должно быть в состоянии сопоставлять нормы государственного управления в своей стране с нормами государственного управления в других более эффективных системах.

Внешние связи. Нужно постараться, чтобы Армения была экономическим перекрестком общения Севера и Юга, Запада и Востока. Армения должна быть не точкой конфликта цивилизаций, а посредником цивилизаций, местом диалога различных культур и религий. В первую очередь Армения должна стать добрым соседом ЕС. Хотелось бы видеть Армению географически, экономически, этнически удобным региональным финансовым центром.

Зураб Ногаидели,
министр финансов Грузии

Грузия: стратегическое видение и важнейшие приоритеты финансовой реформы на 2004 г.

Среднесрочная макроэкономическая политика

В 2003 г. рост реального валового внутреннего продукта Грузии составил 8,6 %. Инфляция выросла до 7 %, что отчасти было вызвано увеличением цен на пшеницу. Рост ВВП был связан как с началом строительства нефтепровода Баку–Тбилиси–Джейхан, так и с высокими показателями, которые были зафиксированы в телекоммуникациях и в сфере финансового посредничества. Сельское хозяйство оправилось от последствий неблагоприятных погодных условий 2002 г. и остается самым важным сектором с точки зрения производства ВВП и занятости.

Однако в 2003 г. дефицит платежного баланса вырос на 2 % и достиг 8 % ВВП, что в основном является результатом строительства нефтепровода Баку–Тбилиси–Джейхан.

К концу 2003 г. 51 млн долл. было аккумулировано в задолженностях билатеральным кредиторам. Аккумуляция задолженностей продолжалась и в течение I квартала 2004 г. Несмотря на это, Грузия выполняла все обязательства с выплатой процентов.

Макроэкономическая политика сфокусирована на финансовое и монетарное урегулирование. 4 июня 2004 г. правление МВФ утвердило новую трехлетнюю программу для Грузии. Это дало возможность обратиться в Парижский клуб кредиторов с просьбой о реструктуризации нашего внешнего долга, и 21 июля 2004 г. было достигнуто соглашение. Согласно ему консолидируется около

160,6 млн долл. по договорам, заключенным Грузией до 1 ноября 1999 г. Эта сумма состоит из платежей со сроком погашения 31 мая 2004 г. и со сроками погашения между 1 июня 2004 г. и 31 декабря 2006 г.

Изменение сроков погашения и реструктуризация 50 %-й задолженности было предоставлено на хьюстонских условиях: долги по линии Официальной помощи развития (ODA) должны быть уплачены в 20-летний период с отсрочкой на 10 лет с процентной ставкой, соизмеримой с концессиональными процентными ставками на эти долги.

Коммерческие кредиты должны быть уплачены в 20-летний период с отсрочкой на 5 лет с прогрессирующей процентной ставкой, соизмеримой со ставками, установленными в предыдущих многосторонних договоренностях. Оставшиеся 50 % долгов должны быть погашены в течение 3 лет.

Это соглашение сократит обслуживание долга перед Парижским клубом кредиторов со 169,2 млн до 46,4 млн долл. (что большей частью состоит из процентных платежей по реструктурированным долгам и задолженностям). Мы также проводим переговоры по реструктуризации с другими кредиторами и надеемся, что это позволит уменьшить финансовые проблемы Грузии в 2000–2006 гг.

Макроэкономическая перспектива

В соответствии с правительственной программой реформирования (2004–2009 гг.) ожидаемый рост ВВП составит 8,5 % в 2004 г. и 6 % в 2005–2008 гг. Хотя по оптимистическому прогнозу темпы роста могут достичь 10 %. Продолжение продуманной денежной политики позволит удержать инфляцию на уровне 5 %.

Ожидаемые доходы бюджета в 2004 г.

Ключевой вопрос заключается в улучшении сбора налоговых доходов. При предыдущем правительстве утвержденные показатели налоговых сборов никогда не выполнялись, вследствие чего расходы бюджета сокращались.

Новое правительство проводит конкретные реформы и принимает меры для увеличения доходов. Амбициозным, как нам каза-

лось, был план увеличения на 2004 г. общих налоговых доходов на 25 % (на 2,0 % ВВП), что составляет 16,3 % ВВП.

Результаты 8 месяцев выглядят следующим образом: общие налоговые доходы превосходят на 40,6 % результаты прошлого года и на 4,4 % выше, чем запланировано на 2004 г. Это означает, что сбор налогов составляет 17,3 % ВВП. По сути, мы на один год опережаем намеченный план увеличения сбора налоговых доходов.

Увеличению налоговых доходов способствуют:

- экономический рост;
- изменения в финансовой политике: до принятия нового Налогового кодекса, который, скорее всего, вступит в силу в начале 2005 г., некоторые изменения в финансовой политике уже были учтены в бюджете 2004 г.;
- улучшение налогового и таможенного администрирования, реформа госуправления и антикоррупционные меры. В результате контрабанда, особенно табачных изделий и нефтепродуктов, значительно сократилась, и на сегодняшний день легальный импорт составляет 80 % общего импорта.

Нормализация политической ситуации в Аджарии благоприятно воздействует на приток налоговых поступлений в центральный бюджет.

Также должна быть отмечена активная приватизационная политика. Правительство намеревается собрать 61,1 млн лари (30 млн долл.) от приватизации.

Продолжающиеся структурные реформы в 2005–2008 гг. должны обеспечить годовое увеличение государственных доходов на 1 %. К 2008 г. налоговые доходы должны превысить 20 % ВВП. Также намечается рост неналоговых доходов (например, транзитные платежи от нефтепровода Баку–Тбилиси–Джейхан).

Как было отмечено, в противоположность предыдущим периодам сбор доходов превосходит намеченный план. 13 августа 2004 г. грузинский парламент принял закон об изменениях и дополнениях к Закону о государственном бюджете 2004 г. Согласно этим изменениям доходы на 2004 г. были увеличены на 16 % по сравнению с первоначальным планом.

Государственные расходы 2004 г.

Измененный бюджет 2004 г. предусматривает увеличение общих государственных расходов на 59 %. Они будут направлены на финансирование таких общегосударственных приоритетных программ, как программы социальной защиты и уменьшения бедности, восстановление энергетического сектора, реформирование Министерства внутренних дел и Министерства обороны. Кроме того, предполагается сокращение более чем на 30 % внутренней задолженности, в первую очередь в пользу социально незащищенных слоев населения.

Структурные реформы в фискальной сфере

Министерство финансов играет ключевую роль в процессе развития Грузии, что отражается и в нашей программе, – это наведение финансового порядка, создание фундамента для стабильного экономического развития и сокращения бедности.

В целях выполнения этой программы определено 6 основных областей структурных реформ:

- казначейство;
- бюджетная система;
- финансовая политика;
- Налоговый департамент;
- Таможенный департамент;
- финансовая полиция.

Структурные реформы в казначействе

Обратимся к тому, что уже сделано.

- Как первый шаг в реформировании управления движением денежной наличности казначейство решило ввести систему управления обязательствами, чтобы убедиться, что государственные средства расходуются эффективно, и минимизировать задолженности.
- Ведение единого казначейского счета. Новая система была разработана с технической помощью, представленной по линии МВФ, USAID и UNDP. Система была активизирована с 5 апреля 2004 г. Она также была внедрена в Аджарии. Количество транзитных счетов было сокращено с более чем 10 000 до 200.

- Развитие и задействование системы и процедур возврата уплаченных и подлежащих возврату налогов: своевременная выплата излишне уплаченных налогов (в основном НДС) является обязательством правительства и регулируется законом. Однако правительство не могло выполнить это обязательство – отчасти оттого, что существующие процедуры оплаты были неприменимы, и отчасти из-за отсутствия финансовых ресурсов. Механизм, обеспечивающий справедливую процедуру возмещения налогов, был разработан, и его внедрение, безусловно, создаст позитивную атмосферу в предпринимательской среде. Теперь обозначим то, что предстоит сделать.
- Полное внедрение Единого счета казначейства для бюджетных доходов и расходов.
- Введение Международных бухгалтерских стандартов для правительственных счетов.

Структурные реформы в бюджетной системе

1 февраля 2004 г. вступил в силу закон о бюджетной системе, который устанавливает четкую роль и обязательства Министерства финансов и отдельных министерств в процессе бюджетирования.

Процесс подготовки бюджета на 2005 г. проходит в соответствии с регламентом, обусловленным законом о бюджетной системе, несмотря на то, что события ноября 2003 г. и последующие президентские и парламентские выборы имели определенное влияние на него.

Одним из нововведений закона о бюджетной системе является упразднение так называемых «защищенных» статей, что обуславливает равенство всех статей бюджета. Это, в свою очередь, меняет механизм секвестра. Выполнение бюджета будет оцениваться парламентом ежеквартально, и в случае необходимости все бюджетные статьи будут изменены, несмотря на степень их «защищенности».

В будущем усилия будут сосредоточены на решении следующих двух вопросов:

- повышение прозрачности бюджета и введение индикаторов выполнения по отдельным статьям бюджета;
- среднесрочное институциональное планирование расходов. Прежде всего, эта инициатива будет распространяться на ми-

нистерства финансов, просвещения, здравоохранения, сельского хозяйства и обороны; круг министерств будет расширяться по мере приобретения опыта в данной сфере.

Структурные реформы в налоговой сфере

Главные направления реформы налоговой системы выглядят следующим образом:

- перерегистрация налогоплательщиков для расширения налоговой базы;
- усовершенствование системы налоговых деклараций;
- повышение уровня обслуживания налогоплательщиков;
- программное и методологическое обеспечение деятельности налоговой администрации;
- прозрачное распределение функций налоговых инспекций.

Определенные организационные меры уже приняты.

- Создана инспекция крупных налогоплательщиков, которая объединяет всех крупных налогоплательщиков, несмотря на место их нахождения и тип бизнеса.
- В рамках Налогового департамента создана инспекция акцизных налогоплательщиков, т. е. создан один налоговый орган, который несет ответственность за все процедуры, связанные с акцизными товарами, – от выпуска акцизных марок до налоговой администрации и контроля над акцизными налогоплательщиками.
- Оптимизировано количество областных и зональных инспекций. Эта реформа уже проведена в Тбилиси. Здесь одна областная инспекция осуществляет контроль над всеми налогоплательщиками. Та же самая реорганизация была завершена в Восточной Грузии и началась в Западной Грузии.
- С июня 2004 г. налоговые органы Аджарии были интегрированы в национальную структуру Налоговой администрации.
- 1 марта 2004 г. администрация дорожного налога была подчинена Налоговому департаменту.

Нашей целью является привлечение квалифицированных и опытных сотрудников в новые структуры. Протестировано уже 650 сотрудников. За счет повышения эффективности новой организации позволила число сотрудников было сокращено на 156 человек.

Структурные реформы в Таможенном департаменте

С помощью Евросоюза был разработан новый Таможенный кодекс. Проект кодекса уже разослан для обсуждения заинтересованным структурам.

Наша таможенная политика ориентирована на соответствие международным конвенциям и на гармонизацию таможенного законодательства с законодательством Евросоюза.

Началась структурная реорганизация центральных и региональных таможенных служб.

- Абхазские и аджарские энергетические и железнодорожные таможенные отделения были аннулированы, их обязанности переданы 4 региональным таможенным отделениям.
- Департамент регионального таможенного управления, а также Таможенная лаборатория были аннулированы. Был также аннулирован Таможенный криминальный департамент, его функции переданы финансовой полиции.
- За счет совершенствования впускных и выпускных пунктов тбилисского аэропорта и порта Поти их работа была переведена на 24-часовой режим.
- Расширяется автоматизированная система управления таможенными транзакциями и проводятся работы для интегрирования Аджарии в эту систему.
- Были упрощены процедуры таможенных регистраций, и с 20 мая 2004 г. эскорт транзитных неакцизных товаров был аннулирован.

Реорганизация центрального аппарата и региональных таможен дала возможность сократить численность сотрудников на 35 %.

Наши дальнейшие планы предусматривают:

- продолжение структурных реформ в Таможенном департаменте;
- принятие нового Таможенного кодекса;
- подготовку новых законодательных и нормативных актов;
- дальнейшее упрощение таможенных процедур.

Финансовая полиция

Финансовая полиция Министерства финансов была создана в марте 2004 г., ей были переданы все права и обязанности право-

охранительного органа по борьбе с преступностью в фискальных и экономических сферах.

В то же время соответствующие отделы, ранее разбросанные по различным министерствам, были аннулированы. В настоящее время одна служба несет исключительную ответственность за борьбу против преступности в фискальных и экономических сферах.

Хотя полиция была создана только 6 месяцев назад, она функционирует и уже продемонстрировала первые позитивные результаты. В финансовой полиции занято 529 сотрудников. В центре подготовки Министерства финансов идет интенсивная работа по повышению квалификации сотрудников финансовой полиции.

Новый Налоговый кодекс

Ключевой частью реформы финансовой сферы является введение нового Налогового кодекса, который был утвержден кабинетом министров и представлен парламенту Грузии. Надеемся, что кодекс войдет в силу с 1 января 2005 г. Целями нового кодекса являются:

- обеспечение экономического роста путем сокращения налогов и уменьшения пошлин;
- обеспечение стабильного и предсказуемого правового климата;
- поддержка легального бизнеса с помощью создания устойчивой правовой базы и использования принципов либеральной экономики;
- повышение уровня налоговой культуры путем введения упрощенных административных механизмов.

Новый Налоговый кодекс основан на следующих принципах:

- налоговая система должна быть простой, понятной и недвусмысленной;
- штрафы и взыскания за налоговые нарушения должны быть адекватными;
- признается равноправие всех налогоплательщиков;
- кодекс должен способствовать реальному внедрению системы банкротства.

Для защиты интересов налогоплательщиков новый Налоговый кодекс предусматривает создание новых структур, а именно:

- налогового арбитража – независимой структуры, где все вопросы, связанные с налогами, будут рассматриваться с помощью упрощенного механизма;
- налоговый омбудсмен будет защищать права налогоплательщиков;
- все вопросы, касающиеся налогов, будут решаться транспарентным и упрощенным методом в первую очередь Министерством финансов (максимум в течение 2 месяцев) и/или налоговым арбитражем, и/или судом.

Новый Налоговый кодекс предусматривает сокращение действующих налогов с 21 до 9. Кроме этого, изменению подлежат и ставки налогового обложения:

- подоходный налог – 12 % вместо 18 %;
- налог на прибыль – 20 %;
- социальный налог – 20 % вместо 33 %;
- НДС – 18 % вместо 20 %;
- акциз – фиксированная процентная ставка, кроме акцизов на автомашины;
- налог на использование природных ресурсов – дифференцированная процентная ставка;
- налог на имущество – 1 %;
- налог на игорный бизнес – дифференцированная процентная ставка.

Подоходный налог. Существующая система дифференцированных, прогрессирующих процентных ставок будет заменена фиксированной процентной ставкой в размере 12 %.

Налог на добавленную стоимость:

- процентная ставка НДС сокращается с 20 до 18 %;
- налогоплательщики получают зачет сразу после сдачи декларации;
- в случаях закупки основных средств и экспортных операций заплаченный налог будет возмещен налогоплательщику в течение 1 месяца после сдачи декларации;

- во всех других случаях уплаченный НДС будет зачтен на последующие периоды налоговых платежей или будет возмещен в течение 6 месяцев;
- лимит для обязательной регистрации плательщиков НДС составляет оборот в 100 000 лари;
- нулевая процентная ставка НДС будет в силе для: а) международной транспортировки грузов и пассажиров; б) туроператоров, обслуживающих иностранцев; с) сервиса на экспорт товаров;
- инвесторы сразу получают возмещение НДС на капитальные инвестиции юридических лиц;
- структурные подразделения юридических лиц не будут рассматриваться как плательщики НДС.

Акцизный налог:

- как и в случае НДС, структурные подразделения юридических лиц не являются плательщиками акцизного налога;
- все категории товаров, кроме автомашин, облагаются налогом с фиксированной процентной ставкой.

Социальный налог:

- минимальный социальный налог с тарифом 16 лари аннулирован;
- с дохода физических лиц не будет вычитаться 2 %-й социальный налог (социальный налог будет сокращен с 33 до 20 %) для работодателей.

Налог на прибыль:

- вводится пропорциональная ставка 12 %, что облегчает калькуляцию налогов и процесс платежа (до этого тариф составлял 20 %);
- дивиденды и проценты, полученные предприятием, будут облагаться только подоходным налогом по ставке 10 % (кроме процентов, полученных по банковским долгам и казначейским векселям);
- не будет облагаться налогом 8 % налогооблагаемая прибыль, расходуемая на благотворительность;
- предприятия имеют право использовать ускоренную амортизацию на компьютерные устройства;

- дивиденды и проценты, выплачиваемые предприятием частному лицу, будут облагаться только подоходным налогом по ставке 10 % (кроме процентов, полученных от казначейских векселей).

В результате почти двойного сокращения общего налога на заработную плату (с 68 до 36 %) ожидается рост общего фонда заработной платы и занятости.

Налог на собственность:

- налог на собственность и налог землю объединяются в единый налог.

Джоомарт Оторбаев,

вице-премьер-министр Кыргызской Республики

Перспективы экономического развития Кыргызской Республики

Для нашей страны участие в данной конференции важно и принципиально по очень простой причине: мы не можем по своему ресурсному потенциалу позволить себе организацию и проведение аналогичной конференции. У нас просто нет тех человеческих ресурсов, которые позволили бы с глубиной, присущей специалистам Института экономики переходного периода и Академии народного хозяйства, обсудить наболевшие вопросы развития экономик переходного периода и найти оптимальные пути развития. Поэтому мы благодарим ее организаторов за предоставленную возможность поделиться опытом решения экономических проблем в Кыргызской Республике и, самое главное, услышать мнение всемирно известных специалистов о процессах, происходящих в наших странах.

Мы высоко ценим факт совместной работы с институтом. Правительство Кыргызской Республики на протяжении уже нескольких месяцев работает совместно с Институтом экономики переходного периода, в частности, по концепции реформирования налоговой политики страны. При этом нам удалось создать своего рода эффективно действующее объединение: «правительство–ИЭПП–Международный валютный фонд», которое, на мой взгляд, оказалось очень успешным.

Со своей стороны, мы хотим заинтересовать специалистов, в частности, ученых, присутствующих в этом зале, тем, что динамика развития экономики Кыргызской Республики, ее трансформация могла бы стать интересной моделью с точки зрения небольшого размера страны и, как следствие, ее малой инерционности. У нас страна с 5-миллионным населением, и отклик на инновационные экономические решения чувствуются гораздо быстрее, чем аналогичные процессы в больших экономиках, как, например, в условиях российской действительности. В этой связи мы приглашаем и специалистов института, и экономистов других научных школ, которые здесь присутствуют, к тесной работе с нами.

В нашей стране после распада СССР происходило примерно то же самое, что и в других странах СНГ. Но имеется и целый ряд особенностей, связанных с тем, что темпы произведенного национального дохода на душу населения стали у нас падать гораздо раньше, чем в целом по Советскому Союзу. Особенно это падение было значительным в конце 60-х – начале 70-х годов. И, как следствие, наша республика была сильно дотационным регионом Советского Союза.

В постсоветский период на те общие тенденции, которые сопровождали распады всех командных экономик, дополнительно наложились и сильнейшая миграция трудовых ресурсов, и колоссальный вывоз основных производственных фондов из страны, что привело к более глубокому, чем в большинстве стран СНГ, экономическому кризису. При таких обстоятельствах единственной альтернативой развития страны было проведение радикальных экономических реформ, т. е., по существу, проведение «шоковой терапии».

Массовая приватизация у нас началась сразу же после получения независимости. Сегодня более 90 % предприятий находится в частных руках. В ближайшие годы будут приватизированы предприятия – естественные монополисты. Первой из всех стран СНГ Кыргызская Республика ввела в 1993 г. свою национальную валюту, в 1998 г. была разрешена частная собственность на землю. Кыргызская Республика стала первой страной, которая вступила во Всемирную торговую организацию в 1998 г.

Сейчас раздается много критики по поводу нашей политики внешних заимствований, поскольку внешний суверенный государственный долг страны составляет около 90–95 % ВВП. Тем не менее, анализируя события 90-х годов, можно утверждать, что такая политика была единственно правильной. Кредиты в инфраструктуру, которые мы брали у международных финансовых институтов, и практически бесплатное электричество в силу особенностей и специфики наших энергетических ресурсов спасли страну от фундаментальных политических и социальных шоков. Одной из самых существенных причин роста, который начался в стране в 1996 г., стала широкомасштабная программа государственных инвестиций, финансируемая международными банками развития, другими донорами. Сегодня мы вывели страну на траекторию устойчивого экономического роста.

Приоритеты социально-экономического развития Кыргызской Республики связаны с решением нашей основной цели – снижением уровня бедности в стране. Не параметры инфляции, не цифры привлеченных инвестиций, и даже не показатели экономического роста, а именно показатель уменьшения уровня бедности является наиболее приоритетным в работе правительства и гражданского общества. И нам удастся добиться прогресса в этом направлении. К примеру, в 1998–1999 гг. уровень бедности в Кыргызстане составлял 55 %, в 2002 г. – 44 %, а в 2003 г. – уже около 40 %.

В области разработки экономической политики я хотел бы отметить ряд следующих направлений. Для нас сейчас основное направление – решительное снижение роли государства в бизнесе, или полномасштабное дерегулирование экономики. Государственные институты и бизнес должны соприкасаться только через инфраструктуру законов, и никаким иным способом. Как следствие, одной из важнейших задач экономической политики нашей страны является улучшение делового и инвестиционного климата. Предприниматель должен чувствовать себя в стране свободно, дышать свободно, получать прибыль и без ограничения вывозить ее.

Мы концентрируемся на следующих направлениях развития: уменьшение административных барьеров со стороны государства и агрессивный маркетинг нашей страны за рубежом. Уже имеются определенные достижения в этих направлениях, которые могут

быть количественно выражены. Объем прямых иностранных инвестиций достиг 8 % ВВП, что является хорошим показателем. При этом ежегодный рост прямых иностранных инвестиций в последние 3–4 года составил около 30–40 % в год.

В целом за период с 1996 г. средний ежегодный рост ВВП составляет 5,7 %. За последние 3 года инфляция составляет 2–3 % в год. За 6 месяцев 2004 г. ВВП вырос на 9,2 %. Можно говорить о том, что страна вышла на траекторию устойчивого экономического роста. Об этом упрямо свидетельствуют практически все статистические параметры. Здесь я хотел бы подчеркнуть, что мы тесно работаем с международными финансовыми институтами, а это зачастую очень сложный процесс взаимодействия. Особенно с Международным валютным фондом. Поэтому я хотел бы отметить, что мы первые, по крайней мере в СНГ, а может быть, и во всем мире, выполним программу PRGF Международного валютного фонда – программу сокращения бедности и экономического роста. Проведение жесткой фискальной и денежно-кредитной политики, заставившей всех граждан страны «затянуть пояса», и работа в очень жестком режиме последние несколько лет привели к качественному улучшению конкурентоспособности нашей экономики. Хотел бы подчеркнуть, что сложилась довольно парадоксальная ситуация, при которой чистый импортер энергоносителей, которым является Кыргызская Республика, достиг укрепления национальной валюты – сома – не только к доллару, но и к валютам основных торговых партнеров – России и Казахстану.

Резервы Национального банка Кыргызской Республики практически достигли величины, равной стоимости 6 месяцев импорта. Это является довольно значительным результатом, поскольку у нас нет гарантированных источников экспортных поступлений, нет «углеводородной трубы», которая импортировала бы к нам твердую валюту. Наоборот, валюта энергично вымывается из страны за счет чистого импорта энергоносителей.

Сейчас в стране проходит довольно активная дискуссия на тему, насколько сильной должна быть наша национальная валюта. Существует точка зрения, что валюта не должна быть слишком твердой. Зачем нам держать уровень инфляции в 2–3 % в год? Почему мы не можем допустить 6–7 % уровня, несколько ослабив

сом, и тем самым помочь нашим экспортерам? На самом деле и то, что мы «зажимаем» инфляцию, и то, что у нас торговые условия для экспорта достаточно жесткие (за счет укрепления реального эффективного обменного курса), приводит к улучшению конкурентоспособности наших предприятий. Мы считаем, что и низкий уровень инфляции, и укрепление национальной валюты по отношению к рублю и тенге позволят в среднесрочной перспективе устойчиво поддерживать конкурентоспособность нашей экономики.

Где резервы роста (7–8 % в год) нашей экономики в ближайшие годы? Потенциал для роста крупного бизнеса находится в горном секторе и в гидроэнергетике, особенно с учетом потребностей наших соседних стран – Казахстана, Российской Федерации, Китая в дешевой электроэнергии. Важным фактором роста станет переработка сельскохозяйственной продукции. Кроме того, именно на селе сосредоточена большая часть трудоспособного населения – мы обязаны проявлять активность в секторах, где создаются рабочие места. Кстати, одним из наиболее удачных примеров здесь может стать история становления российской компании «Вимм-Билль-Данн». Именно в Кыргызской Республике она имеет свою штаб-квартиру и основное производство, и именно от нас компания распространяет свое влияние на ближайших соседей.

Но главная задача – это не только развитие крупных секторов экономики. Главное для нас, для роста экономики в среднесрочной перспективе – развитие малого и среднего бизнеса. Это переориентация нашей экономики на сервисность по отношению к соседним странам, т. е. по отношению к большим экономикам. Совершенно ясно, что мы должны стремиться к такой ее структуре, когда сектор услуг будет составлять от 70 до 80 % ВВП вместо нынешних официальных цифр 30–35 %. С учетом этого процесса мы и должны строить нашу государственную политику, направленную, в частности, на развитие малого и среднего бизнеса как локомотива развития нашей экономики.

Мы стараемся работать системно в части налогообложения этого сложного сегмента экономики. Я бы хотел выразить благодарность специалистам Института экономики переходного периода, Международного валютного фонда, которые работают с нашим правительством по созданию фактически пилотного проекта, где

мы смогли бы продемонстрировать странам, находящимся в сходном с нами положении, как легализовать малые семейные предприятия, которые весьма прибыльны и являются, по существу, локомотивами нашей экономики.

Оптимизм наш связан с тем, что нас окружают бурно растущие рынки – Китай, Российская Федерация, Казахстан. Как небольшая страна, мы стратегически будем стремиться стать сервисным центром нашего региона. Как небольшая страна, мы должны быть интегрированы в региональную экономику. Как небольшая страна, мы должны быть открытыми. Как небольшая страна, мы должны быть восприимчивы к опыту других стран.

Валерий Капсызу,

*заведующий кафедрой Государственного университета Молдовы,
президент НПО «Центр социально-экономических и
политических исследований»*

Проблемы экономических трансформаций в Республике Молдова

Введение

В отличие от наиболее развитых посткоммунистических стран, Республика Молдова столкнулась с рядом сложнейших проблем политического, экономического и социального характера. Эти проблемы обусловили затяжной экономический кризис, который продолжался 10 лет – с 1990 по 1999 г.

В целом в эволюции экономики Республики Молдова с 1990 г. по настоящее время можно выделить следующие 3 этапа.

Первый этап (1990–1994 гг.) – период резкого экономического спада, в результате которого валовой внутренний продукт (ВВП) уменьшился на 60 %.

Второй этап (1995–1999 гг.) – депрессивное падение: ВВП снизился еще на 6 % и составил к 2000 г. 34 % от уровня 1990 г.

Третий этап (начавшийся в 2000 г.) – период экономической стабилизации и умеренного экономического роста, наступивший в результате проводимых структурных реформ, упорного труда граждан и помощи извне. Для этого этапа характерен постоянный рост валового внутреннего продукта: на 2,1 % – в 2000 г., на 6,1 % – в 2001 г., на 7,8 % – в 2002 г., на 6,3 % – в 2003 г.

За период кризиса резко упал уровень жизни населения, и Республика Молдова стала самой бедной страной Европы. В 2000 г. средняя заработная плата покрывала лишь 1/3 минимальной потребительской корзины. Произошла резкая деиндустриализация экономики: доля промышленности в ВВП снизилась с 39 % (в 1993 г.) до 16 %. В то же время в структуре добавленной стоимости выросла до 50 % доля услуг, а доля сельского хозяйства снизилась с 31 % (1993 г.) до 25 %.

Причины спада

Непосредственными причинами столь глубокого и затяжного кризиса был ряд обширных структурных диспропорций, которые можно условно разделить на четыре группы.

Первая группа – глубокие структурные и воспроизводственные диспропорции, порожденные советским строем, большей частью характерные для всех постсоветских республик.

Среди них следует выделить: диспропорции между производством и потреблением, спросом и предложением, целый набор финансовых диспропорций, неэффективная отраслевая структура и т. д. и т. п. Диспропорции финансового характера обусловили, согласно экспертным оценкам, до 5 % спада ВВП и были преодолены в первой половине 1990-х годов посредством осуществления экономической либерализации и принятия мер по финансовой стабилизации экономики.

Для экономики Молдовы тяжелым наследием были гипертрофированная отраслевая структура, наличие предприятий-гигантов, в том числе предприятий военно-промышленного комплекса, полностью зависящих от внешних поставок сырья, комплектующих материалов и деталей и потерявших в результате перестройки союзные дотации, а также большого аграрного сектора, практически полностью зависевшего от сбыта продукции на советские рынки. При этом соотношение цен на сельскохозяйственную продукцию зачастую было не в пользу молдавских производителей. Эти диспропорции были в основном преодолены к середине 1990-х годов в результате сокращения объемов производства, реорганизации предприятий или прекращения их деятельности. Согласно экспертным оценкам, данные диспропорции дали до 10 % спада ВВП.

Вторая группа – диспропорции, появившиеся в связи с быстрой дезинтеграцией советской экономики и низкими возможностями Молдовы для быстрой адаптации к новым условиям. Известно, что малые экономики, как правило, имеют малоемкий рынок, узко специализированы и не могут развиваться успешно, если предельно не открыты и тесно не интегрированы в региональное и мировое хозяйство. Вплоть до настоящего времени для Молдовы характерны высокий уровень интеграции и зависимость от постсоветских рынков, которые в 1990-е годы были в высшей степени нестабильны и продолжают включать предпосылки различных циклических колебаний и реальных рисков. Российский финансовый кризис августа 1998 г. приостановил начавшееся в 1996 г. оживление и привел к дальнейшему падению ВВП.

Третья группа – диспропорции, обусловленные отрицательными воздействиями извне, войной и связанной с ней внутренней дезинтеграцией территории, приведшей к разрыву экономических связей между экономическими агентами левого и правого берега Днестра Республики Молдова. Ситуация обострилась в результате потери контроля над восточной таможенной границей, что привело к росту контрабанды, к преступной торговле оружием и другому криминальному бизнесу в неконтролируемом регионе. По некоторым оценкам, общие потери, связанные с войной, составили до 12 млрд долл.

В общей совокупности вторая и третья группы диспропорций обусловили до 40 % экономического спада. Часть из этих диспропорций были преодолены в результате реструктурирования экономики и диверсификации внешних рынков.

Вместе с тем эти воздействия в большей части продолжают иметь место, сдерживая экономический рост.

Четвертая группа – диспропорции, появившиеся в переходном периоде в результате допущенных ошибок и некомплексного характера трансформаций, когда отдельные компоненты экономической системы трансформировались несинхронно; появления институционального вакуума; отсутствия политической воли, необходимой квалификации, компетентности и непоследовательности в действиях представителей политической элиты. Эти диспропорции дали, согласно экспертным оценкам, более 10 % спада ВВП.

Таким образом, несмотря на правильные в целом действия по реформированию экономики, Республика Молдова изначально не могла избежать экономического коллапса и тяжелых последствий без существенной и разнообразной помощи извне, так как диспропорции молдавской экономики были слишком тяжелыми, чтобы можно было бы их успешно и безболезненно преодолеть собственными силами. В то же время экономическое положение могло бы быть еще худшим, если бы не помощь Международного валютного фонда, Всемирного банка, других международных организаций и правительств стран-доноров.

Основные составляющие трансформаций

Основными направлениями экономических трансформаций были:

- 1) переход к новой политике обеспечения макроэкономической стабилизации;
- 2) создание частного сектора и эффективного рыночного механизма;
- 3) реформирование публичного сектора;
- 4) создание современной системы социальной защиты;
- 5) обеспечение эффективной интеграции национальной экономики в мировое хозяйство.

Несомненно, все эти действия потребовали создания соответствующего законодательства для функционирования нового общества.

1. Переход к новой политике обеспечения макроэкономической стабилизации. Уже с 1992 г. в Молдове проводилась целенаправленная макроэкономическая политика, ведущая к установлению необходимых макроэкономических пропорций.

В 1992 г. вслед за Россией и у нас начался процесс либерализации цен, приведший к установлению равновесия между денежной массой и объемом товаров и услуг. С конца 1993 г., после введения национальной валюты, Национальный банк Молдовы провел достаточно жесткую политику регулирования и контроля денежной массы, что привело к существенному снижению инфляции. Уровень инфляции, взлетев к 1993 г. до 1184 %, упал до 8 % в 1998 г., а под воздействием российского финансового кризиса августа

1998 г. вырос в 1999 г. до 39 %. В 2001 г. он снизился до 9,6 %, в 2002 г. до 5,2 % и вырос в 2003 г. до 15,7 % вследствие засухи и роста цен на ряд сельскохозяйственных продуктов, а также роста регулируемых цен на товары и услуги предприятий-монополистов. В 2004 г. инфляция прогнозируется на уровне до 10 %.

В конце 1993 г. была введена национальная валюта – молдавский лей с курсом в 3,85 лея за 1 долл. Курс национальной валюты, установившийся в 1994 г. на уровне 4,50 лея за 1 долл., оставался стабильным до осени 1998 г. и резко упал вслед за российским рублем после известных августовских событий. В результате в конце 1998 г. обменный курс был уже на уровне 11,6 лея за 1 долл., в 2003 г. достиг рекордно низкого уровня – 13,82 лея за 1 долл., а в 2004 г. стабилизировался на уровне около 12 лей. Административные методы регулирования валютного курса были исключены. И если на начальном этапе основным инструментом валютного регулирования были валютные интервенции, то в последующем курс формировался на основе спроса и предложения. С 1998 г. официальный курс начал определяться ежедневно как средний обменный курс операций коммерческих банков. В условиях все усиливающегося наплыва иностранной валюты, заработанной нашими гражданами за рубежом, и для предотвращения чрезмерного укрепления национальной валюты Национальный банк Молдовы начиная со второй половины 2003 г. был вынужден снова осуществлять интервенции на валютном рынке и покупать иностранную валюту. В результате в целом за 2003 г. (по сравнению с 2002 г.) Национальный банк увеличил свои валютные резервы на 12,4 %, сумма которых достаточна для обеспечения импорта товаров и услуг в течение 2,2 месяца.

Однако следует отметить, что применяемые меры в условиях резкого перевеса предложения иностранной валюты над спросом оказались недостаточно эффективными для стабильного развития национальной экономики. Несомненно, правительству было выгодно «зарабатывать» за счет роста курса национальной валюты, но такое положение отрицательно повлияло на экспорт и усилило давление импорта недорогих и зачастую некачественных товаров на местных производителей, которые понесли существенные убытки. Поэтому крайне необходимо диверсифицировать способы

и методы рыночного регулирования денежной массы и валютного курса и отказаться от упрощенного подхода к денежному регулированию.

В этом периоде на рыночной основе устанавливалась и процентная ставка на кредиты рефинансирования, получаемые коммерческими банками от Национального банка Молдовы, которая вначале определялась на кредитных аукционах. В результате процентная ставка рефинансирования на кредиты Национального банка уменьшилась с 377 % в 1994 г. до 16 % в 1997 г. В условиях регионального финансового кризиса Национальный банк перешел к базовой ставке рефинансирования. В 2002 г. ставка рефинансирования достигла уровня 9,5 %, чтобы увеличиться к декабрю 2003 г. до 14 % в связи с ростом в этом году уровня инфляции. К концу 2003 г. по сравнению с 2000 г. объем кредитов увеличился почти в 3 раза. Существенный рост был зарегистрирован по депозитам коммерческих банков, общий объем которых вырос к 2004 г. по сравнению с 2000 г. почти в 3 раза. Около 58 % общей суммы вкладов приходится на физических лиц, что косвенно свидетельствует о повышении уровня жизни населения.

Начиная с 1991 г. и вплоть до 1998 г. бюджетная политика характеризовалась недостаточной эффективностью в сборе налогов и планировании доходов. В результате бюджетный дефицит постоянно рос, достигнув в 1996 и 1997 гг. соответственно 9,7 и 7,5 % ВВП. В последующем в результате принятия мер по повышению эффективности налоговой политики, рационализации бюджетных расходов (ограничение количества льгот и социальных выплат, введение системы номинальных компенсаций) был достигнут сбалансированный бюджет. В 2001 г. консолидированный бюджет был обеспечен без дефицита, в 2002 г. – с дефицитом в 0,5 % ВВП, а в 2003 г. – уже с профицитом в 1,6 % ВВП.

За период кризиса неуклонно возрастал внешний долг, доля которого в ВВП достигла в 1999 г. 122 %. Но уже к концу 2000 г. этот показатель был на уровне 97,4 % относительно ВВП, а к концу 2003 г., несмотря на рост общей суммы внешнего долга, его доля в ВВП снизилась до 73,5 %.

Объем инвестиций после резкого падения в кризисном периоде увеличился на 11 % в 2001 и 2002 гг. и на 7 % в 2003 г.

На рынке труда в посткризисном периоде (2000–2003 гг.) был отмечен рост среднемесячной заработной платы в реальном выражении в 1,7 раза. Доля безработных составила в 2003 г. 7,9 %.

Отрицательное сальдо платежного баланса в кризисном периоде ежегодно возрастало и достигло в 1998 г. максимального уровня (20 % относительно ВВП), однако к концу 2003 г. снизилось до 7,3 % от ВВП.

2. Создание частного сектора и эффективного рыночного механизма. Уже в начале 1990-х гг. был принят ряд решений по либерализации экономической деятельности, созданию частного сектора и рыночного механизма. Было разрешено образование частных предприятий и осуществление частнопредпринимательской деятельности, предприняты шаги по либерализации цен, внутренней и внешней торговли, реализован ряд мер для развития конкуренции и создания рыночной инфраструктуры. В результате в настоящее время более 75 % ВВП формируется в частном секторе, созданы основные институты рыночной экономики.

К проблемам, препятствующим стабилизации и экономическому росту, следует отнести недостаточную смелость в более радикальной либерализации экономической деятельности, особенно в сфере внешней торговли, в первой половине 1990-х гг.

После распада СССР и резкой дезинтеграции единого экономического пространства требовалось создание условий для активизации внешней торговли, но, к сожалению, на практике долгое время (до второй половины 1990-х гг.) сохранялись необоснованные ограничения на осуществление экспортных операций (квоты, лицензии и другие виды ограничений), препятствующие нормальному функционированию и без того обреченных на большие трудности предприятий, что стимулировало коррупцию, взяточничество и увеличивало тем самым трансакционные издержки.

Другой пример. Из-за запретов в начале 1990-х гг. была упущена возможность создания более мощных частных медицинских учреждений, имеющих выгодный внешний рынок медицинских услуг.

Таких примеров нерациональных ограничений экономической деятельности много. Надо отметить, что проблема обеспечения реальной экономической свободы и конкуренции, ограничения монополий остается не до конца решенной и в настоящее время. Это

препятствует формированию эффективного рыночного механизма и мешает активным гражданам зарабатывать на жизнь.

Практически все забастовки последних лет (мелких и средних импортеров нефтепродуктов, транспортников и частных предпринимателей из других сфер деятельности) имели место из-за действий администрации, приводящих к ограничению экономической деятельности и монополизации отдельных сегментов рынка.

В результате ограничение экономической свободы и монополизация отдельных сегментов рынка привели к снижению деловой активности, ограничению инвестиционной деятельности, резкому росту теневой экономики и массовому выезду населения на работу за рубеж.

Осталась и другая серьезная проблема – создание современной рыночной инфраструктуры. Несмотря на то что в предыдущие годы была создана необходимая нормативно-правовая база, а также основные рыночные структуры, такие, как двухуровневая банковская система, фондовая биржа и другие институты фондового рынка, механизмы рынка недвижимости, институты рынка труда, в республике еще недостаточно развита инфраструктура страхового сектора, добровольной сертификации соответствия и т. п.

3. Реформирование публичного сектора. В Республике Молдова, несмотря на достигнутые результаты, остается не вполне решенной проблема эффективной реализации общественного выбора и обеспечения первичности свободного и ответственного индивидуума в принятии решения, что относится и к функционированию публичного сектора.

Большая часть населения уже восприняла известную истину: публичный сектор, без которого очень трудно представить деятельность любого общества, должен существовать и имеет смысл только в той мере, в какой он соответствует потребностям и интересам свободного и ответственного индивидуума. К сожалению, механизм принятия решений, а потому и финансовые издержки, и качество оказанных услуг публичного сектора в Республике Молдова выявляют его недостаточную эффективность. Более того, экономические неудачи и наступившая бедность населения в

большой мере связаны с отставанием в реформировании этого сектора.

Несмотря на проводимые мероприятия по демократизации общества, либерализации экономической деятельности и массовой приватизации, необходимо выделить такие неблагоприятные факторы, как сохранение недостаточно эффективного механизма принятия решений публичной администрацией, ограничение доступа граждан к правдивой информации, а также неоправданное присутствие публичного сектора в ряде сфер национальной экономики, где он не может обеспечить эффективность.

Остаются также нерациональными методы вмешательства государства в экономику, имеет место чрезмерная зарегулируемость экономической деятельности.

Реформа публичного сектора в Республике Молдова должна обеспечить достижение следующих целей:

- 1) реализация принципов общественного выбора, демократизация общества и обеспечение эффективного управления в результате реформы представительных и исполнительных институтов государственной власти, создания условий для развития гражданского общества;
- 2) обеспечение доступа граждан к достоверной информации в результате создания эффективной системы информирования всего общества, которая включала бы в том числе свободную прессу, радио, телевидение и другие независимые средства массовой информации;
- 3) защита прав каждого гражданина и равного применения закона к каждому из них в результате реформирования судебно-правовой системы;
- 4) повышение эффективности функционирования публичного сектора в результате продолжения приватизации и уменьшения его доли в экономике, а также реформирования центральных и местных органов публичной власти, оптимизации взаимодействия публичного и частных секторов, дерегулирования экономики, снижения налогов, оптимизации публичных расходов и роста качества публичных услуг путем улучшения менеджмента публичных расходов;

5) обеспечение безопасности и общественного порядка путем улучшения деятельности правоохранительных органов, активизации борьбы против коррупции и организационной преступности.

Таким образом, для Республики Молдова жизненно важно создание современного эффективного публичного сектора (ответственного, прогнозируемого и прозрачного, основанного на ценностях и решениях свободного и ответственного индивидуума). Для этого необходимо принять целый ряд законов, призванных повысить результативность представительских и исполнительных структур власти, информированность населения и развитие гражданского общества, осуществить реформу судебно-правовой системы.

Особенно важно закончить приватизацию предприятий производственной инфраструктуры (транспорта, в том числе железных дорог и предприятий автотранспорта, телекоммуникаций, снабжения теплом, электричеством, газом, водой и другими коммунальными услугами). Эволюция последних лет доказала результативность частной инициативы в самых «священных коровах» публичного сектора: в сферах образования, медицины, электроснабжения и т. п.

Главными приоритетами реформы центрального и местного управления должны стать:

- проведение территориальной реформы с целью укрупнения территориально-административных единиц;
- децентрализация и реформа местного публичного управления, перераспределение функций и финансовых средств в пользу местных органов публичной власти;
- реформа государственных институтов исполнительной власти в соответствии с современными стандартами.

Укрупнение территориально-административных единиц позволит сформировать более эффективную инфраструктуру на уровне регионального центра, провести сокращение и обеспечить подбор более качественного управленческого персонала. Децентрализация и реформирование местного управления призваны обеспечить более полное удовлетворение населения административно-территориальных единиц качественными публичными услугами в

результате оптимального распределения обязанностей и источников финансирования затрат, более рационального использования средств согласно конкретным потребностям регионов. В то же время должен быть создан действенный механизм контроля за законностью в деятельности органов местного самоуправления, проводимого как населением, так и уполномоченными институтами публичной власти. При таких условиях местная представительская власть, сформированная демократическим путем, сможет стать более действенной.

Особое значение для повышения результативности государственного управления в Республики Молдова имеет реформа государственных органов центральной исполнительной власти.

Во-первых, необходимо четко определить функции и полномочия государственных органов центральной исполнительной власти и местных органов. Во-вторых, требуется разграничить государственную службу на институт политических государственных служащих и институт профессиональных и постоянных государственных служащих.

Институт политических государственных служащих должен включать министров в составе правительства, назначенных законодательным органом и выполняющих политические цели победивших на выборах партий и их советников. Институт профессиональных и постоянных государственных служащих должен включать политически неангажированных государственных служащих в составе аппарата правительства и аппаратов министерств, выполняющих функции профессионального государственного управления. Последние должны приниматься на работу по контракту на основе профессионализма, мотивации и ответственности и не зависеть от политической конъюнктуры.

Именно таким образом могут быть скомбинированы функции постоянной профессиональной государственной службы, обеспечивающей стабильность, преемственность и качество государственной политики и функции института политических государственных служащих, которые должны выполнять указы избирателей. При этом очень важно отбирать на постоянную государственную службу компетентных специалистов, совершенствовать систему карьерного роста, профессиональной подготовки и переподготов-

ки кадров государственных служащих, обеспечить улучшение условий и мотивации их труда.

Особое значение для повышения эффективности экономики имеют дерегулирование и ререгулирование.

Дерегулирование призвано ликвидировать препятствия на пути развития частного сектора, создать благоприятную среду для деятельности экономических агентов, особенно для малого бизнеса, освободить частную инициативу, снизить разнообразные издержки, связанные с чрезмерным регулированием. Известно, что чрезмерная регламентация тормозит экономическую активность, создает условия для деятельности теневой экономики, является фактором увеличения числа служащих и публичных затрат, провоцирует и увеличивает коррупцию в публичной администрации и, в конечном счете, приводит к росту транзакционных издержек и к неэффективности.

Регулирование, понимаемое как модернизация методов государственного регулирования, должно обеспечить безопасность и сохранность здоровья населения. Таким образом, государственное регулирование частного сектора в Республике Молдова должно иметь место на основе современных методов, обеспечивающих развитие и безопасность.

4. Создание современной системы социальной защиты. Узким местом в новой хозяйственной системе Республики Молдова было запаздывание с преобразованием системы социальной защиты. Хотя сделано было немало: реформированы институты социальной поддержки, социального страхования и бесплатных услуг.

Особенно не соответствует реалиям система обязательного пенсионного и медицинского страхования. По сути система обязательного страхования в условиях Республики Молдова является малоэффективной и находится в предкризисном состоянии.

В условиях массовых миграционных процессов, недоверия к системе обязательного страхования и ее бойкота со стороны большей части населения эта система не сможет эффективно выполнить свои функции. Необходимо отказаться от обязательного характера социального страхования и обеспечить выгодность и привлекательность добровольного страхования вообще. Несомненно, социальные пенсии незастрахованным нуждающимся на-

до сохранить, а участвующим в обязательном страховании обеспечить приемлемые пенсии в зависимости от их личного вклада.

Особого внимания заслуживает сфера бесплатных в прошлом образовательных услуг. В настоящее время эти услуги оказываются в основном на платной основе. Учитывая финансовые возможности молодежи, необходимо развить систему кредитования образования.

5. Обеспечение эффективной интеграции национальной экономики в мировое хозяйство. В области интеграции национальной экономики в мировое хозяйство в Республике Молдова проводилась достаточно последовательная политика, ориентированная на завоевание новых рынков сбыта, принятие ряда законодательных документов, регламентирующих внешнеэкономическую деятельность страны, антидемпинговые процедуры, конкуренцию, защиту прав промышленной собственности и др. Были приняты Таможенный, Налоговый и Гражданский кодексы. Эти нормативные акты приведены в соответствие с требованиями международного законодательства, в том числе и Европейского союза.

Следует также заметить, что:

- Молдова является первой страной из ряда стран третьего мира, которой были предоставлены возможности по снижению дополнительных тарифов в рамках Генеральной системы преференций Европейского союза;
- в мае 2001 г. подписан протокол, который придал Молдове статус полноправного члена ВТО;
- в июне 2001 г. Молдова стала полноправной страной – участницей Пакта стабильности для Юго-Восточной Европы;
- подписаны соглашения о свободной торговле практически со всеми странами – участниками Пакта стабильности для Юго-Восточной Европы.

Однако и в этой области предстоит решить целый ряд проблем.

В частности, необходимо заключить ряд соглашений по двусторонней и многосторонней торговле со странами Западной Европы и со странами СНГ, которые позволили бы значительно улучшить торговый баланс и предоставить новые возможности для увеличения экспорта.

Жизненно важной остается проблема обеспечения контроля над восточной таможенной границей. Отсутствие этого контроля не позволяет использовать преимущества, которые дает членство в ВТО.

Развитие экономики Республики Молдова иллюстрируют данные, представленные в табл. 1 и на рис 1–7.

Таблица 1

**Основные показатели развития экономики в 2001–2003 гг.
и прогноз на среднесрочный период**

Показатели	Единица измерения	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.
		фактически			ожидаемое	прогноз		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Валовой внутренний продукт (ВВП)	млрд леев	19,1	22,6	27,3	31,9	36,7	41,3	45,7
в % к предыдущему году в сопоставимых ценах	%	106,1	107,8	106,3	108	106	105,5	105
ВВП на одного жителя	леев	5247	6227	7557	8845	10178	11452	12680
	долл.	408	459	542	714	800	864	921
<u>Структура ВВП</u>								
Валовая добавленная стоимость	%	88,0	87,3	85,6	85,2	84,5	84,3	84,3
сельское хозяйство	%	22,4	21,0	19,3	18,3	17,6	17,1	16,7
промышленность	%	18,7	17,3	17,8	17,7	18,3	19,0	19,6
услуги	%	49,2	51,0	50,8	51,5	51,0	50,6	50,4
услуги финансового посредничества, измеряемые косвенным образом	%	-2,3	-2,0	-2,3	-2,3	-2,4	-2,4	-2,4
Чистые налоги на продукты и импорт	%	12,0	12,7	14,4	14,8	15,5	15,7	15,7
Индекс потребительских цен: среднегодовой на конец года	%	109,6	105,2	111,6	110,0	108,9	106,9	105,5
	%	106,3	104,4	115,7	108,0	107,8	107,0	106,5
Экспорт	млн долл.	568	644	790	970	1060	1150	1240

Продолжение таблицы 1

1	2	3	4	5	6	7	8	9
в % к предыдущему году	%	121	113	123	123	109	108,5	108
в % к ВВП	%	38,4	38,7	40,4	37,8	36,7	36,9	37,4
Импорт	млн USD	893	1039	1403	1680	1820	1945	2060
в % к предыдущему году	%	115	116	135	120	108	107	106
в % к ВВП	%	60,3	62,5	71,6	65,4	63,0	62,4	62,1
Сальдо торгового баланса	Млн USD	-325	-395	-613	-710	-760	-795	-820
в % к ВВП	%	-21,9	-23,7	-31,3	-27,6	-26,3	-25,6	-24,7
Объем производства промышленной продукции в текущих ценах	млрд леев	10,4	12,6	16,2	19,0	23,1	27,5	32,2
в % к предыдущему году в сопоставимых ценах	%	113,7	110,8	113,6	114	113	111,5	110,5
Объем производства сельскохозяйственной продукции в текущих ценах	млрд леев	8,6	9,5	10,3	11,2	12,4	13,5	14,7
в % к предыдущему году в сопоставимых ценах	%	106,4	103,4	85,9	118,6	107,8	105,9	105,5
Объем капитальных вложений в текущих ценах	млрд леев	2315,1	2804,2	3621,7	4500	5390	6290	7230
в % к предыдущему году в сопоставимых ценах	%	111	111	107	113	110	109	109
Объем розничного товарооборота в текущих ценах	млрд леев	7,6	10,8	14,5	19,2	23,0	26,6	30,0
в % к предыдущему году в сопоставимых ценах	%	114,8	134,2	118,2	120	110	108	107
Объем платных услуг, предоставленных населению в текущих ценах	млрд леев	3,4	4,2	5,3	6,1	7,0	8,0	9,0

Продолжение таблицы 1

1	2	3	4	5	6	7	8	9
в % к предыдущему году в сопоставимых ценах	%	121,2	111,8	113,3	110	108	107	106
Среднегодовая численность населения	тыс. чел.	3631	3622	3612	3603	3600	3601	3602
Население, занятое в экономике	тыс. чел.	1499	1505	1356	1400	1403	1407	1412
Число вновь созданных рабочих мест	тыс. мест	25,4	28,0	37,9	42	43	45	47
Численность безработных (согласно методологии Международного бюро труда)	тыс. чел.	118	110	117	120	123	127	130
Среднемесячная заработная плата	леев	543,7	691,5	890,8	1140	1385	1560	1730
Численность пенсионеров	тыс. чел.	684,1	653,0	628,5	625	649	658	667
Размер установленной пенсии на конец года	леев	135,8	160,8	210,56	257	297	338	374

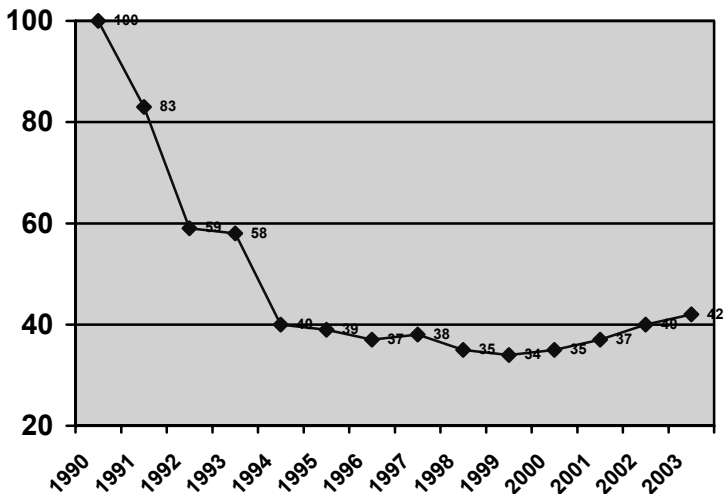


Рис. 1. Динамика ВВП (% к 1990 г.)

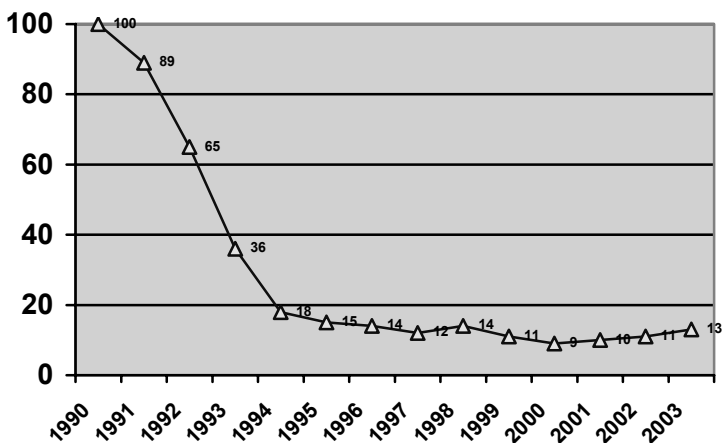


Рис. 2. Динамика капитального вложения (% к 1990 г.)

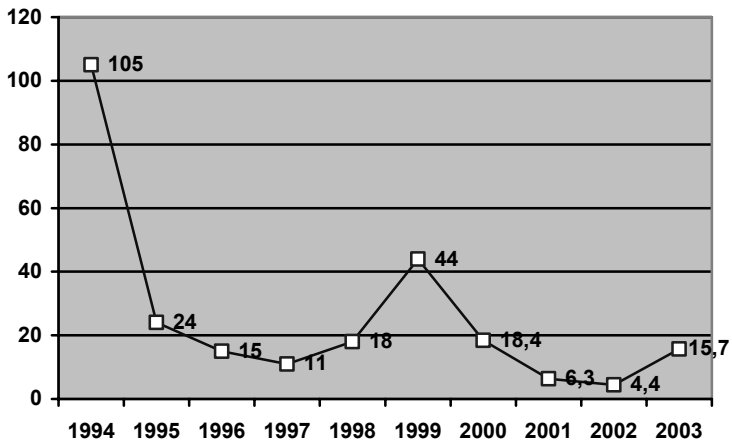


Рис. 3. Динамика инфляции (% на конец года)

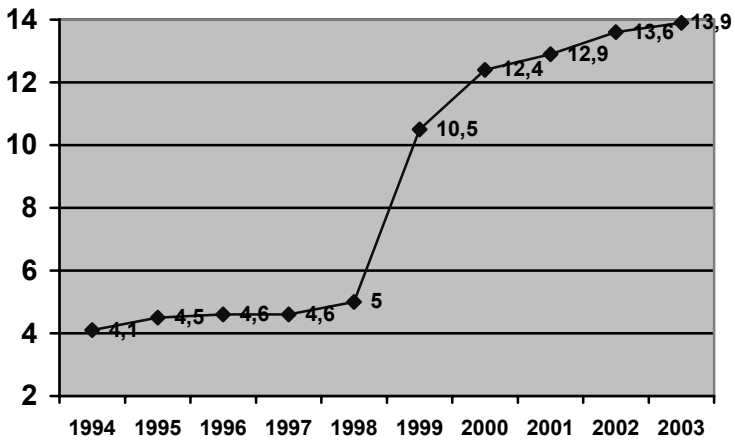


Рис. 4. Динамика обмена валютного курса (лев/долл.)

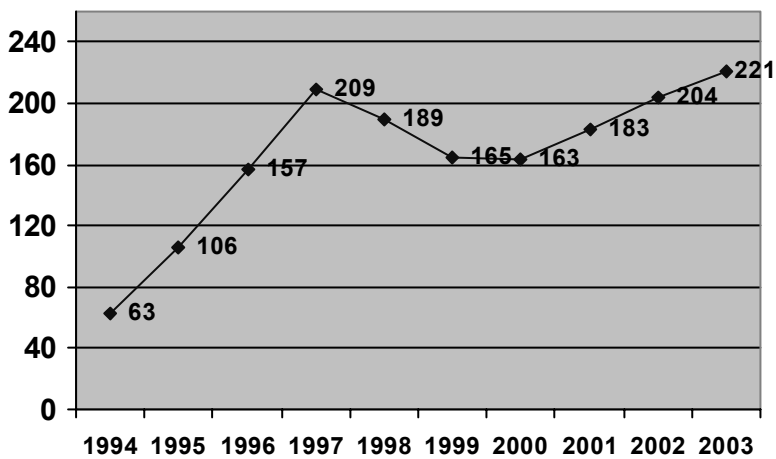


Рис. 5. Динамика внутреннего долга правительства (млн долл.)

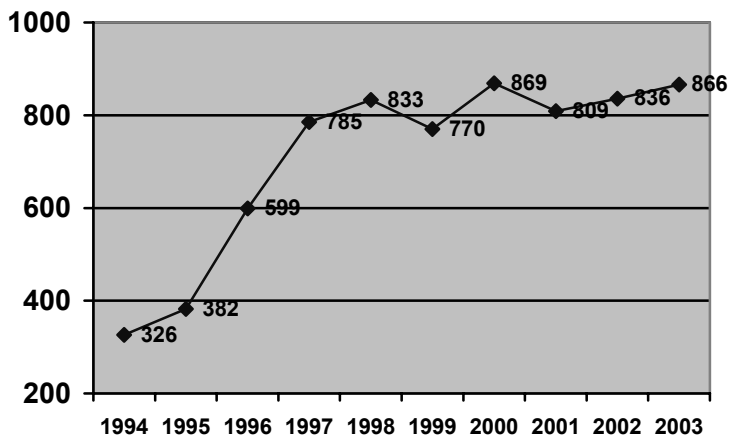


Рис. 6. Динамика внешнего долга правительства (млн долл.)

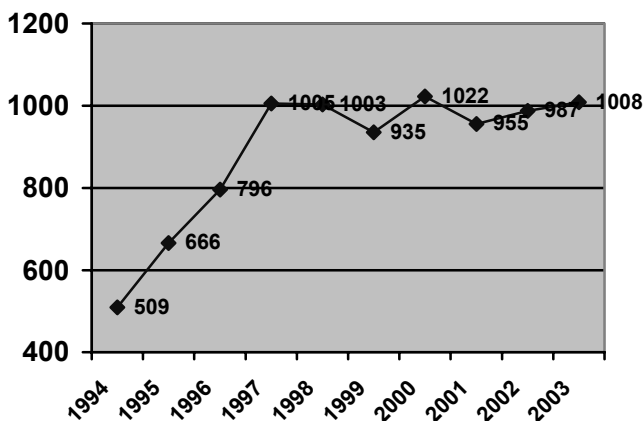


Рис. 7. Динамика внешнего государственного долга (млн долл.)

Шахин Садыгов,

*руководитель департамента
Министерства экономического развития Азербайджана*

От макроэкономической стабильности к устойчивому экономическому росту в Азербайджане

Как известно, одной из важнейших задач постсоветских стран является трансформация старой, экономически неэффективной системы в полноценную рыночную экономику. После обретения независимости на этом пути сделаны основополагающие шаги, достигнуты определенные успехи. Но многие вопросы переходной экономики до сих пор не нашли своего решения. Поэтому совместные обсуждения, обмен мнениями с целью поиска оптимальных решений остающихся проблем и перспектив развития в странах с переходной экономикой имеет чрезвычайно важное значение.

Предреформенная социально-экономическая ситуация

Прежде всего, остановимся на предреформенной социально-экономической ситуации в Азербайджане. Необходимость этой оценки заключается в том, что основные направления, формы и методы проводимых реформ были продиктованы именно той чрезвычайно сложной ситуацией, в которой оказалась страна.

Объем ВВП ежегодно уменьшался, и уже к 1994 г. он был на уровне 66,6 % от соответствующего показателя 1990 г. (рис. 1).

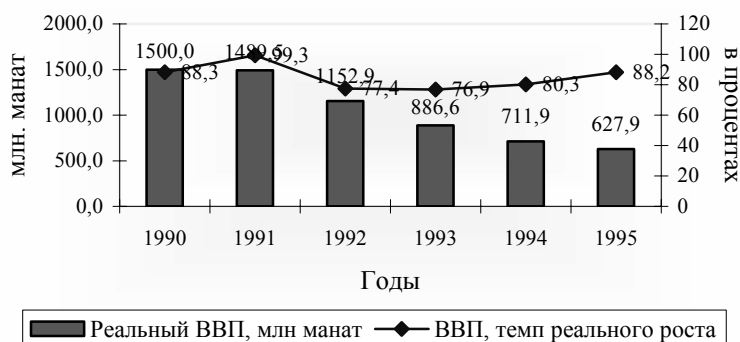


Рис. 1. Изменения реального ВВП в ценах 1990 г.

Быстрыми темпами рос индекс потребительских цен. В 1994 г. инфляция достигла 1763,5 % (рис. 2).

Неплатежи и перебои в финансово-кредитной сфере стали обычным явлением. Бюджетный дефицит в 1994 г. возрос до 9,4 % ВВП, валютные резервы государства были исчерпаны.

Усилилась дифференциация доходов. Росла безработица: по сравнению с 1990 г. она увеличилась в 6 раз. Более 60 % жителей страны оказались за чертой бедности.

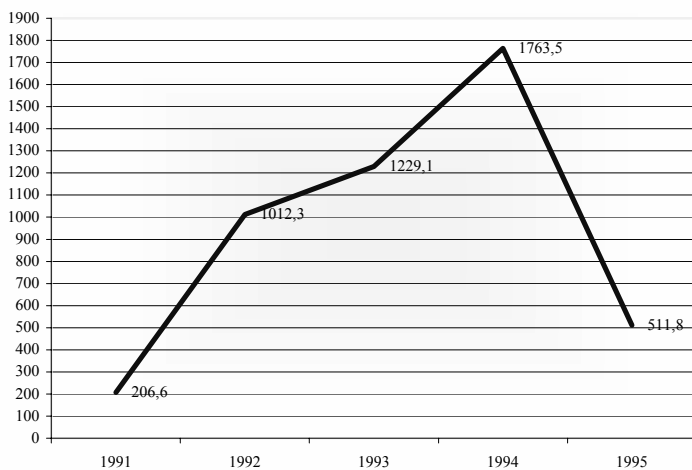


Рис. 2. Уровень инфляции в 1991–1995 гг. (%)

Внешнеторговый оборот, в том числе экспорт, к этому времени уменьшился более чем в 3 раза (рис. 3).

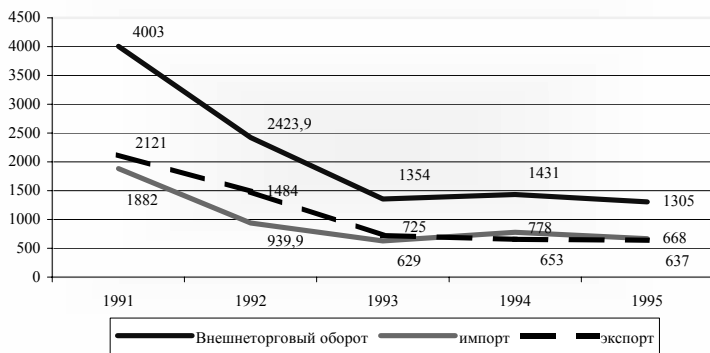


Рис. 3. Внешнеторговые операции в 1991–1995 гг. (млн долл.)

Тяжелый экономический и социальный кризис был значительно обострен военным конфликтом с Арменией.

Стратегия экономических реформ

Стратегия экономических реформ разрабатывалась на основе тщательной оценки анализа существующих общественных проблем. Следует подчеркнуть, что, несмотря на наличие разнообразных представлений о путях выхода из кризиса, абсолютным большинством была поддержана стратегия обеспечения в кратчайшие сроки макроэкономической стабильности.

Однако в условиях отсутствия политической стабильности в обществе добиться макроэкономической стабильности и на этой основе экономического роста было невозможно. Поэтому после президентских выборов 1993 г. и формирования нового правительства все усилия были направлены на достижение политической стабильности, которая и была обеспечена к середине 1990-х годов.

Очевидно, что главным препятствием экономического роста считалась высокая инфляция. Ее обуздание и достижение финансовой стабилизации рассматривалось в качестве важнейшего условия прекращения спада и начала роста. Были выявлены основные причины высокой инфляции, суть которых сводилась к факту наличия огромной денежной массы на руках у населения и сокращения из года в год объемов производства. В этих условиях был принят комплекс мер, направленных на углубление процесса либерализации цен и переход на жесткую бюджетную и денежно-кредитную политику.

В итоге была достигнута позитивная динамика изменения индекса потребительских цен, которая с 1763,5 % в 1994 г. снизилась до 511,8 % в 1995 г. и 119,9 % в 1996 г.

Результаты превзошли все ожидания. Бюджетный дефицит сократился с 9,4 % в 1994 г. до 5,2 % в 1995 г. и 2,9 % в 1996 г. Начался процесс экономического роста, который длится по сегодняшний день.

Следует отметить, что и в последующие годы особое внимание уделялось гармонизации параметров бюджетно-налоговой и кредитно-денежной политики, которая выразилась не только в более тесной увязке динамики денежной массы и уровня потребитель-

ских цен, но и в повышении сбалансированности доходной и расходной частей бюджета.

Укреплению достигнутой стабилизации способствовал выбор правильной стратегии в отношении нефтяной отрасли, а также всемерное стимулирование ненефтяного сектора экономики.

Одновременно с проводимыми структурными реформами усилия правительства были направлены на создание институциональных основ рыночной экономики. В рамках правовой реформы существенно изменились функции органов госуправления, сформировалась нормативная база для нового финансового сектора и всех экономических агентов независимо от форм организации, собственности и вида деятельности. В корне изменились виды налогов и соответственно структура налогообложения. Реализация реформ в законодательной сфере определила правовое поле, которое обеспечило формирование рыночной инфраструктуры и развитие рыночных институтов. В результате осуществленных мер в стране сформировалась привлекательная как для резидентов, так и для нерезидентов инвестиционная среда, что выразилось в значительных объемах инвестиций и поступательном реальном росте ВВП.

Результаты реформ

В правильности избранного пути нас убеждают результаты развития экономики за последние годы.

За 1996–2003 гг. реальный ВВП увеличился на 90 %, его среднегодовой темп роста составил 8,4 %, среднегодовой уровень инфляции не превышал 3 %. В 2003 г. рост ВВП составил 11,2 % (рис. 4).

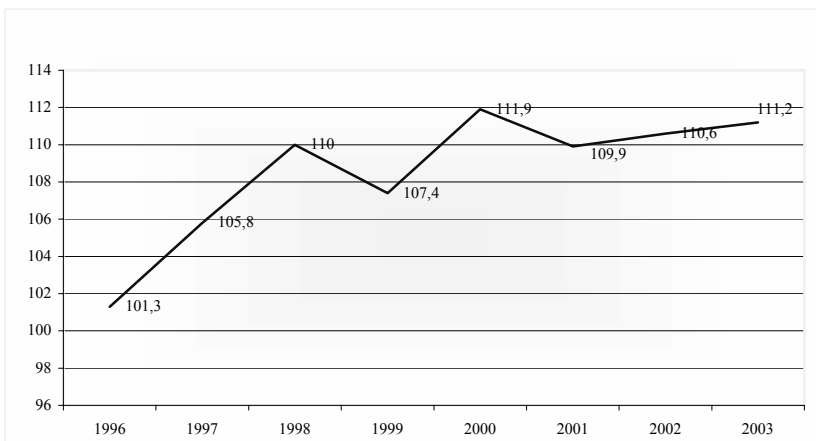


Рис. 4. Темпы реального роста ВВП (%)

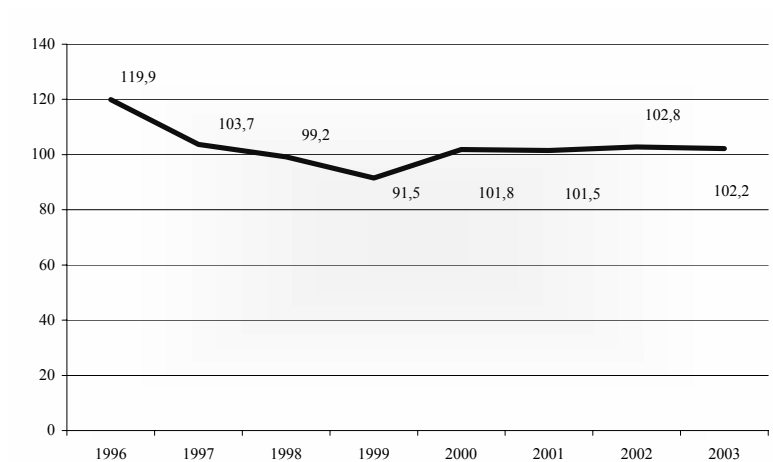


Рис. 5. Уровень инфляции в 1996–2003 гг. (%)

Стратегические валютные запасы страны увеличились более чем в 90 раз и в настоящее время достигли более 1,6 млрд долл. Стабилизировался курс национальной валюты, который в среднем

за год девальвирует в пределах 2–3 %, снижен дефицит бюджета до 1–2 %.

Благодаря активной внешнеэкономической деятельности, подписанию крупных нефтяных контрактов и формированию благоприятного инвестиционного климата иностранные инвестиции в национальной экономике ежегодно росли. Удельный вес инвестиций в структуре ВВП 2003 г. составил 58,4 %. В целом за годы независимости в экономику страны вложено более 17 млрд долл., в том числе 12 млрд долл. иностранных инвестиций. В настоящее время наблюдается значительный рост внутренних инвестиций при остающемся высоком уровне иностранных (рис. 6).

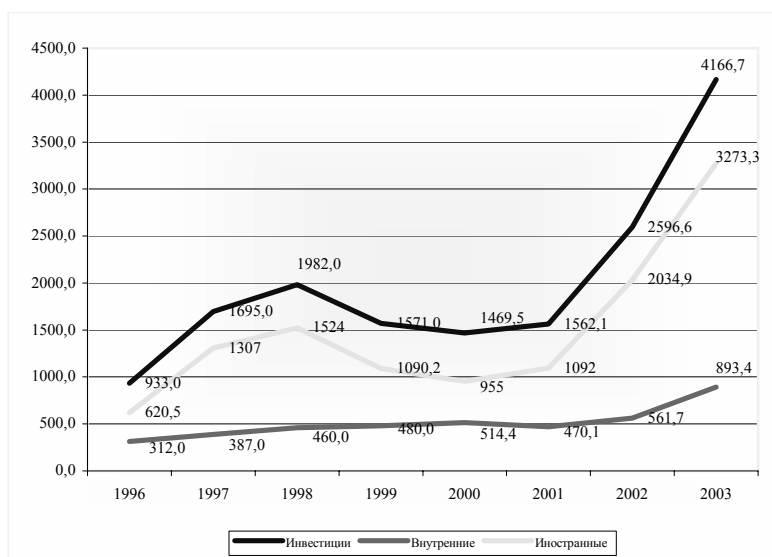


Рис. 6. Объем инвестиций в 1996–2003 гг. (млн долл.)

По сравнению с 1994 г. в 2003 г. общий внешнеторговый оборот Азербайджана вырос в 3,6 раза, в том числе экспорт – в 4 раза (рис. 7).

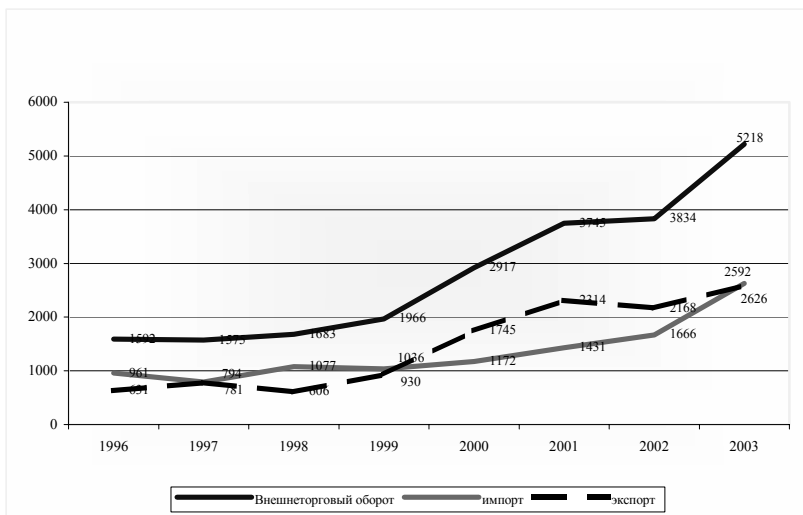


Рис. 7. Внешнеторговые операции в 1996–2003 гг. (млн долл.)

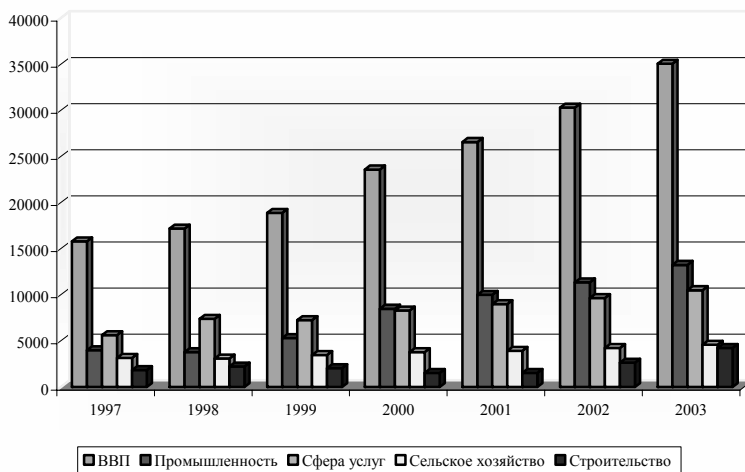


Рис. 8. Показатели добавленной стоимости отраслей экономики (млрд манат)

Внешний долг Азербайджана небольшой, на начало 2004 г. он был равен 1 млрд 575 млн долл., что составляет 22,2 % от ВВП 2003 г. Страна в состоянии одновременно обслужить его за счет накопленных стратегических валютных резервов.

Начиная с 1997 г., реальные темпы экономического роста ежегодно повышались и достигли в 2003 г.: в промышленности – 4,3 %, в сельском хозяйстве – 5,6 %, в строительстве – 61 % и в сфере услуг 8,7 %. Осуществлена успешная земельная реформа, около 1,4 млн га земли безвозмездно передано крестьянам, созданы и успешно функционируют многочисленные фермерские хозяйства. Начиная с 1999 г. производители сельскохозяйственной продукции освобождены от всех налогов, за исключением земельного. Срок этих льгот будет действовать еще в течение 5 лет.

Завершен также первый этап приватизации государственного имущества, а второй, суть которого заключается в разгосударствлении крупных предприятий, продолжается.

Значительным шагом за последнее время в этой области является реструктуризация ведущего сектора экономики – энергетического сектора. На базе 4 энергораспределительных сетей создано 4 акционерных общества, которые переданы в долгосрочное управление.

Благодаря развитию частного предпринимательства удельный вес негосударственного сектора в ВВП достиг 74 %.

За последние 5 лет число занятых в негосударственном секторе увеличилось в 1,4 раза и в настоящее время составляет около 70 % всех занятых.

Необходимо отметить ряд значимых достижений по сокращению бедности. Принята государственная программа «Сокращение бедности и экономическое развитие в 2003–2005 гг.». Данная программа содержит более 225 мер, направленных на устранение причин бедности. На реализацию предусмотренных указанной программой мер будет направлено около 3 млрд долл. как из бюджета республики, так и за счет средств различных международных организаций.

Сегодня главная задача экономического развития заключается в обеспечении устойчивого роста ненефтяного сектора. Исходя из этого, а также с целью обеспечения сбалансированности в разви-

тии центра и регионов разработана и принята «Государственная программа развития регионов Азербайджанской Республики на 2004–2008 гг.». Ее реализация будет обеспечивать согласованное выполнение мер, направленных на динамичное развитие ненефтяного сектора, более эффективное использование экономического потенциала регионов и повышение благосостояния населения.

Вместе с тем отнюдь не все проблемы, влияющие на устойчивость экономического развития в Азербайджане, решены.

К началу третьего тысячелетия экономика Азербайджана вступила на новый качественный уровень развития, и это ставит перед нами новые задачи. Основной целью на этом этапе является обеспечение на базе долгосрочного устойчивого экономического роста повышения уровня жизни населения. Для достижения этой цели мы намерены поддерживать высокие темпы экономического роста, увеличивать его качественные параметры на основе развития ненефтяного сектора экономики. Именно эти цели преследует концепция социально-экономического развития Азербайджана на будущее.

Для сохранения конкурентного климата, уменьшения негативного влияния внешних экономических факторов и обеспечения устойчивого развития не нефтяного сектора будут использованы эффективные рыночные рычаги защиты внутреннего рынка в соответствии с требованиями ВТО.

С учетом важного значения инфраструктурных и коммунальных услуг в развитии экономики и улучшении жизненного уровня населения будет обеспечено ускоренное развитие этих сегментов экономики страны. Первоочередной задачей в данной сфере является устранение косвенного субсидирования из государственного бюджета.

С целью соответствия финансовой системы потребностям национальной экономики в долгосрочных ресурсах намечается дальнейшее развитие финансового рынка, в том числе банковского сектора, рынка ценных бумаг, а также обеспечение разнообразия в использовании инструментов этого рынка.

Повышение конкурентоспособности экономики страны и достижение высоких темпов ее роста обуславливают необходимость проведения эффективной социальной политики, формирования

развитого рынка социальных услуг населению. Наряду с улучшением системы помощи бедным слоям населения и смягчением негативных воздействий реформ, социальная политика будет способствовать формированию сравнительных преимуществ и станет одним из факторов роста экономики Азербайджана.

Важным направлением в развитии ненефтяного сектора видится ускоренное развитие индустрии туризма. За последние годы здесь наблюдаются значительные положительные изменения: Азербайджан присоединился к трансконтинентальному туристическому маршруту «Великий шелковый путь», проводимому под эгидой и с участием ВТО и ЮНЕСКО. Совместно с Агентством торговли и развития США разрабатывается мастер-план по развитию туризма на 50 лет.

И самое главное – Азербайджан заключил более 20 контрактов на разработку богатейших нефтяных запасов на общую сумму 60 млрд долл. Продолжается активное строительство нефтепровода Баку–Тбилиси–Джейхан, завершение которого планируется к середине 2005 г. В скором времени начнется работа по строительству газопровода Баку–Тбилиси–Эрзурум, который связан с экспортом газа в Турцию из месторождения Шахдениз, доказанные запасы которого оцениваются в более 1 трлн м³.

В результате реализации проектов в нефтегазовом секторе ожидается, что Азербайджан в короткие сроки получит значительный поток иностранной валюты в виде нефтяных доходов. В связи с этим для сохранения макроэкономической стабильности главной задачей является обеспечение ускоренного развития ненефтяного сектора экономики, снижение зависимости от нефтяного сектора и тем самым недопущение проявления синдрома «голландской болезни». Другими словами, на передний план выходит вопрос долгосрочного эффективного использования нефтяных доходов: сколько и на какие цели?

С целью обеспечения прозрачности и эффективного использования нефтяных доходов создан Нефтяной фонд Азербайджана, в настоящее время ресурсы этого фонда уже превышают 800 млн долл.

С учетом определенных выше целей подготовлен проект долгосрочной стратегии использования нефтяных доходов. При этом

тщательно проанализирован и учтен позитивный мировой опыт в данной области, проведены консультации с международными финансово-экономическими институтами.

Среднесрочные перспективы

Развитие экономики Азербайджана в последние годы внушает оптимизм.

По прогнозам на 2005–2008 гг., реальный рост ВВП в 2005 г. составит 14,1 %, в 2006 г. – 24,9 %, в 2007 г. – 30,1 %, в 2008 г. – 20,3 % (рис. 9).

Реальный рост в промышленности в 2005 г. прогнозируется на уровне 19,3 %, в 2006 г. – 44,1 %, в 2007 г. – 49,7 %, в 2008 г. – 25,4 %.

В 2005 г. будет добываться около 20 млн т сырой нефти, в 2006 г. – 30 млн, в 2007 г. – 46,5 млн, в 2008 г. – 61 млн т.

Наряду с этим рост ненефтяного ВВП в 2005–2008 гг. составит в среднем 10,5 %.

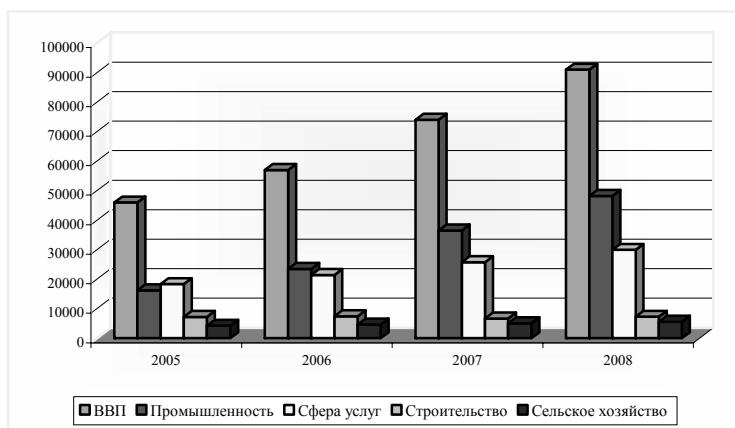


Рис. 9. Структура ВВП в 2005–2008 гг. (млрд манат)

Главной задачей экономической политики является сохранение устойчивой макроэкономической среды и низкого уровня инфляции. Так, по прогнозам, инфляция в 2005 г. составит 5 %, а в 2006–2008 гг. будет колебаться в пределах 2–3 %.

Удельный вес иностранных инвестиций в общем объеме инвестиций в 2005 г. составит 74,3 %, в 2006 г. – 66 %, в 2007 г. – 57 %, в 2008 г. – 47 % (рис. 10).

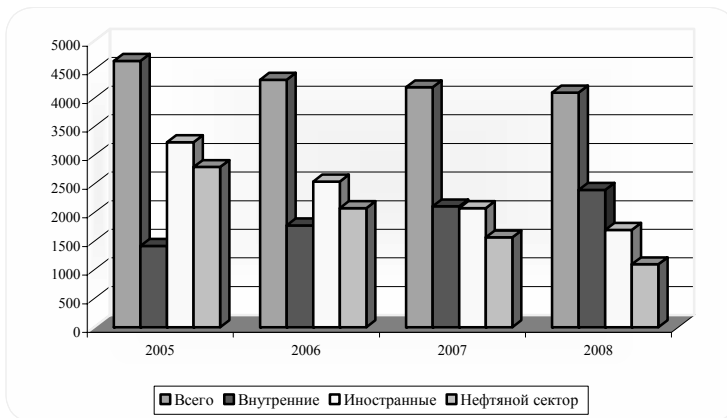


Рис. 10. Инвестиции в экономику Азербайджана (млн долл.)

В 2005–2008 гг. ускоренными темпами будет расти внешнеторговый оборот Азербайджана.

Среднемесячная заработная плата работающего в различных отраслях экономики населения в 2005–2008 гг. возрастет в среднем на 20–25 %.

На 2005–2008 гг. намечены завершение государственной программы «Социально-экономическое развитие регионов» и меры, относящиеся к реализации принятой программы по сокращению бедности, а также принятие новой программы по решению этой острой социальной проблемы.

Валерий Геец,

директор Института экономического прогнозирования АН Украины

Итоги и перспективы трансформационных преобразований в экономике Украины

О проблемах развития экономики Украины здесь уже упоминалось, в том числе и в выступлении представителя правительства

России, который говорил о том, что опыт Украины интересен, поскольку с учетом перспектив будущего года средние темпы экономического роста на Украине за 6 последних лет будут составлять более 7%. В этом году мы ожидаем экономический рост выше 11%, а на следующий год предполагается по консервативному прогнозу 8,6% роста, а оптимистическому – более 11%. Поскольку ни одна из посткоммунистических стран за годы трансформационных преобразований не имела таких показателей экономического роста, опыт Украины в этом смысле мне кажется весьма интересным. Однако, как и для многих других странах, стоит говорить о потерянном десятилетии, если учесть итоги политики перестройки и следующие годы трансформационных преобразований, которые до 2000 г. не дали положительных результатов в части экономического роста.

Здесь стоит упомянуть о характере экономического роста (2000–2005 гг.), поскольку в разные периоды он имел различный характер. В первые 2–3 года рост имел восстановительный характер, но в последние 3 года его характеристики принципиально изменились. Назовем только некоторые цифры, которые, однако, представляют определенный интерес.

С самого начала экономического роста инвестиции в основной капитал превышали динамику ВВП в 2,5 раза (а в 2000 г., например, рост ВВП составил 5,9%). Затем они снизились до 1,7 раза в 2002 г. и начали снова подниматься до 3,3 раза в 2003 г. при годовом росте валового общественного продукта до 9,4%. В текущем 2004 г. мы вполне обоснованно ожидаем – с учетом итогов 1-го полугодия – рост ВВП Украины на уровне 11,0% при более чем двукратном опережении динамики инвестиций над динамикой ВВП. При этом необходимо заметить, что некоторое снижение инвестиционной активности связано прежде всего с предстоящими выборами президента Украины. Такое снижение вполне закономерно, поскольку, как уже неоднократно наблюдалось при приближении выборов, будь то парламентских или президентских, в силу неопределенности их результатов и повышения политических рисков инвестиционная активность падает, и растет спрос на потребительском рынке. После выборов ситуация меняется. Что касается будущего 2005 г., то наши прогнозы в части роста ВВП хотя

и менее оптимистические, чем правительственные (последние за базовый вариант выбрали рост ВВП на 8,2 %, а за оптимистический – 11,1 %), но также высоки. По нашим расчетам, оптимистический вариант роста ВВП в следующем году ориентирован на 8–8,5 %, в то время как базовый должен ориентироваться на 6,5 %.

Высокая динамика роста ВВП сопровождается ростом обрабатывающей, а не добывающей промышленности (см. *табл. 1*), что позволяет формировать финансовые ресурсы для будущего развития в силу более высокой добавленной стоимости в отраслях добывающей промышленности. Особенно высокая динамика роста наблюдалась в отраслях пищевой промышленности и переработке сельскохозяйственной продукции. Что в общем-то закономерно для Украины – страны с высокоразвитым сельским хозяйством, которое после трансформационного спада и в результате сельскохозяйственной реформы, приведшей к смене собственника и форм организации сельскохозяйственного производства, начало выходить из кризиса (при всех издержках из-за низкого уровня развития аграрных рынков) и наращивать объемы производства. Исключением стал 2003 г., который был ужасающе неурожайным из-за погодных условий, негативные последствия его усугубились просчетами в государственной политике формирования резервов аграрной продукции и регулирования рынка с их помощью. К сожалению, поскольку в 2004 г. государство не имело запасов нефти и нефтепродуктов для того, чтобы активно влиять на рынок сельскохозяйственных товаров, поэтому оно было вынуждено вмешиваться в этот рынок административными мерами. Таким образом, государство как «игрок» на рынках пока только осваивает методы неадминистративного регулирования.

Несмотря на это, недостатки не были всеобъемлющими. Как свидетельствуют данные *табл. 1*, производство древесины и изделий из дерева также росло темпами, которые выражаются двузначными числами. Такую же динамику показывало и машиностроение в целом. И если производство машин и оборудования в 2000 г. выросло всего на 1,4 %, то в 2004 г. этот рост, как ожидается, достигнет 22,0 %, что предопределяет не только инвестиционный рост, но и его инновационную основу, без которой в будущем рост может приостановиться. Иначе бы Украине пришлось исполь-

зывать ресурсы металлургического экспорта и сталкиваться с теми трудностями, которые еще придется преодолеть на этих рынках в будущем, учитывая высокую конкуренцию со стороны Китая.

Хотелось бы затронуть еще одну проблему – проблему инфляции, которая почему-то перестала вызывать интерес, а ведь сейчас формируется потенциал инфляции. Если учесть, что цены на энергоносители сегодня имеют динамику к значительному росту, то во всех наших странах формируется потенциал инфляции немонетарной природы, о которой мы пока не говорим. Сегодня почему-то забыта эта проблема, а нужно было бы к ней вернуться и более глубоко осмыслить, задаваясь вопросом: какой должна быть монетарная политика в связи с тенденциями, которые уже сегодня сформировались? Это проблема, которая должна серьезно волновать, поскольку при определенных условиях она может подорвать основы макроэкономической стабильности, которые мы сегодня считаем как бы предварительно заданными.

Кроме того, эти проблемы могут периодически усугубляться, поскольку практически все правительства перед выборами увеличивают платежеспособный спрос, который, накладываясь на естественный рост цен, может дестабилизировать экономику, особенно с учетом ожиданий домашних хозяйств. По крайней мере, такая проблема на Украине существует, и она достаточно актуальна.

Кратко остановимся на понимании той роли, которую призваны играть наиболее крупные страны на территории СНГ. Мы поддерживаем тезис, прозвучавший весной этого (2004) года на 95-й сессии Европейской комиссии ООН, что такие страны, как Россия, Украина, Казахстан и Белоруссия, будут лидерами экономического прогресса и будут задавать динамику экономического роста в этом регионе, во многом влияя на процессы, происходящие в европейских странах. Мы можем сегодня говорить о тех реальных ресурсах, которые могут быть задействованы для обеспечения экономического роста. Последнее можно наглядно продемонстрировать на примере Украины. И нам представляется, что такие тенденции прослеживаются и в других странах СНГ.

Таблица 1

Динамика выпуска промышленной продукции в 2000–2003 гг., %

	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г. (ожида- емое)	2005 г. (базо- вый про- гноз)
<i>Промышленность</i>	13,2	14,2	7,0	15,8	14,0	12,0
Обрабатывающая	16,6	17,2	8,9	19,0	20,0	...
Пищевая и перера- ботка сельскохозяй- ственной продукции	23,0	18,2	8,4	20,9	22,0	10,0
Производство древе- сины и изделий из дерева	56,5	28,0	23,4	23,7	20,0	15,0
Металлургия и обра- ботка металла	21,3	4,9	3,9	15,1	12,0	5,0
Машиностроение	15,3	18,8	11,3	36,7	25,0	15,0
Транспортное	31,9	22,0	29,6	62,8	63,0	...
Машины и оборудо- вание	1,4	18,6	0,4	21,8	22,0	...
Добывающая	6,4	3,3	2,3	5,6	5,8	...

Источник: Моніторинг макроекономічних та галузевих показників. Міністерство еко-
номіки та з питань європейської інтеграції. Лютий 2004 р. С. 26.

Экономический рост, который мы сегодня обеспечиваем, про-
исходит при норме накопления на уровне 20–22 %. С одной сторо-
ны, норма накопления в странах, которые характеризовались и ха-
рактеризуются сегодня высоким уровнем экономического роста
(например, Китай), доходила в отдельные годы до 30–40 %. Это
свидетельствует об определенной инвестиционной политике, ко-
торая может обеспечивать высокие темпы экономического роста в
будущем. Хотя, с другой стороны, при значительном превышении
сегодня динамики капиталовложений на Украине, как и в других
странах, очевидна тенденция к снижению эффективности капита-
ловложений. Поэтому мы в первую очередь должны обеспечить
для наших экономик такие условия и процессы, которые позволят
повысить эффективность капиталовложений за счет инновацион-
ной составляющей. Однако этому практически не уделяется вни-
мания.

К сожалению, мы забываем о таком важнейшем вопросе, как
инновационная составляющая войдет в нашу деятельность и каким

образом она будет работать. К сожалению, способы формирования современных национальных инновационных систем, которые обеспечивали бы рост на современном уровне, пока остаются слабо разработанными. Что происходит на Украине? Сейчас мы очень часто уповаем на так называемые малые формы предпринимательства, которые обеспечат необходимую инновационную деятельность. По нашим оценкам, они могут освоить 500–600 млн долл. капиталовложений, при 5–6 млрд, которые нам, как минимум, нужно осваивать ежегодно.

К сожалению, сегодня мы почти не думаем о том, как поднять на новую ступень корпоративный уровень инновационной деятельности, обеспечить определенное взаимодействие экономики и науки, каким образом реализовать экономическую функцию науки. Поскольку если потенциал науки реализуется на уровне 0,5 % или даже 0,9 % ВВП, экономическая функция науки практически бездействует. Таким образом, нужно говорить о совершенно другой структуре экономики и других организационных формах. Однако проблема структурной политики в настоящее время сводится или к классической промышленной политике, или к ее отсутствию. В то же время смысл современной структурной политики далек от тех подходов, которые были испытаны на практике в прежние годы. Это предмет отдельного разговора, и если конференции, подобные сегодняшней, будут постоянными, то следующую необходимо посвятить этому ключевому вопросу.

Остановимся на исследовании причин того, почему экономический рост на Украине в последние 3 года имеет тенденцию к ускорению. Нашему институту совместно с территориальными органами Антимонопольного комитета Украины удалось провести достаточно мощное обследование конкурентной среды более тысячи предприятий по всей стране. Исследование выявило достаточно интересную вещь. В целом по всем видам экономической деятельности на внутреннем рынке монополярная деятельность составляет всего 4,8 %. В ближнем зарубежье рынки для Украины на 24 % монополизированы, в дальнем зарубежье – на 30 %. Эти данные свидетельствуют о том, что за эти годы произошли достаточно существенные изменения, которые работают на экономику в позитивном плане. Конкурентная среда, которая формируется со странами

дальнего зарубежья, для украинского товаропроизводителя составляет сегодня 29 %, для ближнего зарубежья – 31 % и на внутреннем рынке – 40 %. Каким же образом сегодня конкуренция влияет на результаты экономической деятельности? На уменьшение себестоимости продукции конкуренция влияет в 42 случаях из 100, на увеличение себестоимости – в 30. И никакого влияния – в 28 случаях. Иначе говоря, имеется определенное влияние конкуренции на уменьшение себестоимости продукции. Таким образом, в целом конкуренция влияет: на повышение эффективности – 57,3 %; на увеличение объемов производства – 29,7 %; на снижение цен – 72,8 %; на уменьшение себестоимости – 41,7 %; на увеличение занятости – 24,7 %. Итак, сегодня экономика развивается не только и не столько благодаря ценовой конкурентоспособности после девальвационных процессов, которые проходили в наших странах. Индекс ценовой конкурентоспособности Украины по отношению к III кварталу 1998 г. составляет 33,8 %, что позволяет украинским товаропроизводителям быть достаточно эффективными на внешних рынках. Поддержание такого уровня ценовой конкурентоспособности или же укрепление национальной валюты – два вопроса, которые вызывают дискуссию. Мы придерживаемся мнения, что снижать индекс ценовой конкурентоспособности, пока не отлажена вся система, связанная с обеспечением инновационных процессов, преждевременно.

Далее обратимся к проблеме заимствований и долговых обязательств. Украина решила в этом (2004) году проблемы с текущим обслуживанием внешнего долга. Но это чисто структурная проблема. Поскольку обслуживание внешнего долга распределено неравномерно, сегодня мы имеем достаточно хороший показатель. Мы придерживаемся той точки зрения, что уровень развития наших экономик таков, что мы не можем переходить 35 %-й барьер долговой нагрузки на экономику. Иначе обслуживание долга становится для нас очень и очень неприятным. Но есть и другая сторона: мы сегодня очень слабо работаем в плане привлечения корпоративных средств из-за рубежа. Здесь перспективы огромны. Даже если ежегодно корпоративные объединения Украины будут привлекать до 3 млрд долл. внешних заимствований, то в течение ближайших 10 лет это совершенно не грозит финансовой дестаби-

лизацией. (Для справки: в последние годы на Украине иностранные инвестиции не достигали 1 млрд долл. ежегодно).

Есть еще одна проблема, о которой сегодня уже говорилось, она также свойственна и Украине. Это проблема социальной дифференциации, бедности. Коэффициент дифференциации для Украины так же высок, как и для России, и для многих других стран СНГ. Сегодня в одном из выступлений прозвучал тезис о том, что проблемы рынка и бедности в наших странах взаимосвязаны, и чем интенсивнее мы будем развивать рынок, тем скорее избавимся от бедности. Нам представляется, что это очень упрощенное понимание. Снижение роли государства, и не только государства, но и гражданских институтов, гражданского общества, в борьбе с бедностью ни к чему хорошему не приведет. Мы должны понимать, что эта проблема требует достаточно серьезного отношения. Естественно, необходима адресная помощь беднейшим слоям населения, необходим переход от натуральной к денежным формам поддержки. Но есть и другая проблема, которая в принципе характерна для всего мирового сообщества. Достаточно развитый средний класс, который имеет высокий уровень заработной платы, способствует формированию неконкурентоспособности экономики даже развитых стран. В переходных экономиках быстрое и очень быстрое поднятие уровня жизни и соответствующих доходов, которые будут опережать рост производительности и ВВП, приведет к тем же результатам, но уже на ином уровне. Я считаю, что рост доходов, уровня жизни должен происходить только в соответствии с ростом производительности труда. Каждое правительство пытается решить эту проблему, но часто вопросы политического характера (например, выборы) нарушают необходимую пропорцию. Однако нельзя никаким сиюминутным выгодам в угоду позволять принимать необоснованные социальные программы. Опыт восточноевропейских стран показывает: достаточно было поднять уровень оплаты труда – и бизнес из восточноевропейских стран начал уходить в Китай и т. д. Недалек тот час, когда мы столкнемся с этой проблемой, если будем нарушать основополагающие принципы распределения и перераспределения.

Важнейшее значение для будущей трансформации имеет проблема капитализации экономики. Это сложнейшая проблема со-

временности, которой мы пока уделяем мало внимания. По уровню капитализации банковской системы, экономики в целом мы находимся на нулевой отметке. Сегодня мы должны понимать, что это один из сложнейших вопросов, над которым необходимо работать, думая о будущем.

Абдурашид Кадыров,
директор Института экономики АН РУз

Стратегия и приоритеты повышения конкурентоспособности национальной экономики Узбекистана

Глобализация является движущей силой современного мирового процесса и, как всякое сложное явление, не только предоставляет новые возможности, но и приносит новые риски. Узбекистан, будучи страной с только начинающей развиваться рыночной экономикой, не в состоянии существенно влиять на процесс глобализации, а может лишь адаптироваться к нему, формируя конкурентоспособную национальную экономику.

В связи с этим переход к устойчивому развитию на фоне усиления мировых интеграционных процессов предполагает формирование нового уровня регулирования экономических отношений внутри страны на межгосударственном и международном уровнях. Поэтому в условиях дальнейшего углубления рыночных реформ вопросы конкурентоспособности и устойчивости развития экономики занимают приоритетное место в теории и практике национального хозяйствования.

Успешная стратегия устойчивого развития национального хозяйства зависит прежде всего от объективной оценки реальных условий и разработки новых методологических подходов к пониманию конкурентоспособности экономической системы. Системный методологический подход, основанный на признании конкурентоспособности как обязательного фактора функционирования разноуровневых экономических систем в рыночной среде, позволяет сконструировать целостную систему модернизации национальной экономики. Становление Узбекистана как независимого государства происходит в условиях роста взаимозависимости на-

циональных экономик. Такие тенденции на фоне изменяющегося мирового порядка выдвигают на передний план проблемы использования конкурентных преимуществ национальных экономик.

Динамика экономической модернизации в республике показывает дальнейшее продвижение общества в сторону экономического плюрализма, выражающегося в трансформации производственных отношений, экономических взаимосвязей, в формировании национального рынка как составной части мирового рынка, структурной перестройке экономики Узбекистана.

Однако процесс экономической модернизации идет не просто. Поскольку остро стоит задача поиска путей интеграции в мировое хозяйство с необходимостью встраивания стратегии обеспечения конкурентоспособности национальной экономики в стратегию общегосударственного развития.

Свою специфику накладывает и особенность модернизации в Узбекистане. Ведь в нашем обществе речь идет не просто о трансформации в сторону усиления конкурентоспособности экономики, а о либерализации национальной экономики; о создании новой государственности и эффективной экономики, способной обеспечить экономическую безопасность.

Сегодня, когда независимость страны стала все более осязаемой, становится очевидной необходимость строгого научного анализа проблем взаимосвязей конкурентоспособности экономики в условиях рыночной трансформации с совокупностью объективных и субъективных факторов, определяющих конкурентные преимущества национальной экономики, и практических аспектов повышения конкурентоспособности экономики Узбекистана.

С учетом сказанного следует отметить важность изучения конкурентоспособности экономики Узбекистана с трех точек: 1) как критерия экономического развития, 2) как зависимой переменной от политической и социальной среды, 3) как независимой переменной, влияющей на характер и содержание процесса экономической модернизации страны.

Для достижения поставленной цели мы считаем необходимым рассмотреть следующие вопросы.

Во-первых, определить контуры теории конкурентоспособности экономики в рамках нового мирового экономического порядка.

Современная международная экономическая ситуация выдвигает концептуальные требования к «устойчивости экономического развития», критерием которой и является уровень конкурентоспособности национальных хозяйств.

Во-вторых, выявить отличительные черты и особенности процесса институциональных преобразований – особенно при переходе от одной системы управления к другой, основанной на действии рыночных регуляторов.

В-третьих, охарактеризовать макроэкономические параметры конкурентоспособности экономики Узбекистана. При этом уровень конкурентоспособности рассматривается с учетом стимулирования инвестиционной активности.

В-четвертых, исследовать модель экспортоориентированного развития экономики в контексте концептуальных проблем либерализации экономики.

В-пятых, исследовать процессы экспорта рабочей силы и его влияние на повышение конкурентоспособности экономически активного населения.

В-шестых, вычлнить приоритетные направления повышения уровня конкурентоспособности экономики Узбекистана, прежде всего в рамках структурной и инфраструктурной модернизации, усиления региональных экономических связей.

В-седьмых, обосновать комплекс мер государственного регулирования механизмов конкурентоспособности национальной экономики, включающей систему стимулирования и диверсификации конкурентоспособного производства, совершенствования управления, развития и использования специальных региональных пассионарных «точек» развития экономики, повышающих ее конкурентоспособность.

Сегодня формирование и поддержание конкурентоспособности национального хозяйства и отдельных экономических субъектов выступает главной задачей всех стран в современном глобализирующемся мире. Структурные реформы в экономике, сопровождаемые процессами глобализации, имеют неравномерный характер. При этом кардинально меняется ландшафт финансовых и товарных рынков, рынков труда и капитала. Все это существенным

образом трансформирует сложившийся характер взаимодействия институтов и структуру коммуникационных потоков.

Учесть требования процессов глобализации возможно, только повысив конкурентоспособность предприятий, регионов и государств. Поэтому следует учитывать, что конкурентоспособность – активное состояние экономической системы, когда формируются ее конкурентные преимущества, – является основой для развития общества, которое выступает не как сообщество отдельных экономических субъектов (предпринимателей), а как единый и цельный организм, где экономическими агентами наряду с хозяйствующими субъектами-предприятиями выступают и государство, и общественные институты.

Анализ процесса рыночных преобразований в Узбекистане и его влияния на макроэкономическую динамику позволяет выделить 3 основных этапа развития национальной экономики за годы переходного периода.

I этап (с 1991 г. до конца 1996 г.). Создание основ рынка и последовательная трансформация экономики. Его особенностями, отличающими Узбекистан от большинства других государств СНГ и Восточной Европы, были постепенный характер экономических реформ и сохранение социально-политической стабильности. Усилия правительства в первые годы реформ направлялись на создание институциональных основ и нормативно-правовой базы рыночной экономики. Были существенно изменены функции органов государственного управления и созданы условия для развития малого и частного предпринимательства.

II этап (1996–2000 гг.). Формирование организационно-правовой базы, активное участие государства в проведении структурно-инвестиционной политики, последовательность рыночных преобразований. В Узбекистане одновременно осуществлялось решение трех крупных сложных проблем: макроэкономическая и финансовая стабилизация; институциональные преобразования; структурные изменения.

III этап (с 2001 г. по настоящее время). Углубление рыночных реформ и либерализация экономики. Этот этап отличается в первую очередь конкретными шагами в направлении либерализации валютного рынка и ослабления налогового пресса. На макроэко-

номическом уровне это нашло отражение прежде всего в устойчивом росте ВВП и экспорта, а также в активизации инвестиционной деятельности (рис. 1).

Среднегодовые темпы роста ВВП за 1997–2003 гг. находились на уровне 4,3 %, объем производства промышленной продукции – 6,1 %, валовой продукции сельского хозяйства – 5 %. За 2003 г. уровень инфляции в потребительском секторе (ИПЦ) составил 3,8 %, в среднемесечном исчислении его уровень в 2003 г. составил 0,3 % против 2,2 % за 2002 г.

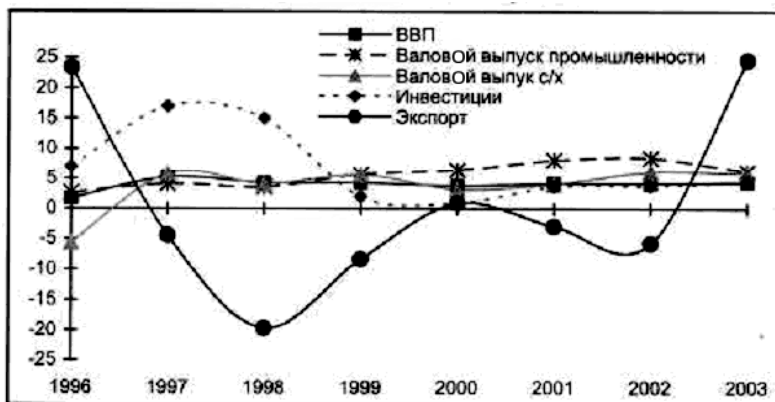


Рис. 1. Динамика основных индикаторов экономического роста (в % к предыдущему году)

Источник: Государственный комитет РУз по статистике.

В 2003 г. по сравнению с 2002 г. наблюдается положительная тенденция изменений в развитии внешней торговли. Внешнеторговый оборот увеличился на 17,3 % и составил 6,7 млрд долл. (табл. 1).

Значительную роль в этом сыграли:

- упрощение процедуры регистрации предпринимателей, занимающихся экспортом-импортом товаров;
- отмена предварительной регистрации импортных контрактов в Агентстве по внешним экономическим связям (АВЭС);
- принятие дополнительных мер по стимулированию производства конкурентоспособных готовых потребительских товаров предприятиями с иностранными инвестициями,

- предприятиями с иностранными инвестициями, которые освобождены от уплаты в бюджет всех видов налогов и сборов, кроме налога на добавленную стоимость;
- создание единой электронной системы обмена внешнеторговых операций между Государственным таможенным комитетом (ГТК), Центральным банком (ЦБ), Государственным налоговым комитетом (ГНК) и АВЭС;
 - введение конвертации национальной валюты (сума) по текущим международным операциям.

Таблица 1

Основные показатели внешнеэкономической деятельности Узбекистана (млн долл.)

Показатель	2002 г.	2003 г.	2003 г. к 2002 г., в %
Внешнеторговый оборот	5700,4	6689,2	117,3
страны СНГ	1823,8	2105,4	115,4
страны дальнего зарубежья	3876,6	4583,8	118,2
Экспорт	2988,4	3725,0	124,6
страны СНГ	823,5	969,2	117,7
страны дальнего зарубежья	2164,9	2755,8	127,3
Импорт	2712,0	2,964,2	109,3
страны СНГ	1000,3	1136,2	113,6
страны дальнего зарубежья	1711,7	1828,0	106,8
Торговый баланс	276,4	760,8	—
страны СНГ	-176,8	-167,0	—
страны дальнего зарубежья	453,2	927,8	—
Структура внешнеторгового оборота, %	100,0	100,0	—
страны СНГ	32,0	31,5	—
страны дальнего зарубежья	68,0	68,5	—

Источник: Государственный комитет РУз по статистике.

Вместе с тем в Узбекистане проблема конкурентоспособности экономики пока еще не вполне четко осознана для выработки стратегических приоритетов страны, хотя уже давно она стала основной проблемой макроэкономической политики промышленно развитых стран.

При этом критерий конкурентоспособности стран формируется с точки зрения макро- и микроэкономических уровней развития системы. Если в первом случае это касается макроэкономического

окружения страны, ее технологического и институционального развития, то с позиции микроэкономического подхода оцениваются деятельность и стратегии национальных компаний и качество национальной бизнес-среды. Важным последствием либерализации и технических перемен в мире стала беспрецедентно высокая мобильность технологий и капитала. Она позволяет организовывать хозяйственную деятельность более рационально, невзирая на национальные границы государств, дает возможность разделять единое производство между несколькими странами и рассредоточивать производственные функции и процессы, которые раньше были сосредоточены в одном месте, осуществлять их на удаленных площадках с учетом преимуществ, которые могут давать местные цены, ресурсы, условия материально-технического снабжения и особенности рынка. Одни перемены в размещении и организации производства происходят под воздействием рыночных факторов, побуждающих предприятия вступать в тесные договорные отношения, другие носят иерархический характер, когда корпорации создают филиалы, призванные заниматься производством и торговлей под их непосредственным контролем.

Глобализация привела к необходимости разработать и реализовать на уровне республики такую экономическую политику, которая позволила бы максимизировать потенциальные выгоды и минимизировать возникающие риски. Для этого страна должна быть способна:

- успешно конкурировать в международной торговле и привлекать иностранный капитал;
- быстро и адекватно реагировать на изменения в международной среде, так как государство, имеющее макроэкономические и структурные диспропорции, рискует потерять доверие отечественных и иностранных инвесторов, что вызовет стремительный отток капитала и выведет экономику страны из равновесия;
- активно защищать свои права в соответствующих органах и механизмах ВТО и других международных организациях.

Получение максимальных выгод от изменений в мировом торговом режиме ограничивается рядом факторов:

- сложностью увеличения производства товаров, легко преодолевающих торговые барьеры, из-за недостаточной готовности страны к экспорту;
- недостаточной конкурентоспособностью производства, высоким уровнем сырьевой направленности экономики;
- слабым развитием экспорта со стороны частных и малых предприятий, невысокой долей частного сектора.

Успех в новых условиях зависит от правильной комбинации главных составляющих внутренней экономической политики, которые взаимно дополняют и усиливают друг друга. Они включают:

- достижение и поддержание макроэкономической стабильности и низкой инфляции путем проведения дисциплинированной и грамотной фискальной и монетарной политики;
- разработку стратегии экспортоориентированной индустриализации, которая подразумевает ускорение и углубление структурных реформ, обеспечивающих рост эффективности использования и распределения ресурсов в экономике;
- переосмысление и укрепление роли государства в экономике, обеспечение высокого качества государственного регулирования экономики;
- эффективное функционирование естественных монополий, производственной и социальной инфраструктуры; поддержание оптимальных макроэкономических и структурных пропорций, устранение возникающих дисбалансов;
- повышение транспарентности экономики, в том числе путем ускоренного внедрения международных стандартов бухгалтерского учета и отчетности;
- обеспечение такой системы законодательного регулирования экономики, которая вызывала бы полное доверие отечественных и иностранных предпринимателей, гарантировала бы защиту прав частной собственности и исполнение контрактов, создала бы атмосферу законности и личной безопасности;
- обеспечение социального консенсуса и доверия населения к дальнейшим реформам, действенную обратную связь в системе управления, сотрудничество и партнерство между основными экономическими группами и слоями населения.

Таким образом, самое важное заключается не только в выработке правильной стратегии развития страны, но и в том, чтобы эта стратегия превратилась в скоординированную, основанную на общественном диалоге программу действий государства, хозяйствующих субъектов и общественных институтов.

Сравнительный анализ экономической политики России и Японии

В течение последних 6 лет, со времени экономического кризиса 1998 г., в России наблюдался стабильный рост экономики – около 4–7 % в год. Администрация Путина в начале своего второго срока нахождения у власти объявила, что к 2010 г. необходимо удвоить ВВП и стараться реализовать программу «Великая Россия». Этой цели нельзя достичь, если опираться лишь на рыночную экономику. Поэтому России необходимо разработать такую экономическую политику, которая учитывала бы уникальные особенности и характеристики сегодняшней ситуации.

В докладе будут рассмотрены следующие четыре группы вопросов.

1. Фактором, обусловившим недавний подъем российской экономики, явилось внезапное повышение цен на нефть на международном рынке. Это, несомненно, обеспечило российской экономике определенные преимущества. Однако если экономика зависит исключительно от высокого уровня цен, рост ее окажется крайне нестабильным. На фоне сохранения высоких цен на нефть необходимо вырабатывать новый экономический курс, нацеленный на повышение конкурентоспособности на международном уровне и приоритетную роль в экономическом росте российской перерабатывающей промышленности.

2. Экономическая политика в условиях рыночной экономики в корне отличается от той экономической политики, которая была характерна для советской административно-командной системы. Экономическая политика России после 1992 г. основывалась на принципах радикального капитализма в условиях свободной конкуренции. Тем не менее с недавних пор считается, что экономическая политика развивается в направлении смешанной экономики или государственного капитализма. Необходимо детально изучить влияние различных элементов на экономическую политику и на ос-

нове этого определить, каким образом они должны быть отражены в этой политике.

3. Одним из конкретных примеров экономической политики являются те изменения, которые претерпела экономическая политика Японии на протяжении послевоенного периода. Кроме того, необходимо обозначить новейший экономический курс, выработанный при возобновлении роста после «потерянного десятилетия» (1990-х гг.).

4. Анализируется положение Сбербанка (поглощающего «домашние» депозиты) и банка «Мичиноку» (предоставляющего жилищные кредиты).

Преимущества и недостатки высокой цены на нефть

С началом финансового кризиса в 1998 г. российская экономика была на грани краха. Спасти ее удалось в результате того, что мировые цены на нефть достигли уровня 42 долл. за баррель. Благодаря высоким ценам на нефть, российское правительство получило возможность производить выплаты по международному долгу, демонстрировать впечатляющие темпы экономического роста и провозгласить амбициозную цель: удвоить ВВП. Удвоение ВВП к 2010 г. означает, что темпы экономического роста должны будут сохраняться на уровне около 7 % в год¹. Чтобы эта цель была реально достигнута, необходимо добиться развития других секторов экономики, обуславливающих рост, помимо сектора природных ресурсов, особенно в перерабатывающих отраслях и секторе услуг.

Каким образом рост экспорта нефти влияет на развитие обрабатывающей промышленности? С одной стороны, повышение объема экспорта нефти способствует росту российской экономики и, таким образом, положительно влияет и на обрабатывающую промышленность. С другой стороны, необходимо учитывать и следующие отрицательные факторы: накопление доходов от экспорта нефти удешевляет импорт и повышает стоимость экспорта из-за

¹ По расчетам Альфа-банка, на каждый дополнительный доллар от цены за баррель нефти на мировом рынке, превышающий цену, заложенную в бюджете правительства на год, доходы бюджета возрастут на 1,5 млрд долл., а рост ВВП увеличится на 0,25%. Недавно федеральное правительство в бюджетном прогнозе на 2004 г. увеличило среднюю цену на нефть Urals с 22 до 27,50 долл. за баррель (см.: Russian Profile. 2 July 2004. P. 20).

того, что растет обменный курс рубля. Это означает, что повышение конкурентоспособности импортозамещающих отраслей обрабатывающей промышленности окажется весьма проблематичным. Чтобы не допустить возникновения подобных проблем, Центробанку придется искусственно поддерживать заниженный курс рубля и увеличивать денежную массу. В 2003 г. рублевая денежная масса выросла на 58 % по сравнению с предыдущим годом. Конечно, такая политика способствует инфляции и снижает уровень жизни. Некоторые специалисты придерживаются мнения, что инфляция должна сохраняться на уровне не выше 3 % в год.

Согласно экспериментальным расчетам МВФ, в целом реальные темпы роста в Азии снизились на 0,8 %, когда цены на сырую нефть выросли на 10 долл. за баррель, и сохранялись длительное время на этом уровне. Разумеется, это отрицательно влияет на рост мировой экономики. Поэтому, естественно, отрицательное влияние оказывается и на российский экспорт, включая экспорт промышленных товаров.

Как уже говорилось выше, крайне высокие цены на нефть, даже если и желательны с точки зрения роста инвестиций, являются негативным фактором с позиции тех, кто формирует экономическую политику. По мнению ряда специалистов, оптимальные для России цены на нефть на международном рынке должны оставаться в пределах 24–26 долл. за баррель. Заметный экономический рост после 1998 г., помимо цен на нефть, определялся главным образом изменением относительного уровня цен в результате резкой девальвации обменного курса рубля и снижения реального уровня заработной платы. Подобные изменения уровня цен стимулировали повышение экспорта и замещение импорта. Поэтому выросли прибыли предприятий и инвестиции. Кроме того, на первоначальном этапе послекризисного развития крайне важную роль играл недостаточно используемый производственный потенциал капитала и трудовых ресурсов. Впрочем, влияние данного фактора сошло на нет к середине 2002 г.

Почему необходимо проведение целенаправленной экономической политики?

Адам Смит писал, что рыночный механизм эффективно работает даже в саморазвивающемся обществе, благодаря действию

«невидимой руки». По мнению Смита, государство должно ограничивать вмешательство такими сферами, как общее административное руководство, управление армией, службой пожарной охраны и т. д., т. е. тем, что относится к категории общественных благ. При производстве перечисленных видов услуг рыночный механизм не функционирует, и имеет место так называемое «бездействие рынка». В результате проводится экономическая политика, призванная компенсировать это «бездействие».

Таблица 1

«Бездействие» рынка (причины – ответные меры)

Причины	Ответные меры правительства
1. Внешние факторы	Регулирование налогом Пигу ²
2. Закон возрастающих доходов	Установление государственных цен на коммунальные услуги
3. Государственные то-вары	Государственные инвестиции, которые расцениваются как «вытесняемые» из частного сектора
4. Асимметричная ин-формация	Обеспечение «прозрачности, точности и большого объема» информации

За исключением приведенных в *табл. 1* ответных мер правительства на «бездействие» рынка каждая страна вырабатывает собственный экономический курс, индивидуальность которого определяется следующими факторами: различием в процессах, определяющих промышленное развитие данной страны, влиянием глобализации, мировой экологической политикой, а также национальным элементом и т. п. Уникальность российской экономической политики определяется следующими элементами: существование в течение 74 лет государственной централизованной плановой экономики, при которой никаких следов рыночной системы не наблюдалось, и последующий переход к рыночной экономике в 1992 г. Другие факторы включают: ускорение мировой тенденции глобализации, все более серьезное отношение к экологическим проблемам; снижение рождаемости и старение населения; а также

² Налог Пигу – налог на единицу загрязнения окружающей среды в сумме, равной предельному ущербу, наносимому обществу при эффективном уровне объема производства. Естественным решением проблемы, предложенным британским экономистом А.С. Пигу, является обложение виновника налогом, «съедающим» выгоду от низкой себестоимости продукции.

такие тревожные явления, как депопуляция в одних регионах и перенаселенность других. Перед лицом подобных проблем правительство Путина как раз и стремится к созданию «великого государства».

Правительство Путина после переизбрания его на второй срок прилагает огромные усилия, чтобы изменить экономическую политику России. Иными словами, происходит переход от модели «экономика, контролируемая олигархами + радикальный капитализм в условиях свободной конкуренции» к другой модели – «силовики + смешанная экономика, или социальная демократия, или государственный капитализм». Подобная перемена политического курса стала явной 3 октября 2003 г. после ареста и заключения в тюрьму Михаила Ходорковского (владельца и президента «нефтяного гиганта» – компании «ЮКОС»). Добыча нефти и природного газа – наиболее важные отрасли в России. Когда глава нефтяной компании «ЮКОС» М. Ходорковский был арестован по подозрению в уклонении от уплаты налогов, различные источники пустились в рассуждения о том, что путинская администрация начала кампанию с целью политически «похоронить» М. Ходорковского после известного инцидента, когда он повел борьбу против администрации в октябре 2003 г.³

Однако причину подобного развития событий следует искать в борьбе не политического, а скорее экономического характера. Один из аналитиков, специализирующийся на нефтяных рынках, высказал предположение, что правительство Путина намерено таким способом фактически передать собственность «ЮКОСа» государственной нефтяной компании «Роснефть», тем самым начав проведение в жизнь политики реорганизации нефтяной отрасли (рениационализацию)⁴.

³ Г-н Ходорковский обеспечил политическую поддержку партии, находящейся в оппозиции к правительству Путина, и публично высказал свое намерение стать кандидатом на пост президента на выборах 2008 г.

⁴ «В качестве «мишеней» правительство Путина наметило следующих олигархов, включая г-на Ходорковского:

1) Борис Березовский (бывший секретарь Совета Безопасности и предприниматель, обладающий политическим влиянием на группу «ЛогоВАЗ») – в ноябре 2000 г. бежал в Англию;

Специалисты считают, что президент Путин хотел бы играть более значимую роль в контроле над «большим бизнесом», назначив на руководящие посты крупных компаний представителей собственной администрации⁵.

Пример: индустриальная политика Японии

В Японии экономическая политика изменялась с целью адаптации ее к различным экономическим ситуациям, возникавшим в процессе развития страны после Второй мировой войны. Впервые, рассмотрим опыт Министерства международной торговли и промышленности (ММТП), к настоящему времени переименованного в Министерство экономики, торговли и промышленности, и проводимую им политику в промышленной сфере. В первые послевоенные годы правительство проводило в жизнь политику, предусматривавшую создание «системы приоритетного производства». Целью этой политики было создание мощной базы для экономической самодостаточности страны. Для достижения этой цели ММТП сосредоточило национальные инвестиции в трех основных отраслях: угольной, сталелитейной и электроэнергетике. В 1960 г. правительство объявило о намерении внедрить «План удвоения дохода», сходный с тем планом, который наметило правительство

2) Владимир Гусинский (председатель группы «Мост» и бывший владелец крупнейшей частной медиа-компании НТВ) – в июне 2000 г. бежал в Испанию;

3) Бывший президент «ЮКОСа» Михаил Ходорковский находится в заключении с октября 2003 г.

Кто следующий?

Среди возможных кандидатур:

Владимир Потанин, председатель «Интерроса»; Михаил Фридман, председатель группы «Альфа»; Роман Абрамович, губернатор автономной республики Чукотка и управляющий холдинговой компанией "Милхаус"». (*Nikkei*. 29.08.04).

⁵ «Лица на высших руководящих должностях крупных компаний – ставленники путинской администрации (фамилии взяты из японских источников):

1) сотрудник администрации президента г-н ШУКРОВ – директор «Аэрофлота» и «Транснефти» (после 06. 2004 г.);

2) зауправления администрации президента г-н МЕДВЕЖЕВ – председатель «Газпрома» и держатель крупного пакета акций НТВ (после 06. 2002 г.);

3) зауправления администрации президента г-н СЕЧИН – председатель национальной нефтяной компании «Роснефть» (после 07.2004 г.);

4) бывший заместитель руководителя ФСБ г-н ЗАОСТОРОВЦЕВ – вице-президент Внешторгбанка (после 03.2004 г.);

5) первый заместитель премьер-министра г-н ЖУКОВ – президент компании «Российские железные дороги» (после 07.2004 г.) (*Asahi Newspaper*. 04. 08.2004).

Путина. Это считается началом периода высоких темпов экономического роста в Японии.

В этот период тяжелая и химическая промышленность стала основой промышленной структуры Японии. Япония импортировала иностранные технологии и инвестировала громадные средства в промышленные предприятия и оборудование. В результате наблюдался весьма заметный рост производства в сталелитейной, нефтехимической, машиностроительной и других отраслях. Дополнительно к налоговым льготам правительство обеспечило химической промышленности приоритетное право на получение кредита у Японского банка развития. Тогда же Япония вступила в ОЭСР – организацию, объединяющую развитые страны. После этого была проведена либерализация торговли продукцией следующих отраслей: производство цветных телевизоров – в 1964 г., производство автомобилей – в 1965 г. И к 1972 г. была достигнута почти 100 %-я либерализация торговли промышленными товарами.

В 1971 г. консультативный орган бывшего ММТП – Совет по промышленной структуре – опубликовал документ, озаглавленный «Перспектива на 1970-е гг.». В 1970-е гг. под влиянием нефтяного кризиса и усугубления «побочных эффектов» быстрого экономического роста, в том числе загрязнения окружающей среды, ММТП изменило приоритеты своей индустриальной политики, переориентировав ее с тяжелой промышленности на высокотехнологичные и наукоемкие отрасли. Политика правительства была нацелена на помощь передовым отраслям – производству полупроводников и компьютеров путем предоставления им финансирования и налоговых льгот. Кроме того, правительство стимулировало развитие технологий, обеспечивающих новые формы получения и сохранения энергии. Нередко отмечается, что сотрудничество государства и частного предпринимательства в секторе производства полупроводниковых материалов оказалось очень эффективным. Японское правительство установило отношения тесного сотрудничества с промышленностью; так, оно создавало совместные государственно-частные исследовательские лаборатории. Опыт этих достижений был позднее использован частными корпорациями.

Некоторые специалисты считают, что путь развития Японии представлял собой своего рода социализм, причем в большей степени, чем в Советском Союзе. Однако в 1980-е гг. ситуация несколько изменилась. В 1983 г. был принят Закон о временных мерах по структурному изменению отдельных отраслей промышленности. Он должен был способствовать избавлению этих отраслей от неиспользуемых мощностей и поддерживать развитие технологий с целью проникновения в новые сферы. Так, например, хотя годовой объем производства этилена в нефтехимической отрасли составлял 6,2 млн т, в результате проведения в жизнь этого закона (путем закрытия или интегрирования предприятий) данный показатель снизился в период с 1983 по 1985 г. до 4,7 млн т. Эта политика была направлена не на развитие промышленности, а на наведение в ней порядка. В настоящее время основной задачей в промышленности является дерегулирование экономики и открытие рынка. Типичный пример – электроэнергетика, которая в настоящее время находится под защитой как государственный бизнес. В случае успешного дерегулирования электроэнергетика станет конкурентоспособной. Подобный шаг является попыткой сократить разрыв в уровнях цен на электроэнергию между Японией и другими странами.

В настоящее время Япония совершила прорыв, в результате которого длительный экономический спад сменился новым этапом роста. Период интенсивной перестройки начался в тяжелой ситуации «отрицательного» экономического роста и большого объема неэффективных кредитов. Тем не менее в процессе проведения структурных реформ укреплялись основы для экономического роста, основанного на частном спросе, а не на налоговом стимулировании. Премьер-министр Койзуми постоянно утверждает, что «не бывает роста без структурной реформы». Среди инициатив в рамках структурной реформы можно отметить следующие: избавление от неработающих кредитов, реформа в сфере регулирования (дерегулирование), реорганизация и реанимирование корпораций, стимулирование роста, основанного на частном спросе, налоговая реформа, дерегулирование государственной почтовой службы и т. д. Что касается недействующих кредитов, то их объем у ведущих банков сократился за последние два года более чем на 13 трлн

иен (около 118 млрд долл.). Принципы реформирования предусматривают движение «от государственного сектора к частному сектору» и «от государства к регионам».

Здесь я хотел бы продемонстрировать целиком концепцию «Стратегии создания новых отраслей промышленности». Семь основных новых направлений индустриального развития, основанных на применении нанотехнологий, биотехнологий, информационных и экологических технологий, включают:

Группа А:

- 1) топливная батарея;
- 2) бытовые информационные электроприборы;
- 3) роботы;
- 4) программное обеспечение: кинофильмы, анимация и компьютерные игры.

Группа Б. Новые направления индустриального развития в соответствии со вновь возникающими потребностями рынка:

- 5) здоровье и благосостояние;
- 6) экологичные и энергосберегающие машины и услуги;
- 7) услуги по поддержке бизнеса.

Становление российской банковской системы и банковской политики (подготовлено главным образом на основе работы Имаи)

Важным вопросом, требующим внимательного рассмотрения, является прогноз того, как институт банковской системы в условиях российской индустриальной политики будет функционировать в рыночной экономике. Хотя банки существовали и во времена Советского Союза, они по всем параметрам отличались от банков того типа, что действуют в рыночных экономиках. Взаиморасчеты в условиях советской централизованной плановой экономики между предприятиями, участвовавшими в поставках и получении товаров, производились в форме перечисления безналичных средств со счета одного предприятия на счет другого в Центральном банке. Иными словами, предприятия не передавали друг другу «из рук в руки» «реальные деньги». «Реальные деньги» существовали только в сфере личной жизни населения. Наемные рабочие и служащие получали от предприятий заработную плату наличными деньгами и использовали эти деньги при покупке потребительских товаров. Однако наряду с денежными выплатами очень многим работникам

их труд оплачивался в виде бесплатного образования, бесплатной медицинской помощи, бесплатного жилья, они также пользовались дешевым общественным транспортом. Отсутствовали стимулы зарабатывать больше, и производительность труда не повышалась. Частные лица пользовались банками главным образом с целью получения пенсий и оплаты коммунальных услуг по низким ставкам. В подобной ситуации не выполнялась одна из самых главных функций банков, характерных для рыночной экономики: банки не поглощали семейные сбережения и не трансформировали их в инвестиции. Одна из главнейших задач, которую необходимо решить для того, чтобы рыночная экономика могла быть реализована, – обеспечить выполнение банками функций финансовых посредников. Давайте с данной точки зрения и рассмотрим финансовую политику России.

1. Особенности российских банков

Ядром российской финансовой политики является не правительство, а, скорее, Центральный банк. Частные банки подчиняются Центральному банку. В настоящее время российские частные банки обладают следующими особенностями (проявления отсталости), которые отличают их от банков передовых стран.

1. Крайне небольшие масштабы.

Совокупная стоимость имущества, принадлежащего российским банкам, составляет около 35 % ВВП, тогда как в Японии она превышает 100 %.

2. Концентрация в Москве.

По состоянию на 1 января 2004 г. в России было 1329 банков, более половины из которых располагались в Москве.

3. Высокая степень олигополии.

«Верхушка» из 87 банков владеет 80 % совокупной собственности банков. Среди них 5 крупнейшим принадлежит в общей сложности 46 % совокупной собственности банков и 35 % корпоративных вкладов.

2. Большой объем индивидуальных вкладов в Сбербанке

В начале 2003 г. общая сумма индивидуальных вкладов в Сбербанке достигла 68,2 %. Таким образом, Сбербанк остается моно-

полистом. Ему удастся сохранять за собой большую долю рынка потому, что все вклады его находятся под защитой Центрального банка (отсутствует риск). Начиная с 2007 г. данная привилегия будет отменена. В настоящее время доля Сбербанка на рынке вкладов ежегодно сокращается на 7 %, и, согласно прогнозам Центробанка, акции его упадут через 4 года на 40 %.

В качестве попытки увеличить банковские сбережения 27 декабря 2003 г. был принят Закон о страховании банковских сбережений. Верхний предел гарантированной защиты установлен для вкладов размером 10 млн руб. (средняя российская заработная плата за 20 месяцев составляет 50 000 руб.). Все эти суммы будут находиться под защитой в Сбербанке до конца 2006 г., когда привилегия будет отменена. С этого момента можно ожидать, что между Сбербанком и остальными 1300 частными банками начнется честная конкуренция.

Непременным условием для оптимального выбора между средними и мелкими банками является доверие клиентов, иначе банки не получат вкладов частных лиц. При выборе банка придется оценивать надежность всех имеющихся (более чем 1300) мелких банков. Оценки будут проводиться Центробанком в момент вступления банка в систему страхования вкладов. В число критериев оценки входят следующие:

- 1) стабильность финансовой деятельности за последние 12 месяцев;
- 2) владение ноу-хау по управлению рисками;
- 3) качество внутреннего управления;
- 4) прозрачность;
- 5) состав акционеров.

Выше перечислены необходимые условия финансовой политики, обеспечивающей постоянный приток вкладов. При проведении подобной политики наблюдается тенденция к росту числа вкладов частных лиц. Число индивидуальных вкладов удвоилось всего лишь за один год – на протяжении 2003 г. Среди причин данного явления можно отметить следующие: элементы финансовой политики, обеспечивающие снижение рисков, связанных с вкладами, благо-

даря росту экономики, а также рост курса рубля по отношению к доллару.

Развитие японского банковского капитала: пример банка «Мичиноку»

Банк «Мичиноку» (БМ) – единственный японский банк, открывший свой зарубежный филиал (под таким же названием – банк «Мичиноку») в России. Японский банк международного сотрудничества и Токийский банк «Мицубиси» имеют в Москве свои представительства, но не банки-резиденты.

БМ открыл свой первый зарубежный филиал в Москве в июле 1999 г., а затем – отделения в Южно-Сахалинске (в августе 2002 г.) и Хабаровске (в июле 2003 г.). В 2004 г. БМ планирует открыть представительство во Владивостоке. С июня 2003 г. главный офис БМ в Москве и отделения на Дальнем Востоке начали предлагать услуги по предоставлению кредитов физическим лицам, особенно жилищные кредиты.

БМ занимает 185-е место среди 1279 российских банков по совокупному объему пассивов и чистой стоимости (или совокупному капиталу). В России есть 126 банков в форме смешанных предприятий, среди которых 29, включая БМ, на 100 % состоят из иностранного капитала, а 10 – имеют более 50 % иностранного капитала. БМ занимает 29-е место по величине собственного акционерного капитала среди всех банков – смешанных предприятий, 22-е место по объему вкладов физических лиц, 24-е место по объему средств на счетах корпоративных клиентов и 17-е место по объему средств на счетах физических лиц. Как видно из приведенных показателей, БМ – не такой уж крупный банк.

БМ неуклонно увеличивает число клиентских счетов, включая и корпоративных клиентов, и физических лиц. Например, к концу 2001 г. у него было 800 счетов, а к концу 2002 г. – уже 2 тыс. счетов. К концу же 2003 г. число счетов выросло до внушительного показателя – 5672 (в 2,8 раза больше, чем в 2002 г.). Объем вкладов на счетах также заметно растет: в 3,3 раза в 2002 г. и в 4 раза в 2003 г. (1,2 млрд руб., или около 43 млн долл.). Объем деятельности по предоставлению кредитов также быстро увеличивается: 11 млн руб. в конце 2001 г., 300 млн руб. в конце 2002 г. (в 2,7 раза), 1 млрд руб. в конце 2003 г. (в 3,3 раза).

Банк «Мичиноку» довольно рано сделал основной упор в своей деятельности на работу с вкладами физических лиц. В 1986 г. объявил о своих планах стать «семейным банком» (розничным банком) и четко обозначил свои особые характеристики. Доля кредитов мелким предприятиям у него высокая. Начало сотрудничества с Россией относится к 1972 г. С конца 1980-х гг., когда перестройка началась в форме непрерывного культурного обмена с российским Дальним Востоком, БМ завоевал доверие России. Кроме того, БМ провел следующие акции: открыл воздушное сообщение между Аомори и Хабаровском; приглашал детей из дальневосточного региона России в Аомори; подарил школам 620 подержанных пианино в хорошем состоянии, дарил подержанные музыкальные инструменты больницам и т. д.

Впрочем, целью деятельности БМ была работа не только с семейным, но и с корпоративным бизнесом. Вот примеры: БМ участвовал в проекте ЯБМС (Японский банк международного сотрудничества) «Блустрим» (сооружение газопровода, проходящего по дну Черного моря), подписанном и вступившем в силу в 2000 г. Спонсоры проекта – российская компания «Газпром» и итальянская компания SNAM создали совместное предприятие «Блустрим Паплайн Компани» (BSPC). Кредит покупателя в рамках проекта был установлен в пределах 331,5 млн долл. ЯБМС предоставил 60 % кредита, а другие 10 частных банков предоставили остальную сумму. Кредит был использован в качестве фонда для оплаты импортных закупок оборудования для газопровода в Японии. БМ в рамках данного проекта профинансировал кредит объемом 20 млн долл. (*Имаи. С. 43*).

Помимо этого, БМ участвовал в предоставлении банковских кредитов Внешторгбанку. В рамках «Экономической миссии в Россию в 2001 г.» была достигнута договоренность об открытии кредитной линии Внешторгбанку на общую сумму 8 млрд иен (около 88 млн долл.). Кредитная линия была создана с целью поддержки и расширения экспорта японского оборудования в Россию. Было решено, что ЯБМС предоставит кредит на сумму 4,8 млрд иен, Токийский банк «Мицубиси» (банк-секретарь) – 1,2 млрд иен, а БМ и «Хокуйо банк» – по 1 млрд иен каждый. Уникальной особенностью данного договора было то, что это был первый случай, когда от-

крывалась кредитная линия с участием Внешторгбанка, основанная исключительно на доверии. От российского правительства не требовалось никаких страховых гарантий.

Препятствия развитию бизнеса

В самом начале своей деятельности по предоставлению кредитов физическим лицам под залог жилья БМ столкнулся с некоторыми трудностями. В частности, 1) не было никакой организации, которая предоставляла бы гарантии по жилищным кредитам; 2) при проведении кредитной экспертизы трудно точно определить доход физического лица ввиду высокой доли доходов из неофициальных источников; 3) еще одним существенным препятствием было отсутствие гарантий по залоговому обеспечению. К концу 2002 г. был принят закон об обязательном обеспечении залога. Тем не менее ввиду существования специального закона, дающего преимущественное право резидентам, было неясно, какая именно сторона получит преимущество в случае возникновения спора. Особенно это касалось случаев, когда среди проживающих на спорной жилплощади были лица престарелого возраста или дети, и выселение их было невозможно. Кроме того, гарантии залога не считались действительными в случае, если не было заранее подготовлено альтернативное жилье.

Несмотря на эти трудности, БМ сумел начать деятельность по предоставлению кредитов под залог жилья ввиду наличия следующих положительных факторов. В результате экономического роста, начавшегося после 1999 г., в Москве возник повышенный спрос на кредиты под залог жилья, а также началось строительство нового жилья. Одновременно вырос спрос и на кредиты частным лицам по мере роста спроса на легковые автомобили и электронику. В подобной ситуации рынок кредитов под залог жилья стал расти в соответствии с планом, предусматривавшим, что СБР станет крупнейшим гарантом по кредитам. Необходимыми условиями было наличие более 3 гарантов, а также обязательное наличие альтернативного жилья. Выполняя функции лидера, СБР сыграл важную роль в расширении объемов кредитов под залог жилья. К БМ обратились фирмы – филиалы японских компаний, работающие в России (производственные, торговые, рестораны и т. д.), с просьбой взять на себя ответственность по обеспечению их работников

ипотечными кредитами. В данном случае, поскольку соответствующие компании гарантировали возврат кредита, риск был невелик, поэтому условия кредита стали менее жесткими. В результате выиграл и БМ, и его клиенты. БМ посчитал, что, следуя примеру СБР и требуя наличия 3 гарантов и «страхового» альтернативного жилья, в дополнение к личной подписи заемщика в договоре, один из пунктов которого предусматривал, что «невозможность возврата кредита в денежной форме повлечет за собой продажу имущества», он сумеет свести к минимуму риск возникновения безнадежных долгов. В июне 2003 г. в центральном офисе банка в Москве, а также в двух дальневосточных отделениях началось предоставление кредитов физическим лицам под залог жилья и легковых автомобилей. В настоящее время масштабы этой деятельности остаются небольшими, однако налицо признаки того, что данное направление кредитования будет неуклонно развиваться.

Литература

The World Bank. From Transition to Development: A Country Economic Memorandum for the Russian Federation. The World Bank, 2004. <http://www.worldbank.org.ru/ECA/Russia.nsf/ECADocByUnid/FE49AB3FB21AE703C3256E6F00410397>

Beverly N. The Oil Solution and Problem // Russia Profile. № 2. July 2004. P.20–21.

The Creation Strategy for the New Industry // JCA News Letter. № 183. Aug. 2004.

Shleifer A., Treisman D. Rethinking Russia // Foreign Affairs. Vol. 83. № 2. March/April 2004. P.20–38.

Marshall I. Goldman. The Piratization of Russia: Russian Reform goes Awry. London and New York: Routledge, 2003.

Web site of «Ministry of Economy, Trade and Industry» http://www.keizaishimon.go.jp/minutes/2004/0519/item7_0.5.pdt.

Nihon Keizai Sinbun (Japanese Economic Newspaper). 2004/08/28–29.

Asahi News Paper. 2004/08/04.

In JETRO. The transformation of Russian market, Research on Russian Business. March 2004.

Tselichtchev I. The Trend of Domestic Politics and a Russian Economy. P. 1–14.

Hitachi K. Parting from the Yeltsin Age, the Yukos Affair Discloses a Turning Point of the Putin Administration's Policy. P. 92–102.

Muramatu H. Russian Bank system and Financial Situation. P. 27–41.

Imai M. Business Activity of Michinoku Bank in Russia // World Economic View (a Japanese Bulletin). Aug. 2004. P. 40–50.

Игорь Бутиков,

*директор Научно-исследовательского института
углубления рыночных реформ при ГКИ РУз*

Приватизация и формирование многоукладной экономики в Узбекистане

Мировой опыт экономического развития наглядно свидетельствует о том, что наличие различных экономических укладов обеспечивает более высокую эффективность производства, поскольку способствует более тщательному учету многих объективных и субъективных условий предпринимательской деятельности.

Переход от монопольной государственной собственности к многоукладной экономике – это широкомасштабная мирная революция, которую должна совершить экономическая реформа.

В экономической литературе имеется много формулировок понятия «экономический уклад», несущественно отличающихся друг от друга. Суть их сводится к следующему: уклад экономический – часть, сектор экономики страны, особый тип хозяйства, в основе которого лежат определенная форма собственности на средства производства и соответствующие ей производственные отношения. Из этого определения можно сделать вывод: многоукладной считается экономика, состоящая из нескольких частей (секторов), каждый из которых объединяет хозяйства с единой формой собственности и свойственными ей производственными отношениями.

Основу любого экономического уклада составляют организационно-правовые формы предприятий. При этом не важно, в какой плоскости рассматривается общественное производство: как совокупность определенных отраслей, территориальный или межот-

раслевой комплекс. В любом случае в центре внимания окажутся предприятие или какая-то комбинация предприятий¹.

В бывшем СССР и других социалистических странах господствующим в народном хозяйстве экономическим укладом являлся государственный сектор, который был представлен государственными предприятиями, функционирующими на принципах хозяйственного расчета. В административно-командной экономике этих стран формально существовал также колхозно-кооперативный уклад. Доля предприятий колхозно-кооперативной формы собственности в бывшем СССР составляла менее 10 % стоимости основных производственных фондов. Количество негосударственных предприятий (к ним относились колхозы, различные формы кооперации, предприятия профсоюзов и других общественных организаций) было незначительным. В то время регламентация различных сторон деятельности предприятий со стороны государства была весьма развита, что проявлялось в производстве и реализации продукции и услуг, оплате труда, капитальных вложениях и пр.

Переход к рыночной экономике в Узбекистане в постсоветский период вызвал существенные изменения как в общих условиях функционирования субъектов хозяйства, так и в отношениях собственности.

Частная собственность как разновидность собственности граждан была впервые легализована в Узбекистане в 1990 г. В отличие от личной собственности, которая подразумевала личное потребление, частная служила целям извлечения прибыли (дохода). С момента введения предполагалось ее наличие в виде правовой формы осуществления индивидуально-трудовой деятельности с ограниченным использованием наемного труда.

После провозглашения государственной независимости Узбекистана и разработки собственной модели перехода к рынку реальное укрепление и дальнейшее развитие частной собственности стали приоритетными. Сначала Закон «О собственности», затем Конституция Республики Узбекистан утвердили частную собственность как одну из необходимых предпосылок функционирования рыночной экономики. Важнейшими стимулами к развитию частно-

¹ Власова В.М. Основы предпринимательской деятельности. М.: Финансы и статистика, 1995.

го предпринимательства в Узбекистане стали конституционно обоснованные принципы: свобода и равенство различных форм собственности, свобода экономической деятельности.

В Узбекистане собственность неприкосновенна и охраняется законом. За годы независимости правовая основа регулирования частной собственности значительно усовершенствовалась. Так, принятие Гражданского кодекса в 1996 г. внесло принципиальные изменения в гражданские правоотношения в условиях рыночной экономики. Согласно его положениям имущество граждан и всех негосударственных юридических лиц стало объектом частной собственности, значительно расширен перечень оснований для возникновения права собственности, в правовом порядке закреплены условия осуществления права на частную собственность и правовые способы ее защиты.

Однако закрепление возможностей развития частной собственности только лишь в законодательном порядке не решало проблему формирования частного предпринимательства на начальном этапе реформ. Необходима была их практическая реализация, поскольку на протяжении многих десятилетий в экономике страны полностью господствовал государственный сектор в виде так называемой общенародной собственности, фактически находившийся в распоряжении государственной бюрократической системы. Поэтому на начальном этапе реформ важнейшими задачами стали создание условий для расширения частной собственности на средства производства путем разгосударствления и приватизации объектов государственной собственности и стимулирование развития малого и среднего предпринимательства. Фактически в республике началось формирование новых экономических укладов одновременно двумя путями:

- во-первых, путем реорганизации существовавших ранее предприятий – их приватизации, преобразования в новые организационно-правовые формы, выделения структурных частей предприятий в самостоятельные хозяйственные единицы;
- во-вторых, путем стимулирования создания в инициативном порядке новых предприятий, а также развития индивидуальной предпринимательской деятельности.

Указанный процесс базируется на ключевых принципах экономической политики переходного периода, сформулированных президентом И. А. Каримовым, из которых можно выделить следующие концептуальные положения.

1. Многоукладная экономика формируется не в интересах реализации идеологии и политических амбиций отдельных групп граждан (партий, движений и т. д.), а в интересах достижения целей социально-экономических преобразований, одобренных подавляющим большинством населения нашей республики.

2. Государство, иницилируя процесс формирования многоукладной экономики, определяет его направления и непосредственно участвует в решении задач каждого из них. Активное участие государства обеспечивает осуществление этого процесса правовыми методами.

3. Все формы собственности и хозяйствования должны находиться в равных экономических условиях, каждая из них может иметь свою нишу, а рынок – главный судья в их конкурентной борьбе.

4. Ориентация системы государственного регулирования процесса формирования многоукладной экономики на преимущественное развитие в каждой сфере общественной деятельности тех форм собственности и хозяйствования, которые наиболее эффективны в условиях Узбекистана: соответствуют менталитету народа, историческим традициям, природно-климатическим условиям, нынешнему состоянию экономического развития и другим факторам.

5. поэтапное развитие процесса формирования многоукладной экономики, обеспечивающее плавную, эволюционную трансформацию ранее сложившихся производственно-экономических отношений.

6. Недопущение в результате формирования многоукладной экономики расслоения общества на чрезмерно богатых и бедных, осуществление упреждающих эффективных мер по защите социально уязвимых слоев населения и лиц с фиксированными доходами.

Одним из главных и в то же время сложных вопросов в процессе продвижения стран постсоветского пространства по пути рыночных преобразований, формирования многоукладной экономики является вопрос приватизации государственного имущества и

формирования на этой основе новых отношений собственности. Важность вопроса обуславливается тем, что он затрагивает интересы не только хозяйствующих субъектов, но и всего населения страны.

Приватизация осуществляется во многих странах, в том числе с развитой рыночной системой хозяйствования, и отличается задачами, формами и масштабами ее проведения. Хорошо известно, что в Великобритании в период правления правительства, возглавляемого Маргарет Тэтчер, был приватизирован ряд крупных государственных предприятий. Правительства Франции, Японии и некоторых других стран также неоднократно принимали решения о приватизации отдельных государственных предприятий, которые могли успешно развиваться без прямого государственного вмешательства в их деятельность и без государственных субсидий. Средства, поступающие от продажи государственных активов, направлялись на пополнение государственного бюджета.

Такой же широкомасштабной приватизации, которую предстояло осуществить Узбекистану и другим постсоциалистическим странам, ранее не было ни в одной стране. Цель приватизации в этих странах заключается в создании базовых условий для становления рыночной системы хозяйствования, т. е. в формировании института частной собственности, создании экономической и правовой базы и институтов рыночной экономики, без которых невозможно функционирование негосударственного сектора экономики.

В Узбекистане исходят из того, что в результате приватизации должны быть решены как минимум две главные задачи. Во-первых, имущество, которым располагает республика, должно обрести реального хозяина. В передаче собственности настоящим хозяевам, предоставлении им широких возможностей для предпринимательской деятельности и состоит основной смысл проводимых экономических реформ. При этом речь идет не о механической смене собственника – государственного на коллективного, акционерного или частного, а о наделении имуществом такого собственника, который смог бы рачительно, по-хозяйски этим богатством распорядиться.

Вторая важная задача, решаемая в ходе приватизации, – создание многоукладной экономики и стимулирующей конкурентной

среды. Приватизация позволяет ликвидировать существующий монополизм отдельных предприятий и целых сфер деятельности, создать возможности для становления свободной экономики и конкуренции. Появляется экономическая созидательность за результативность производства, за рынки сбыта².

Решение задач приватизации должно обеспечить эффективное функционирование как отдельных предприятий, так и экономики страны в целом посредством приведения в действие таких важнейших факторов экономического роста, как частная предпринимательская инициатива и конкуренция. Результатом приватизации станет получение не только экономического эффекта, но и других видов эффекта. К ним относятся:

- политический – невозможность реставрации прежней политической и хозяйственной системы, содействие становлению демократических институтов;
- правовой – перераспределение прав собственности и создание устойчивой системы защиты этих прав;
- идеологический – восприятие гражданами института частной собственности и идеологии рыночной экономики;
- социальный – становление среднего класса, служащего основой политической стабильности, рост реальных доходов населения и т. д.;
- психологический – осознание гражданами новых мотиваций и новых стереотипов поведения;
- институциональный – формирование многоукладной экономики, состоящей из различных типов хозяйств, создание системы корпоративного управления, становление рыночной инфраструктуры.

Законодательное и нормативно-правовое обеспечение приватизации. Его задачи: обеспечить легитимность осуществляемых преобразований, исключить в будущем национализацию, экспроприацию имущества у новых собственников. Установлен механизм защиты неотъемлемого права частной собственности, гарантирующего независимость и самостоятельность хозяйственной деятельности граждан и частных предприятий, защиту и неприкосно-

² Каримов И. А. Узбекистан по пути углубления экономических реформ. Т.: Узбекистон, 1996. С. 167, 169.

венность частной собственности. Одними из первых законов республики, принятых в 1991 г., стали законы «О собственности», «О разгосударствлении и приватизации». Принятие Гражданского кодекса в 1996 г. внесло принципиальные изменения в гражданские правоотношения в условиях рыночной экономики. По Гражданскому кодексу имущество граждан и всех негосударственных юридических лиц стало объектом частной собственности. Значительно расширился круг оснований возникновения права собственности, в правовом порядке были закреплены условия осуществления права частной собственности и правовые способы ее защиты.

За 1991–2003 гг. было принято около 200 нормативно-правовых документов прямо или косвенно регулирующих процессы разгосударствления, приватизации, развития частного предпринимательства. Среди них законы: «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», «Об обществах с ограниченной и дополнительной ответственностью», «О хозяйственных товариществах», «О частном предприятии», «О гарантиях свободы предпринимательской деятельности» и др.

Страны с переходной экономикой, к которым относится Республика Узбекистан, различаются стартовыми условиями перехода к рынку и спецификой отраслевой структуры экономики, историческими традициями и менталитетом народа, другими факторами, влияющими на решение проблем приватизации государственного имущества. Все это обуславливает невозможность применения единого для всех стран с переходной экономикой подхода к приватизации. Поэтому в Узбекистане с учетом особенностей собственной модели перехода к рыночным отношениям разработаны и осуществляются свои принципы и подходы к приватизации государственного имущества.

Выделим наиболее важные из них. Это:

- определение форм разгосударствления и приватизации с учетом интересов членов трудового коллектива;
- соблюдение требований антимонопольного законодательства;
- сочетание возмездного и безвозмездного характера передачи государственной собственности;

- равные права всех граждан на получение доли собственности, подлежащей возмездной и безвозмездной приватизации;
- обеспечение социальной защищенности всех граждан;
- гласность, государственный и общественный контроль за реализацией мероприятий по разгосударствлению и приватизации.

Разгосударствление и приватизация в Узбекистане осуществляются в следующих *формах*:

- преобразование государственного предприятия в хозяйственное общество или товарищество;
- продажа государственного имущества негосударственным юридическим и физическим лицам по конкурсу и на аукционе.

Первоначально существовала и такая форма приватизации, как преобразование государственного предприятия в арендное с возможным последующим выкупом арендованного имущества, однако впоследствии она была отменена.

Выбор рекомендуемой формы собственности осуществляется Госкомимуществом с учетом масштабов производства, специфики отрасли, численности работающих, стоимости основных фондов, связей с другими объектами в процессе кооперации производства и разделения труда.

Сохранение за государством доли, превышающей 25 % акций, допускается только по отраслям и предприятиям, определяющим научно-технический потенциал страны на перспективу, а также обеспечивающим экономическую независимость республики.

Приватизация в Узбекистане имеет ряд *особенностей*, к которым можно отнести следующие.

Отказ от бесплатной приватизации. Во многих странах Восточной Европы и постсоветского пространства (таких, как Чешская, Словацкая Республики, Польша, Россия, Казахстан, и др.) массовая приватизация предполагала распределение среди населения акций государственных предприятий – либо бесплатное, либо за минимальную плату, как правило, путем раздачи ваучеров. В Узбекистане, несмотря на ряд настойчивых внутренних и внешних предложений направить приватизацию по пути ваучеризации, от такого метода отказались. Причины отказа состояли в следующем.

Во-первых, ваучеризация, предполагающая оценку стоимости государственного имущества и распределение его поровну среди всех членов общества, означала бы не соблюдение принципа социальной справедливости, а извращенную форму социалистической безликой уравниловки.

Во-вторых, бесплатная раздача собственности не привела бы к заботе о ее сохранности и приумножению. То, что достается бесплатно, не так ценится, как то, что достается трудом. Смысл такого подхода к разгосударствлению и приватизации был предельно прост: уйти от безликого «ваучеризированного» собственника и передать имущество тому, кто сумеет правильно распорядиться переданным ему имуществом, обеспечить наибольшую эффективность его использования.

Важным является и то, что такой подход позволяет направить средства, получаемые от приватизации, на поддержку самих предприятий, а также на развитие малого и среднего бизнеса, использовать их для финансирования и кредитования приоритетных отраслей и направлений экономики.

Поэтому изначально в Узбекистане был взят курс на преобразование государственного предприятия в другую форму собственности путем продажи новому собственнику. Исключение было сделано только для объектов социальной инфраструктуры.

Особенностью приватизации в Узбекистане является ее *адресная направленность*. Она является альтернативой различным методам раздачи собственности всем поровну и направлена на социальную защиту наиболее уязвимых слоев населения. Адресная направленность приватизации выражается в том, что в процессе приватизации жилья его бесплатно получили работники производственной сферы – народного образования, здравоохранения, культуры и других бюджетных организаций. Кроме того, члены трудовых коллективов получили возможность выкупа акций своих предприятий на льготных условиях, а также возможность бесплатно пользоваться объектами социальной инфраструктуры. Льготный порядок приватизации имущества совхозов, ферм, садов и т. п. получили коллективы аграрных хозяйств.

При приватизации предприятий была создана целая система льгот:

- основные фонды с износом более 70 % и объекты социальной инфраструктуры (медпункты, столовые, душевые и др.) передавались новому собственнику безвозмездно;
- прибыль, направленная на развитие производства, исключалась из выкупной стоимости;
- привилегированные акции бесплатно распределялись среди членов трудового коллектива, пенсионеров, инвалидов труда;
- каждый член трудового коллектива, подписавшийся на акции, приобретал их по номинальной стоимости;
- между собственником приватизируемого предприятия, отраслевой ассоциацией, в состав которой входило это предприятие, и Госкомимуществом подписывался на срок до 3 лет договор, согласно которому устанавливался минимум, ниже которого предприятие не должно сокращать выпуск своей продукции во избежание обвального спада производства;
- не допускалось увольнение беременных женщин, инвалидов, лиц в предпенсионном возрасте и предусматривались формы постприватизационной поддержки предприятия отраслевым органом управления и Госкомимуществом.

Особенностью приватизации в Узбекистане является ее проведение *в комплексе с решением проблемы разукрупнения и демополизации сложившихся производственных и управленческих структур*. Из состава многих приватизируемых предприятий были выделены в самостоятельные субъекты хозяйствования объекты торговли и сферы обслуживания, а при экономической целесообразности и технической возможности – вспомогательные и обслуживающие цеха и участки. В первые годы рыночных реформ были почти полностью ликвидированы отраслевые министерства и на их базе созданы рыночные структуры – республиканские и территориально-хозяйственные объединения (концерны, ассоциации, корпорации и др.), учредителями которых стали государство и предприятия, вошедшие в их состав. В дальнейшем, по мере обретения предприятиями частных собственников, были осуществлены мероприятия по децентрализации управления предприятиями и организациями некоторых сфер экономики (местной промышленности, строительства, автомобильного транспорта и др.).

Важнейшей особенностью приватизации в Узбекистане является и то, что *значительная часть средств от разгосударствления идет на постприватизационную поддержку и развитие предпринимательства*. На протяжении всего 2-го этапа денежные средства, поступившие в результате приватизации государственной собственности, аккумулировались на счетах специального внебюджетного фонда, а не направлялись в бюджет, как это имело место практически во всех странах постсоветского пространства. Дивиденды по государственной доле акций оставались в полном распоряжении приватизированных предприятий и направлялись на их реконструкцию и техническое перевооружение. Только в 1995 г. из централизованного внебюджетного фонда на постприватизационную поддержку и развитие предпринимательства было использовано 2,4 млрд сумов, и в распоряжение приватизированных предприятий по дивидендам, начисленным в счет государственной доли акций, 2,9 млрд сумов было направлено на реновацию. Кроме того, в этот период 20 % поступлений от приватизации направлялось на кредитование приватизированных предприятий различных отраслей народного хозяйства, поступающие от приватизации, также используются в основном на цели реформирования экономики. Так, 25 % средств, поступающих от продажи акций, передается самим приватизируемым предприятиям на осуществление мероприятий по техническому перевооружению и модернизации производства, пополнение оборотных средств. Средства же от продажи акций предприятий отдельных отраслей промышленности, скорейшая реструктуризация которых имеет особо важное значение для экономики страны (электроэнергетики, телекоммуникаций, железнодорожного транспорта и др.), передаются в размере 50 % и более в распоряжение этих отраслей. Значительная часть средств, поступающих от приватизации, используется на поддержку малого и среднего бизнеса, формирование рыночной инфраструктуры.

Программный подход и поэтапность осуществления приватизации. Разгосударствление и приватизация государственной собственности осуществляются на основании действующих программ, постановлений правительства. Разгосударствление и приватиза-

ция государственной собственности могут осуществляться и вне программ – на основании заявок членов трудовых коллективов, негосударственных юридических и физических лиц. Так, право выступать с инициативой проведения разгосударствления и приватизации имеют граждане, негосударственные юридические лица Узбекистана и юридические лица других государств, трудовой коллектив и Госкомимущество. При этом учредителями акционерных обществ, создаваемых в результате преобразования государственных предприятий, выступают Госкомимущество и его территориальные подразделения, а также негосударственные юридические и физические лица, изъявившие желание вложить собственные средства в покупку акций.

На *подготовительном этапе* (1990–1991 гг.) изучались приемлемые для условий Узбекистана подходы, формы и методы приватизации, был принят Закон «О разгосударствлении и приватизации», подготовлены другие документы, составившие в дальнейшем нормативно-правовую основу преобразования отношений собственности.

Первый этап (1991–1993 гг.) – так называемая «малая» приватизация. На этом этапе приватизация государственного жилищного фонда, мелких и средних предприятий системы торговли, услуг, местной, легкой, пищевой промышленности, автомобильного транспорта, строительства и производства строительных материалов позволила около 5 млн человек стать собственниками приватизированного жилья, появилось 52 268 собственников объектов торговли, бытового обслуживания, общественного питания, потребкооперации и др., 95 % которых не имели ранее статуса юридического лица. В период «малой» приватизации были преобразованы в коллективные предприятия и акционерные общества закрытого типа малые и средние объекты таких отраслей, как «Махаллий саноат» (местная промышленность), «Узбытсоюз» (бытовое обслуживание), «Узбексавдо» (торговля) с предоставлением льгот трудовым коллективам. Этот этап характеризуется передачей сельскому населению земельных участков в личное пользование под подсобные приусадебные хозяйства.

Второй этап (1994–1998 гг.). На этом этапе в процесс приватизации были вовлечены тысячи средних и крупных предприятий,

причем приватизация шла путем преобразования государственных предприятий в акционерные общества открытого типа (широкомасштабная приватизация). Именно в этот период благодаря массовому выпуску в обращение акций акционерных обществ, создаваемых на базе государственных предприятий, были заложены основы рынка акций. В результате широкомасштабной приватизации всех отраслей промышленности (кроме базовых), включая агропромышленный комплекс, в стране сформировался класс собственников, включающий около 2 млн владельцев акций, долей, паев приватизированных предприятий, 3 млн владельцев личных подсобных хозяйств, 85 тыс. владельцев частных и малых предприятий, 14 тыс. владельцев объектов недвижимости. В этот же период была принята первая Государственная программа по углублению процессов разгосударствления и приватизации государственной собственности Республики Узбекистан, разработанная в соответствии с Указом Президента Республики Узбекистан от 15 марта 1994 г. и утвержденная постановлением Кабинета министров от 29 марта 1994 г. № 171.

Третий этап (начался с 1998 г.). Он характеризуется определением Кабинетом Министров республики перечня объектов государственной собственности, имеющих стратегически важное значение для народного хозяйства республики и не подлежащих приватизации. В настоящее время осуществляется процесс приватизации практически всех объектов и предприятий, не вошедших в этот список. Разгосударствление и приватизация на современном этапе экономического развития отличается индивидуальным, дифференцированным подходом в изменении формы собственности крупных стратегических государственных предприятий республики с привлечением международных технических и финансовых консультантов. Приватизация индустриальных гигантов, вспомогательных и обеспечивающих предприятия топливно-энергетического комплекса, химии, металлургии и машиностроения, осуществляется с широким привлечением иностранного капитала, что является базовой основой для формирования среднего класса.

Для обеспечения дальнейшего углубления процессов разгосударствления и приватизации все эти подходы и принципы после-

довательно отражались в принимаемых Программах разгосударствления и приватизации.

В рамках реализации основных задач и во исполнение указов президента Республики Узбекистан, директивных решений правительства проводилась целенаправленная работа по реструктуризации, демонополизации и приватизации с реформированием систем управления в энергетике, хлопкопереработке, железнодорожном транспорте, коммунальном хозяйстве и химической промышленности.

В ходе приватизации преобразование государственных предприятий в другие организационно-правовые формы осуществлялось с учетом их экономической значимости, но отмечалась тенденция сохранения удельного веса создаваемых акционерных обществ на уровне 40 %, частных предприятий – 28 %, прочих форм собственности – 32 %.

Вместе с тем отсутствие опыта и теоретической базы широкомасштабного преобразования отношений собственности наряду с количественным подходом к ее осуществлению обусловило *ряд ошибок и просчетов* в приватизации. Так, в первые годы приватизации значительное количество предприятий строительства, торговли и других отраслей экономики было полностью продано в собственность членов трудовых коллективов. Предполагалось, что образование коллективных предприятий станет мощным фактором повышения эффективности производства. Однако в Узбекистане, как и в других странах СНГ, создание коллективных предприятий не дало ожидаемых результатов. Члены трудового коллектива не стали эффективными собственниками, которым назначаемые ими управленцы должны результатами предпринимательской деятельности постоянно подтверждать свою состоятельность в качестве наемных менеджеров. Для этого у них нет достаточных побудительных мотивов и возможностей. Каждый член трудового коллектива получил на льготных условиях (по балансовой стоимости и в рассрочку) небольшую по стоимостной величине долю собственности в уставном фонде предприятия. Этой собственности оказалось недостаточно для стимулирования ее владельцев к активным действиям, направленным на эффективное функционирование предприятия, совладельцем которого они стали. К тому же многие

члены трудового коллектива не имеют необходимых для этого знаний и опыта.

Ослабление прямого государственного контроля за деятельностью приватизированных предприятий в условиях, когда новые собственники не до конца осознали свои контрольные функции над менеджментом, создало благоприятную среду для использования руководителями коллективных предприятий имущества, находящегося в их распоряжении, в личных интересах.

В дополнение к этому поспешная продажа в частную собственность больших пакетов акций некоторых предприятий, имеющих важное значение для экономики страны, привела к ослаблению роли государства в регулировании их деятельности. От правительства республики потребовалось принятие срочных мер для доведения доли государства в уставном фонде акционерных обществ, образованных на базе государственных предприятий, до 25 %. Это было осуществлено в 1997–1998 гг. В последующем доля государства в уставном фонде некоторых акционерных обществ, в частности предприятий вино-водочной промышленности, была повышена до 51 % посредством увеличения уставных фондов этих обществ.

В 2001–2002 гг. Госкомимущество РУз совместно с хозяйственными объединениями (ассоциациями, компаниями и др.) осуществило инвентаризацию уставных фондов акционерных обществ с целью увеличения ресурсов, направляемых для реализации на фондовом рынке, в том числе иностранным инвесторам, за счет сокращения доли трудовых коллективов и других пакетов акций. В результате принятых мер доля акций, размещенных среди членов трудового коллектива, сократилась до 10 % общего их количества.

Методика инвентаризации уставных фондов АО с целью увеличения ресурсов, направляемых для реализации на фондовом рынке, разработанная Госкомимуществом, предусматривала следующие три варианта сокращения доли акций трудового коллектива:

- увеличение уставного фонда акционерных обществ посредством дополнительной эмиссии акций, предназначенных для свободной продажи и реализации иностранным инвесторам;
- выкуп у членов трудового коллектива части акций, если их доля по проспекту эмиссии превышала установленный предел 10 %;

– изъятие у членов трудового коллектива акций, выкупленных с нарушением действующего законодательства.

Выкупленные (изъятые) у членов трудового коллектива акции в последующем были реализованы на фондовом рынке внешним инвесторам, в том числе иностранным.

Несмотря на то что реструктуризация пакетов акций по инициативе государства являлась вынужденной мерой, направленной на устранение прежних просчетов при приватизации, она отрицательно сказалась на доверии инвесторов к государству как гаранту их интересов, так как привела к размыванию пакетов акций, имеющихся у акционеров. Так, после реструктуризации пакетов акций в 1998 г. доля ПИФов в уставном фонде многих предприятий сократилась с 25–30 до 5–10 %, что сегодня не позволяет им активно влиять на деятельность этих предприятий.

Другим просчетом при приватизации стало массовое преобразование средних и небольших по размерам предприятий в открытые акционерные общества. При этом не было учтено, что создание и функционирование этой организационно-правовой формы хозяйственного общества требует дополнительных непроизводительных затрат, связанных с выпуском и размещением акций, ведением реестра акционеров независимым регистратором, опубликованием результатов хозяйственной деятельности, обязательным проведением аудита и т. д., которые отрицательно влияют на результаты их финансово-хозяйственной деятельности.

Опыт Узбекистана и других стран свидетельствует о том, что коммерческими организациями в форме акционерного общества должны быть крупные предприятия и компании в виде интегрированных корпоративных структур. Средние же предприятия при приватизации целесообразно преобразовывать в общества с ограниченной и дополнительной ответственностью.

При осуществлении приватизации государственных объектов были и другие недостатки. Так, в первой половине 90-х годов много объектов было продано в частную собственность по балансовой стоимости, которая была значительно ниже рыночной. В дальнейшем эти объекты перепродавались новыми хозяевами по рыночной стоимости или перепрофилировались под складские и иные помещения без соблюдения условия договора, заключенного с

Госкомимуществом, о сохранении специализации предприятия в течение определенного периода времени. Имели место и предельно заниженные стоимости приватизируемых объектов, факты коррупции и другие случаи противоправных действий, которые были выявлены по результатам последующих проверок.

Особенности современного этапа развития процесса разгосударствления, приватизации и расширения частного сектора

Определяющим приоритетные направления процесса приватизации госсобственности на 2003 г. и ближайшую перспективу стал Указ Президента Республики Узбекистан «О мерах по кардинальному увеличению доли и значения частного сектора в экономике Узбекистана» от 24 января 2003 г. № УП-3202. Основные задачи, поставленные Указом Президента:

- увеличение роли частного сектора в экономике Узбекистана и сокращение доли государства путем углубления процессов приватизации государственных предприятий с преимущественной их реализацией целиком в частную собственность;
- реформирование системы управления приватизированными предприятиями путем внедрения принципов корпоративного управления, повышения ответственности исполнительного органа и наблюдательного совета за конечные результаты хозяйственной деятельности предприятия и усиления роли акционеров в управлении предприятием;
- реформирование системы управления в отраслях экономики путем предотвращения вмешательства ассоциаций, компаний и других хозяйственных объединений в оперативную деятельность предприятий, входящих в их состав.

Были созданы специальные правительственные комиссии, осуществляющие координацию, мониторинг проводимой работы и на высоком уровне оперативно решающие ключевые вопросы реализации принятых решений.

Постановлением кабинета министров от 17 апреля 2003 г. № 185 «О программе разгосударствления и приватизации предприятий на 2003–2004 годы» утвержден перечень, который включает 3728 предприятий и объектов, подлежащих разгосударствле-

нию и приватизации, а также реализации целиком в частную собственность.

Эти предприятия можно разделить на четыре основные группы по направлениям и масштабам дальнейшего разгосударствления и приватизации. В первую, наиболее обширную группу включено 1391 ликвидное предприятие, по которым в течение 2003–2004 гг. предусматривается полностью реализовать на биржевом и внебиржевом рынках принадлежащую государству долю в уставных фондах в размере 25 % и менее, а также их не размещенные активы. Вторая группа – 645 предприятий, которые до настоящего времени находились в государственной собственности и которые предусматривается полностью реализовать на фондовом рынке, в первую очередь целиком в частную собственность. Третью группу составляют 365 предприятий, которые на протяжении ряда лет находятся в состоянии устойчивой стагнации, по ним предусматривается принять более жесткие меры по разгосударствлению. И четвертая группа - ограниченный круг, как правило, крупных, стратегически значимых предприятий (1327 предприятий), по которым признано целесообразным сохранить государственную долю в уставных фондах в размере 25 % и более.

Привлечение иностранного капитала в процесс приватизации государственных предприятий

В целях широкого привлечения иностранных инвесторов к приватизации кабинет министров Республики Узбекистан принял постановление от 9 марта 2001 г. № 119 «О дальнейших мерах по разгосударствлению и приватизации предприятий с привлечением иностранных инвесторов в 2001–2002 гг.».

Законодательством Узбекистана предусмотрены существенные гарантии для иностранных инвесторов, в частности:

- национальный режим, т.е. иностранные инвесторы вправе пользоваться условиями не менее благоприятными, чем отечественные инвесторы;
- гарантии от изменений законодательства и политической ситуации;
- гарантии от экспроприации, незаконных действий государственных органов и должностных лиц;

- компенсация и возмещение убытков иностранным инвесторам;
- гарантии самостоятельного использования доходов и собственных валютных средств.

Введены значительные льготы для иностранных инвесторов, в частности: защита от негативного влияния вследствие изменения текущего законодательства на период до 10 лет с момента регистрации, освобождение от налогообложения на 7 лет в случае инвестирования в проекты, включенные в Государственную инвестиционную программу, либо снижение налогообложения на прибыль до 25 %; освобождение от налога на собственность в случае, если уставный капитал предприятия составляет не менее 500 тыс. долл.; освобождение от налога на землю в течение первых двух лет существования предприятия.

Инвестиционная, финансовая, фискальная политика правительства республики, значительные льготы и преференции делают Узбекистан привлекательным и надежным партнером для иностранных инвесторов. Как свидетельство растущего доверия можно расценивать тот факт, что доля иностранных инвестиций, в первую очередь прямых, в экономике Узбекистана постоянно увеличивается.

В соответствии с Государственной инвестиционной программой Республики Узбекистан объем привлеченных иностранных инвестиций в республику на настоящий момент превышает 8 млрд долл. Таким образом, зарубежные инвестиции и займы составляют около 20 % общего объема инвестиций в республике. В общем объеме иностранных инвестиций преобладают такие страны, как США, Великобритания, Турция, Германия, Южная Корея.

Это особенно касается программы индивидуальной приватизации, по которой Узбекистан получает поддержку от Мирового банка для создания финансовой и институциональной базы.

Правительство Узбекистана и Мировой банк открыли два крупных проекта.

1. На приватизацию и реструктуризацию банковского сектора направлено 25 млн долл. Этот проект призван помочь крупнейшим узбекским банкам внедрить международные стандарты оценки рисков, ведения бухгалтерского учета, управления активами. Та-

ким образом, банки должны стать более эффективными в финансировании местных инвестиций и реструктуризации предприятий.

2. 28 млн долл. направляется на поддержку приватизации и развитие фондового рынка. Этот проект имеет три компонента:

а) 3 млн долл. выделено на развитие рынка капиталов, что значительно осовременит депозитарную и клиринговую систему, а также фондовую биржу, и приведет эти системы в соответствие с мировыми стандартами;

б) 15 млн долл. выделено на программу постприватизационной поддержки предприятий, в задачи которой входит предоставление консультаций по реструктуризации и привлечению иностранных инвесторов для средних предприятий;

в) 10 млн долл. направляется на программу по индивидуальной приватизации, в задачи которой входит продажа долей 30 крупнейших предприятий Узбекистана иностранным инвесторам.

В целях эффективного использования заемных средств созданы Бюро по индивидуальной приватизации предприятий (БИПП) и Бюро по постприватизационной поддержке предприятий (БППП).

Процесс приватизации крупнейших предприятий осуществляется Бюро по индивидуальной приватизации предприятий и состоит из трех фаз: оценки предприятия, подготовки плана приватизации, заключения сделки купли-продажи. Во всех трех фазах участвует один и тот же инвестиционный банк, который большую часть вознаграждения получает в виде комиссионных от продажи. Инвестиционные банки отбираются путем открытого тендера в соответствии с рекомендациями Всемирного банка.

Продолжительность процесса – от 6 до 18 месяцев в зависимости от сложности сделки. Процедуры проведения тендеров строго соблюдаются на каждом этапе принятия решений, а квалифицированные специалисты из Всемирного банка осуществляют контроль за соблюдением данных процедур.

Для решения многочисленных вопросов, возникающих в процессе индивидуальной приватизации, и для окончательного отбора инвесторов правительством Узбекистана созданы государственная комиссия по проведению тендерных торгов, возглавляемая заместителем премьер-министра, и межведомственные рабочие

группы кабинета министров. Процедуры приватизации и принятия решений, проводимые этими двумя органами, представляют собой прозрачную и гибкую систему.

Оплата услуг иностранных оценочных компаний, аудиторов, консультантов и финансовых агентов осуществляется Госкомимуществом Республики Узбекистан за счет средств, поступающих по займу Всемирного банка на осуществление институциональных преобразований, а также общих средств, поступающих от приватизации государственного имущества, с последующей компенсацией расходов из выручки от продажи объектов (акций).

В настоящее время осуществляются проекты индивидуальной приватизации 19 крупных предприятий. Для приватизации данных предприятий и обеспечения объективности при отборе стратегических инвесторов на тендерной основе привлекаются авторитетные международные финансовые консультанты, в числе которых инвестиционные банки BNP Paribas (Франция) – по проекту приватизации НХК «Узбекнефтегаз», Commerzbank AG (Германия) – по проекту АК «Узбектелеком», Maxwell Stamp (Великобритания) – по проекту ГАК «Узкимёсаноат», Emerging Markets Financial Corporation (США) – по проекту ГАО «ТАПОиЧ», Creditanstaltbank (Австрия) – по АПО «Узметкомбинат», EPIC (Австрия) – по ОАО «Охангаронцемент» и «Кызылкумцемент» и др.

Предприятия, включенные в список объектов индивидуальной приватизации, являются уникальными, они имеют мощный производственный потенциал. Высококвалифицированный персонал этих предприятий, геополитическое расположение республики, богатые природные ресурсы (более 100 наименований минерального сырья) делают их высоколиквидными и привлекательными объектами инвестирования.

В то же время большинство из них нуждаются в реструктуризации – финансовой, управленческой, организационной и др. В связи с этим Госкомимущество совместно с руководителями отраслей подготовило Программы первоочередных мер по привлечению иностранных инвестиций в объекты индивидуальной приватизации.

Благодаря тому что начиная с 1999 г. госактивы реализуются инвесторам с учетом инвестиционных обязательств, в экономику

республики поступают значительные валютные средства, каждое конкретное предприятие обретает реальный шанс на «вторую жизнь». Приобретая пакет акций или объект, иностранный инвестор не только вкладывает средства, но и осуществляет меры по техническому перевооружению и реконструкции объектов, обучению персонала приватизируемого предприятия.

Особо хотелось бы отметить принятие 25 мая 2004 г. Распоряжения Президента Республики Узбекистан № Р-1962 «О мерах по расширению инвестиционного и торгово-экономического сотрудничества с Российской Федерацией», которым одобрен подготовленный Министерством экономики и Госкомимуществом перечень 23 крупных приватизируемых предприятий, предлагаемых для российских инвесторов. В перечне присутствуют предприятия железнодорожного транспорта, машиностроения, химической, электротехнической промышленности, нефтегазовой отрасли, металлургии, энергетики. При этом российским инвесторам предлагаются пакеты акций этих предприятий, составляющих от 25,5 до 100 % уставного фонда. В их числе АО «Электрохимпром» (с долей для реализации, равной 49 %), АО «Навоизот» (49 %), Ферганский завод химического волокна (74 %), АПО «Узметкомбинат» (33 %), АО «Ташкентский завод компрессор» (65,9 %), ГАО «Ташкентское авиационное производственное объединение им. Чкалова» (25,5 %), АО «Сырдарьинская ТЭС» (48 %), ДП «Новоангренская ТЭС» (49 %), АО «Уголь» (49 %), АО «Самаркандский лифтостроительный завод» (75 %), АО «Фотон» (51 %), АК «Узнефтепродукт» (44 %), АК «Узнефтегазмаш» (39 %), АК «Узгеобурнефтедобыча» (44 %), АК «Автогаз» (70 %) и др.

Все изложенное выше достаточно убедительно свидетельствует о том, что в Узбекистане благодаря приватизации идут процессы становления класса реальных собственников.

Увеличение числа собственников во многом зависит от успешной адаптации населения к происходящим изменениям, формирования продуктивных моделей социально-экономического поведения, адекватных сложившейся хозяйственной ситуации. Стало очевидным, что на смену доминировавшим ранее в умах людей надеждам на государство как на «всеобщего благодетеля» приходит

существенно укрепившаяся ориентация населения на собственные силы и возможности.

Экономические и социальные перемены, происходящие сегодня в республике, существенно меняют мотивацию деятельности. Преобразование форм собственности, формирование многоукладной экономики сопровождаются постепенным изменением сознания людей, ценностных ориентиров и установок в сфере труда. В настоящее время более активными становятся те слои населения, которые стремятся стать владельцами или совладельцами собственности, получить дивиденды от прибыли, лично участвовать в управлении производством, получить возможность по своему усмотрению использовать накопленный капитал. Основу мотивации их труда составляет чувство хозяина.

В результате приватизации, развития и поддержки предпринимательства в Узбекистане возникли следующие типы хозяйств, присущие соответствующим экономическим укладам:

- индивидуальное предпринимательство (включая дехканские хозяйства);
- частные предприятия;
- фермерские хозяйства;
- хозяйственные товарищества (полные, коммандитные);
- хозяйственные общества (АО, ООО, ОДО);
- кооперативы (включая сельскохозяйственные);
- государственные в виде унитарных предприятий.

Эта классификация по типам экономических укладов, формируемых в Узбекистане, соответствует формам собственности и организационно-правовым формам хозяйствующих субъектов, предусмотренных Гражданским кодексом РУз.

Исследование организационных основ формируемых экономических укладов показало, что каждый уклад имеет свои достоинства и недостатки.

В соответствии с законодательством Республики Узбекистан индивидуальным предпринимателем признается физическое лицо, занимающееся предпринимательской деятельностью без образования юридического лица³.

³ Закон Республики Узбекистан от 25 февраля 2001 г. «О гарантиях свободы предпринимательской деятельности».

Индивидуальное предпринимательство привлекает простотой организации и учета, широкой самостоятельностью, мобильностью. А отсутствие значительных материальных и финансовых средств, полную материальную ответственность и экономическую уязвимость следует отнести к недостаткам.

Индивидуальное предпринимательство подразделяется на личное и совместное. Личное предпринимательство осуществляется индивидуальным предпринимателем самостоятельно на базе имущества, принадлежащего ему на правах собственности. Совместное предпринимательство осуществляется группой лиц на базе общего совместного имущества или путем объединения имущества лиц, участвующих в предпринимательской деятельности. Формами совместного предпринимательства без образования юридического лица являются: семейное предпринимательство на базе общего имущества супругов, в том числе дехканское хозяйство, существующее на базе общей совместной собственности членов дехканского хозяйства; простое товарищество, осуществляющее свою деятельность посредством объединения имущества лиц, участвующих в предпринимательской деятельности. Основой индивидуального предпринимательства является частная собственность при непосредственном участии в производственной деятельности самого предпринимателя. При этом производственные отношения по степени разделения труда, специализации, централизации и кооперирования производства являются простыми.

Индивидуальное предпринимательство составляет основу мелкотоварного производства, так как крупнотоварным производством практически невозможно заниматься без образования юридического лица.

В частном секторе экономики сохранились и функционируют в небольшом количестве коллективные предприятия, созданные, как упоминалось, еще до принятия нового Гражданского кодекса (1996 г.). Правовую основу деятельности этих предприятий составлял Закон РУз «О предприятиях», который утратил силу в 2000 г. В целях анализа эффективности функционирования коллективных предприятий Госкомимуществом РУз в 2000 г. проведена инвентаризация их деятельности. В процессе инвентаризации выявлено, что в республике насчитывается около 1200 таких пред-

приятый. По ним наблюдаются снижение объемов производства, ухудшение технико-экономических показателей. Поскольку Гражданским кодексом республики не предусмотрена такая организационно-правовая форма деятельности хозяйствующих субъектов, целесообразно, на наш взгляд, преобразовать их в предприятия других организационно-правовых форм, отвечающих требованиям законодательства и более эффективным с точки зрения хозяйствования и регулирования отношений собственности.

Достоинствами товарищества являются объединение организационных усилий, а также материальных и финансовых средств участников, взаимодополнение и взаимозаменяемость участников в осуществлении предпринимательской деятельности, коллективизм в управлении, более высокая вероятность получения кредитов. Отрицательные факторы – сильная зависимость от партнеров и их способностей осуществлять предпринимательскую деятельность, солидарная и полная материальная ответственность, недостаточность, хотя и в меньшей степени, финансовых средств (отчасти это преодолевается в командитном товариществе). Некоторые схожие характеристики присущи и кооперативам. В Узбекистане товарищества как организационно-правовая форма деятельности предприятий не получили широкого развития.

Общества с ограниченной и дополнительной ответственностью, закрытые акционерные общества (их несколько десятков тысяч) исключают отдельные недостатки, свойственные товариществам. Их главным достоинством является принцип ограниченной ответственности, позволяющий вовлечь в предпринимательство дополнительные капиталы и субъекты. Однако это вовлечение все же имеет границы, которые отсутствуют лишь в открытых акционерных обществах (ОАО). ОАО обладают такими важными преимуществами, как широкие возможности привлечения финансовых средств за счет продажи акций многочисленным покупателям, более качественный менеджмент, ограниченная материальная ответственность участников. Вместе с тем ОАО не лишены и недостатков, среди которых – возможности бюрократизации управления, осуществление разного рода спекулятивных операций и злоупотреблений, менее высокая оперативность деятельности, сильная зависимость от конъюнктуры фондового рынка.

По состоянию на 1 января 2003 г. на территории республики было зарегистрировано более 4,5 тыс. акционерных обществ, в том числе 3,3 тыс. с участием государства в уставном фонде (в результате естественных процессов объединения АО и ликвидации убыточных и малоэффективных предприятий их количество уменьшилось по сравнению с созданными). Эти общества образуют в совокупности костяк экономики страны. Акционерным обществам принадлежит решающая роль в производстве промышленной продукции, выполнении подрядных строительно-монтажных работ, оптовой торговле и ряде других сфер экономики. Естественно, выполнять эту роль могут только финансово устойчивые, рентабельные предприятия.

В соответствии с Указом Президента Республики Узбекистан от 24 января 2003 г. № УП-3202 «О мерах по кардинальному увеличению доли и значения частного сектора в экономике Узбекистана» минимальный уставный фонд открытых акционерных обществ должен составлять не менее 50 тыс. долл. в суммовом эквиваленте. Все открытые акционерные общества, не сформировавшие указанную величину уставного фонда, должны преобразоваться в другие организационно-правовые формы, преимущественно в частные предприятия. По подсчетам экономистов, к концу 2004 г. количество открытых акционерных обществ в связи с этим должно уменьшиться до 1800.

Производственные кооперативы, подобно хозяйственным товариществам и обществам, являются добровольными объединениями граждан на основе членства. Если хозяйственные товарищества представляют собой объединение труда (за исключением труда вкладчиков в коммандитном товариществе), а хозяйственные общества – объединение капитала, то кооператив является объединением и труда, и капитала: все члены кооператива обязаны внести паевой взнос, а также личным трудом принимать участие в деятельности кооператива.

Отличительной особенностью фермерского хозяйства является принадлежность его имущества членам хозяйства на правах общей совместной собственности. Члены фермерского хозяйства являются собственниками его имущества и участвуют своим личным трудом в деятельности хозяйства. Плоды, продукция и доходы, по-

лученные в результате деятельности фермерского хозяйства, являются общим имуществом членов фермерского хозяйства и используются по соглашению между ними.

Непосредственно хозяйственной деятельностью государство занимается путем создания унитарных предприятий. Оно является единственным собственником имущества унитарного предприятия. Производство в государственном унитарном предприятии организуется посредством использования только наемного труда. Имущество унитарного предприятия является неделимым и не может быть распределено по вкладам (долям, паям), в том числе между работниками предприятия. Достоинствами государственного уклада, представленного государственными унитарными предприятиями, являются нацеленность на реализацию общественных задач, более высокая степень его защищенности, а главным недостатком – ограниченная экономическая самостоятельность (особенно у предприятий, основанных на праве оперативного управления).

На 13-й сессии высшего законодательного органа республики в декабре 2003 г. был принят Закон «О частном предприятии». Таким образом, в Узбекистане наряду с акционерными обществами, обществами с ограниченной ответственностью, хозяйственными товариществами и т. п. появилась новая организационно-правовая форма деятельности хозяйствующих субъектов – частное предприятие. Она имеет следующие дефиниции: частное предприятие создается собственником – одним физическим лицом; его уставный фонд неделим; собственник частного предприятия несет субсидиарную ответственность принадлежащим ему имуществом по обязательствам частного предприятия при недостаточности имущества предприятия; собственник частного предприятия в качестве руководителя единолично управляет частным предприятием; прибыль частного предприятия после уплаты им налогов и других обязательных платежей поступает в распоряжение его собственника и не подлежит налогообложению.

Реализация программ разгосударствления и приватизации наряду с большим вниманием, уделяемым государством стимулированию и поддержке развития малого бизнеса, привела к коренному изменению структуры хозяйствующих субъектов по формам собственности. Если в предреформенном 1991 г. основу экономики Уз-

бекистана составляли государственные предприятия и огосударственные колхозы, то ныне негосударственный сектор стал преобладающим почти во всех сферах экономики страны. Данный сектор образуют субъекты хозяйствования различных организационно-правовых форм: акционерные общества и общества с ограниченной ответственностью, в том числе с участием иностранного капитала, частные предприятия, сельскохозяйственные и другие кооперативы, фермерские и дехканские хозяйства, субъекты индивидуальной предпринимательской деятельности.

В 2003 г. доля негосударственного сектора экономики составила: в производстве ВВП республики – 74,5 %, в промышленной продукции – 73,5, в продукции сельского хозяйства – 99,2, в общем объеме строительных подрядных работ – 88,8, в розничном товарообороте – 98,6, в оказании платных услуг населению – 68,9, в общей численности занятых в экономике – 77,2 %.

В результате приватизации государственного имущества и стимулирования развития малого бизнеса возник новый для Узбекистана социальный слой общества – класс собственников. Данный слой общества образуют: около 1,2 млн акционеров, 1,4 млн владельцев имущественного пая сельскохозяйственных кооперативов (ширкатных хозяйств), 80 тыс. владельцев частных предприятий, 451 тыс. владельцев фермерских хозяйств, а также владельцы других форм имущества, приносящего доход. Класс собственников, формирующийся в Узбекистане, достиг к началу 2004 г. около 5,0 млн человек, включая владельцев хозяйств, зарегистрированных в качестве крестьянских (деханских). Они составили 22,6 % среднегодовой численности населения и 61,1 % среднегодовой численности занятых в экономике республики.

Формирование негосударственного сектора экономики, состоящего из различных типов хозяйств, и высокая доля этого сектора в экономике страны свидетельствуют о том, что одна из задач приватизации государственного имущества – формирование многоукладной экономики – успешно решается.

На основе изложенного выше можно сделать вывод о том, что в результате разгосударствления экономики, рыночных преобразований в Узбекистане заложены основы многоукладной экономики. Дальнейшее ее развитие будет зависеть от углубления приватиза-

ционного процесса (включая привлечение иностранных инвестиций), формирования рыночных отношений, совершенствования механизмов поддержки предпринимательства.

Ашот Маркосян,

*заместитель начальника Управления
имущественных отношений при правительстве
Республики Армения*

Особенности формирования прав собственности в странах с переходной экономикой (на примере Республики Армения)

Стартовые условия, при которых те или иные страны начинают движение к рынку, неизменно влияют на результаты преобразований и, в конечном счете, на экономический рост. В этом смысле Армения унаследовала сходные с бывшими союзными республиками предпосылки развития. Однако у нас имелись и некоторые особенности, среди которых отметим прежде всего сверхиндустриализацию экономики, высокий научно-технический потенциал, энергоемкость производства, высокую степень кооперации с партнерами в рамках бывшего СССР. Кроме того, экономические реформы в Армении начались в условиях межнационального конфликта и при необходимости восстановления разрушений после землетрясения 1988 г.

При оценке эффективности крупномасштабных трансформаций учитываются в первую очередь показатели либерализации экономики, а также политико-институциональные факторы. Их анализ в республике дает неоднозначную картину. С одной стороны, все реформаторские действия были нацелены на улучшение ситуации, создание условий для стабильного роста, обеспечение правовой и экономической защищенности собственника, а также на проведение необходимых социальных мероприятий. С другой стороны, принятые законы нередко оставались лишь на бумаге, что препятствовало развитию объективных экономических процессов, оставляя возможности для «теневых» соглашений.

Постсоветские страны осуществляли трансформацию, имея разные исходные положения, однако в большинстве из них движение к рынку началось с реформирования отношений собственности и становления соответствующих институтов. Все страны с переходной экономикой в той или иной степени сталкиваются с проблемой становления (или восстановления) института собственности, без которого немислимо функционирование рыночной экономики. Масштабы и скорость преобразований зависят прежде всего от воли политического руководства страны, успешность реформ – от способности создать предпосылки для становления и развития всех видов собственности и обеспечения их эффективного функционирования.

Для ряда стран Центральной и Восточной Европы этот процесс представляет собой возвращение к той системе, которая существовала там в недавнем прошлом, а значит, и в памяти живущего поколения. Для постсоветских стран – это восстановление заново институтов, которые были стерты тоталитарной системой до основания в исторической памяти народа.

Без четкого восприятия категории собственности и соответствующих этому понятию институтов (особенно в отношении частной собственности) невозможно осуществить сравнительный анализ рыночной и централизованно управляемой экономик, определить организационно-правовую форму хозяйственных единиц, выявить механизмы их деятельности.

Эволюцию отношений собственности можно представить в виде следующих фаз:

- первоначально частная собственность рассматривалась как производная от общественной (коллективной) и государственной собственности;
- юридическое оформление прав собственности, которое ограничивается перечислением конкретных правомочий собственника на принадлежащее ему имущество;
- в недемократических политических системах восприятие права собственности ограничивается представлениями об абсолютном господстве собственника над имуществом;
- современное представление о праве на собственность вытекает из: 1) невозможности фиксации окончательного переч-

ня правомочий собственника; 2) отказа собственника от идеи абсолютного господства над имуществом; 3) расширения понятия объекта собственности – начиная с чисто вещественных прав и заканчивая правами в отношении нематериальных благ (собственность в виде денег, умственная (интеллектуальная) собственность, авторские права и др.).

Для определения структуры форм собственности необходимо выделить набор прав, которые характеризуют качество отношений реального присвоения, что, в свою очередь, указывает на социально-экономическую направленность хозяйствующих субъектов. Множество этих признаков (правомочий) включают работу, распоряжение имуществом и доходами, управление. От централизации этих факторов и их персонализации зависят формы собственности, их особенности. Практически формы собственности – это разные сочетания указанных правомочий.

В условиях переходной экономики отношения собственности и институты прав собственности отличаются от таковых в развитых рыночных экономиках. Права и отношения собственности прежде всего отражают именно переходный характер, которому свойственны динамизм и изменчивость. В силу этих и ряда других причин отношениям собственности в переходных экономиках присущи следующие особенности:

- высокая степень неопределенности использования, контроля и владения собственностью, что придает этим отношениям высокую степень риска;
- разъединенность собственных прав и обязательств;
- формирование новых отношений собственности на базе реформирования прежней системы, основанной на высокой степени огосударствления средств производства и административно-командной модели владения;
- неразработанность судебной-правовой системы разрешения имущественных споров;
- частный характер присвоения собственности, слияние власти и собственности.

Специфические черты отношений собственности и механизмов ее перераспределения в Армении можно представить в следующем виде:

- изменения отношений собственности носят коренной и системный характер, охватывают почти все сферы имущественных отношений;
- эти изменения происходят в тяжелых социальных, финансовых, демографических и политических условиях, которые увеличивают риск движения/перераспределения собственности и уменьшают стоимость имущества при ее приобретении;
- на развитие отношений собственности большое влияние оказывают внешние факторы (региональные конфликты, ограниченность коммуникационных возможностей, отсутствие значительных инвестиций);
- динамика трансформации этих отношений очень нестабильна при изменении темпов приватизации;
- процессы банкротства и конфискации имущества осуществляются не с целью оздоровления финансово-экономической деятельности, а для приобретения имущества по недорогой цене;
- новые отношения собственности сочетаются с элементами плановой экономики;
- процесс перераспределения собственности осуществляется в условиях слабого развития вторичного рынка ценных бумаг и культуры корпоративного управления;
- в процессе проводимых реформ допускаются ошибки, которые приводят к необходимости их корректировки в будущем.

Содержание прав собственности и других имущественных прав согласно законодательству Республики Армения

Конституция Республики Армения гарантирует право на собственность. Государство гарантирует свободное развитие всех видов собственности, равную юридическую защиту, свободу экономической деятельности и свободную экономическую конкуренцию¹.

По определению право собственности – это признанное и защищенное законодательством право субъекта собственности по

¹ Конституция Республики Армения. Ст. 8.

своему усмотрению владеть, использовать и распоряжаться своим имуществом.

Субъектами прав собственности могут быть граждане, юридические лица, Республика Армения и общины. Только законами определяются особенности, условия приобретения права собственности по отношению к имуществу, приостановления этого права, как и прав владения, использования и распоряжения имуществом.

Законами определяются те виды имущества, права на владение которыми могут находиться только у государства и общин.

Права всех собственников защищаются одинаково². В собственности граждан и юридических лиц может находиться любое имущество, кроме отдельных его видов, которые в соответствии с законами не могут находиться во владении частных лиц. Количество и стоимость такого имущества не ограничиваются.

Наряду с правом собственности применяются следующие имущественные права: право залога; право пользования имуществом; сервитуты. Имущественные права могут принадлежать лицам, не являющимся собственником данного имущества.

В соответствии с субъектами собственности в Армении образовалась частная, государственная собственность, собственность общин, а также смешанная собственность.

В **частной** собственности находятся большая часть обрабатываемых земель, недвижимость, коммерческие организации почти всех отраслей экономики. Исключение составляют те сферы деятельности, которые не приватизировались (например, объекты оборонной промышленности, мобилизационного назначения, фундаментальные институты, санитарно-эпидемиологические службы, службы по стандартизации, исправительно-трудовые учреждения, общеобразовательные школы и др.) и где частное предпринимательство бессмысленно. Около 80 % ВВП обеспечивается за счет частного сектора республики.

В ведении **государства** находится имущество, закрепленное за управленческими учреждениями (учреждения, выполняющие функции законодательной, исполнительной и судебной властей), государственными некоммерческими организациями, а также акции (паи) в уставных капиталах акционерных обществ (причем ве-

² Гражданский кодекс РА. Ст. 166 «Субъекты права собственности».

личина акций варьирует от 100 до 10–15 % в отдельных АО) и других коммерческих организаций. Государственным является также недвижимое имущество, в том числе административные здания. Часть государственных АО, или АО с государственным участием, подлежат приватизации в рамках действующей программы приватизации государственного имущества, другая часть не будет приватизирована (по меньшей мере, в рамках этой программы) или право их использования будет передано частному сектору иным способом.

В собственности городских и сельских **общин**³ согласно Закону «О местном самоуправлении» могут находиться движимое и недвижимое имущество, денежные средства, а также другие имущественные права. Собственностью общин являются детские дошкольные, образовательные, культурные учреждения, находящиеся на территории данной общины, системы коммунально-бытовых услуг (орошения, водоснабжения и водоотведения, теплоснабжения и др.). Она отделена от государственной собственности и собственности граждан и юридических лиц и служит для исполнения обязательных полномочий общины.

В *табл. 1* представлены данные о количестве предприятий, находящихся в собственности различных субъектов.

³ В Армении образовано 59 городских и 870 сельских общин, которые значительно различаются по размерам, количеству жителей. Так, в 30 общинах число жителей не превышает 100 человек, а в 12 общинах г. Еревана сосредоточено 1 млн 102 тыс. жителей.

Таблица 1

**Число коммерческих организаций (юридических лиц),
зарегистрированных в Едином государственном реестре РА
(по субъектам собственности)**

Наименование	В течение 2003 г.	По состоянию на 01.01.2004 г.	По состоянию на 01.01.2003 г.	01.01.2004 г. по сравнению с 01.01.2003 г., %
Государство*	17	1 556	1 668	93,29
Общины**	9	603	600	100,50
Физические лица***	0	8 568	8 717	98,29
Юридические лица	2659	39 257	37 084	105,86
В том числе:				
учредителями (участниками) являются граждане и юридические лица	2371	36 312	34 389	105,59
учредителями (участниками) являются только иностранные юридические лица и (или) граждане	150	1 069	911	117,34
в числе учредителей (участников) – иностранные юридические лица и (или) граждане	136	1 413	1 286	109,88
в числе учредителей (участников) – государство и (или) общины	2	463	498	92,97
Итого	2685	49 984	48 069	103,98

* 100 % акций (паев) принадлежит государству.

** 100 % акций (паев) принадлежит общинам.

*** Включая индивидуальные и семейные предприятия.

Источник: Социально-экономическое положение в Республике Армения в январе – декабре 2003 г. Статистический сборник. С. 121.

Основные направления реформирования отношений собственности

Армения одной из первых на постсоветском пространстве начала реформирование государственной собственности. Разгосударствление и приватизация собственности стали основой для становления и развития прав собственности, создания частной собственности на землю и производственные средства.

Разгосударствление в Армении шло по трем направлениям. **Первое** – приватизация сельскохозяйственных земель, с которой фактически начались экономические реформы. Она осуществлена за короткие для таких масштабных преобразований сроки (1991–1993 гг.). Правительство форсировало проведение этих работ.

Осенью 1991 г. политическое руководство страны приняло принципиальное решение о приватизации земли, зданий, сооружений, скота, птицы и техники. Процесс приватизации земли и реформа аграрных отношений на селе были инспирированы Законом о собственности (октябрь 1990 г.), Земельным кодексом, законами о крестьянских и коллективных крестьянских хозяйствах (январь-февраль 1991 г.), о предприятиях и предпринимательской деятельности, о приватизации (март-июль 1992 г.) и изменениями в законодательстве, связанными с упразднением запрета на продажу земли (февраль 1994 г.).

Масштабы и темпы работ были грандиозны. Достаточно отметить, что из 861 колхоза, совхоза и межхозяйственного предприятия, имевшихся в Армении на 1 января 1991 г., в начале декабря 1991 г. уже было ликвидировано 713. За эти 11 месяцев было образовано 164,5 тыс. крестьянских и 11,6 тыс. крестьянских коллективных хозяйств, которым было выделено 344,6 тыс. га сельскохозяйственных угодий (пашня + многолетние насаждения + сенокосы), или 49,4 % сельскохозяйственных угодий республики. Еще через год, на 1 декабря 1992 г., было уже 236,3 тыс. крестьянских и 6,7 тыс. крестьянских коллективных хозяйств, которыми было приватизировано 408,8 тыс. га сельскохозяйственных угодий (58,4 %).

На тот же период было приватизировано 343,4 тыс. голов крупного рогатого скота (79,4 % всего поголовья на начало приватизации)⁴.

Положительный эффект от приватизации сельскохозяйственных земель и основных фондов был зафиксирован уже в 1991 г. В России, например, индексы физического объема продукции сельского хозяйства в 1990, 1991, 1992 и 1993 гг. составили соответственно 96,4; 95,5; 90,6 и 95,6 %. За 3 года индекс объема продукции сельского хозяйства снизился почти на 20 %. За этот же период данный показатель снизился в Азербайджане на 35 %, в Грузии – на 45 %, в Узбекистане – на 6 %, в Казахстане – на 14 % и на Украине – на 19 %. В Армении же реформа позволила за 1990–1993 гг. обеспечить прирост объема продукции сельского хозяйства на 8 %. Уже в первый год реформ (1991 г.) Армении удалось избежать спада сельскохозяйственного производства. Сельское хозяйство здесь не провоцировало излишний рост цен в 1992 г. (как это имело место в России). Сводный индекс цен и тарифов на потребительские товары, платные услуги населению в 1992 г., в первом году либерализации цен, составил всего 830 %, между тем как в России – 2609 %⁵. Характерно, что в годы высокой инфляции (1991–1995 гг.) рост индекса цен на продовольственные товары в Армении был существенно ниже, чем рост цен и тарифов в других секторах экономики, сфере услуг.

При проведении земельной реформы в Армении применялось множество как универсальных, так и специфичных принципов. Универсальные принципы:

- усиление роли и значения частной собственности на землю;
- возрастание значимости фермеров-собственников в производстве и распределении сельскохозяйственной продукции;
- замена трудовых повинностей крестьян на взаимные обязательства в организации общественной инфраструктуры ведения хозяйств;
- отстранение крупных несельскохозяйственных компаний от непосредственной сельскохозяйственной деятельности;

⁴ Баграмян Г. Земельная реформа: вопросы теории и практики. Ереван: Наири, 2003. С. 14–15.

⁵ Баграмян Г. Земельная реформа: вопросы теории и практики. Ереван: Наири, 2003. С. 15.

- исключение возможности неравнозначного обмена между сельским хозяйством и другими отраслями экономики;
- наличие обязательных элементов государственной политики дополнительного поощрения сельскохозяйственной деятельности национальными производителями.

Из числа специфических принципов, отражающих локальные (региональные), национально-исторические (применительно к Армении) элементы эволюции земельных отношений, можно отметить:

- отсутствие крупных массивов земли, наличие множества мелких земельных участков, дислоцированных на горных склонах;
- необходимость увеличения доли живого труда, замена механизированного труда на ручной в целях снижения себестоимости сельскохозяйственной продукции в той степени, в какой она обусловлена импортом топлива, механизмов, сырья и материалов;
- отсутствие укоренившихся традиций частной собственности на землю, тяжелые последствия чрезмерной парцелляции и размельчения земельных наделов;
- ярко выраженный экономический индивидуализм армянских крестьян;
- отсутствие традиций и культуры корпоративного и кооперативного мышления;
- необходимость установления определенной, вполне приемлемой для крестьян цены и платы за продаваемые (приватизируемые) в частную собственность землю, скот, сельскохозяйственное имущество;
- необходимость установления налоговых льгот на начальный период реформы;
- приоритет членов сельской общины в процессе приватизации земель;
- недопущение системы аренды в качестве препятствия приватизации земельных угодий в собственность крестьян;
- взаимосвязь между размерами приватизируемых земель (земельных наделов) и размерами крестьянских семейств;
- определение конкретной дислокации земельных наделов посредством жеребьевки;

- установление государственного контроля за размерами земельных участков на начальном этапе реформ;
- исключение проблемы наследования земли репатриированных земельных собственников;
- необходимость передачи земель на балансы сельских (поселковых, городских, местных) советов;
- быстрота и комплектность реформы, наличие необходимой критической массы перемен.

Несмотря на однозначно положительные результаты земельной реформы, до сих пор в Армении критикуется проведенная работа. Нередко оппоненты земельной реформы ссылаются на «положительный» опыт нереформирования сельского хозяйства в России, на Украине и особенно в Белоруссии. Усилению таких подходов способствует то обстоятельство, что с 1997 г. наблюдается некоторая стагнация сельскохозяйственного производства. Последняя вызвана, с нашей точки зрения, не только тем, что органы управления отраслью, отдавая дань популистским лозунгам левацкого характера, решили в некоторой степени «усилить» непосредственное управление сельским хозяйством, увеличили количество централизованно принимаемых решений, проявили больше «заботы» к нуждам фермеров. Важно также то, что реформа начала 1990-х гг. должна быть продолжена. В результате приватизации в Армении сложилось парцеллярное землевладение. Маленькие размеры сельхозугодий и низкая товарность хозяйств выдвинули необходимость определения дальнейшего хода экономических реформ на селе, изменения финансово-правовой, организационно-экономической и производственно-технической инфраструктуры фермерских хозяйств, рационализации величин земельных наделов, изменения структуры занятости на селе, создания инфраструктуры сервиса по производству, переработке и продаже сельскохозяйственной продукции.

Создание системы государственного учета, регистрации, действенной системы защиты прав собственности (в том числе от чиновничьего вмешательства) являются важнейшими условиями нормального функционирования экономики. В результате политики «быстрого перехода» в Республике Армения в течение нескольких месяцев около 550 тыс. семей стали собственниками сельско-

хозяйственных земель. Однако растянувшееся на годы создание института собственности – основного инструментария, который позволил бы собственнику на свое усмотрение реализовать права владения, распоряжения и использования имуществом, – не позволило создать рынок земли. Если учесть, что до 1995 г. существовали ограничения купли-продажи земли, то станет ясно, что, по сути, были искажены и не действовали реальные институты собственности.

Второе направление отвечало за приватизацию государственного жилищного фонда (1993–1998 гг.). Благодаря ее проведению каждый гражданин практически безвозмездно стал хозяином своей квартиры. Неприватизированный жилой фонд, а также подсобные помещения были переданы в собственность общин. Приватизация жилья имела не только широкую социальную направленность, но в значительной степени повлияла на формирование и становление рынка недвижимости.

Третье направление касалось государственных предприятий и объектов незавершенного строительства. 26 февраля 1991 г. Верховный Совет принял постановление «Об основах разгосударствления в Республике Армения», в котором говорилось, что переход к рыночным отношениям должен осуществляться путем приватизации государственной собственности. Начало изменениям в этой области положило постановление правительства о приватизации 335 малых хозяйственных единиц в сфере торговли, общественного питания и платных услуг (март 1991 г.). Приватизация первых промышленных предприятий была осуществлена лишь в мае 1995 г., когда путем свободной подписки на акции были переведены на рыночные рельсы 10 больших, по меркам республики, заводов машиностроения, электротехнической, легкой и пищевой промышленности. По состоянию на 1 июня 2004 г. приватизировано 1892 крупных и средних предприятия (601 из них относилось к промышленности и торговле, 467 – к сельскому хозяйству, 252 – к строительству, 84 – к транспорту и связи, 33 – к энергетике, 18 – к здравоохранению). Кроме того, приватизировано 292 предприятия различных отраслей, право распоряжаться акциями которых передано Управлению госимуществом РА.

Почти 60 % предприятий приватизировано методом свободной подписки на акции (1085 из 1892), который получил наибольшее распространение на первом этапе приватизации (1995–1998 гг.). Нынешнему, денежному этапу присуще широкое применение конкурсного, аукционного методов приватизации, а также прямой продажи объектов инвестору.

Сегодня можно говорить о завершении приватизации «малых» объектов (на 1 июня 2004 г. 7245 объектов торговли, общественного питания и сферы услуг перешло в частные руки). Неудовлетворительными темпами проходит приватизация объектов незавершенного строительства: с начала процесса приватизации продано всего 77 таких производственных объектов.

Приватизация в Армении прошла два этапа. На *первом* этапе она характеризовалась предоставлением значительных социальных уступок – это использование приватизационных сертификатов, льготы трудовым коллективам (в том числе была проведена частичная безвозмездная приватизация 1010 крупных и средних промышленных предприятий), оплата приобретенного у государства имущества в рассрочку и др. На этом этапе основным методом была свободная подписка на акции приватизируемых акционерных обществ, а в качестве средства платежа выступали по большей части приватизационные сертификаты.

Одной из значительных льготных мер, предшествующих «большой» приватизации, стала частичная безвозмездная приватизация 1010 крупных и средних предприятий промышленности, сельского хозяйства, строительного производства и транспорта среди их работников. Данная акция преследовала следующие цели:

- привлечение работников к участию в управлении предприятием;
- создание широкого слоя собственников (в результате ее проведения 230 тыс. работников бывших государственных предприятий стали акционерами);
- возможность привлечения инвестиций «изнутри» путем задействования средств новых собственников, что, в свою очередь, послужило стимулом для повышения эффективности деятельности, так как инвестиции осуществлялись за счет полученной предприятием прибыли;
- ускорение разгосударствления крупных и средних предприятий.

Второй этап приватизации (начался с 1999 г.) характеризуется более широким привлечением стратегических инвесторов и предоставлением возможностей для вовлечения инвестиций в сами приватизированные объекты. В то же время большое значение придается сохранению старых и созданию новых рабочих мест на приватизируемых предприятиях и проведению там определенных социальных мероприятий. В основном это достигается путем конкурсной продажи государственных пакетов акций, когда в ее условия, кроме ценового, закладываются и другие параметры. Отметим также, что в 1998–2003 гг. львиная доля иностранных инвестиций пришлась на структуры, приватизированные методом конкурсной продажи акций. Согласно условиям продажи, они должны обеспечить в последующие годы (как правило, в течение 2–5 лет после приватизации) объем инвестиций, равный примерно 370 млн долл.⁶

Цели и задачи каждого этапа, принципы отбора подлежащего приватизации государственного имущества, те отрасли экономики, в которых в данные годы приватизация не предусмотрена, размеры рассроченных платежей и другие элементы политики приватизации отражены в соответствующих программах, утверждаемых законодательным органом республики. В настоящее время в Армении осуществляется уже пятая программа приватизации (предыдущие реализованы в 1994, 1995, 1996–1997 гг. и в 1998–2000 гг.), рассчитанная на 2001–2003 гг. Ее цели определены следующим образом:

- повышение эффективности деятельности коммерческих предприятий в результате приватизации государственных пакетов акций;
- развитие методов приватизации (предоставить приоритет тем из них, которые способствуют привлечению инвестиций и предоставляют определенные социальные гарантии);
- обеспечение непрерывности приватизации и завершение ее в сроки действия данной программы;
- создание предпосылок для стабильного экономического роста в республике путем предоставления предприятиям необходимых конкурентных условий;

⁶ Данные рассчитаны на основе законов об утверждении отчетностей по исполнению Программ приватизации за 1998–2000 гг., 2001, 2002 гг.

- увеличение числа негосударственных коммерческих предприятий;
- пополнение доходов государственного бюджета за счет средств, полученных от приватизации.

Реализация этой программы во многом зависит от способности извлекать уроки, полученные в прошедшие годы, от политической воли для осуществления принятых мер, а также от разработки и выполнения всеми заинтересованными сторонами (как структурами государственного управления, так и частными лицами) действенных мероприятий организационного характера.

Обобщая все программы по приватизации, можно сделать вывод, что они были нацелены на:

- сокращение прямого вмешательства государства (правительства) в экономические отношения между субъектами рынка, т. е. на сведение к минимуму административного воздействия;
- поощрение (создание) конкуренции и повышение эффективности деятельности предприятий;
- уменьшение воздействия бюрократического аппарата, особенно в области регулирования предпринимательской активности;
- увеличение доходов государственного бюджета за счет как продажи имущества, так и повышения эффективности функционирования предприятий.

Отметим, что темпы приватизации сильно различались по годам. Наиболее высокими они были в 1996–1997 гг., что в большей степени объясняется выпуском приватизационных сертификатов и повышенной предпринимательской активностью населения.

В качестве положительных результатов приватизации укажем следующие:

- демонополизация экономики и формирование конкурентной среды для деятельности предприятий всех видов собственности;
- создание условий для привлечения иностранных инвестиций и осуществление ряда крупных инвестиционных проектов;
- увеличение числа предприятий, основанных на частной собственности, образование в республике класса собственников, что может стать основой для стабильного развития экономики;
- появление и развитие рынка ценных бумаг в республике, что было обусловлено образованием большого числа акционерных обществ.

Сегодня в Армении более 80 % всей продукции (услуг) производится в частном секторе. Причем сравнительный анализ деятельности государственных и приватизированных предприятий (исследования проводились сотрудниками Института управления и экономических реформ при Министерстве по управлению государственным имуществом) показывает более эффективную работу последних.

Однако в деле разгосударствления не удалось избежать и ряда упущений. Так, главными причинами замедления темпов приватизации в последние годы (начиная с 1999 г.) и уменьшения в силу этого доходов государственного бюджета являются:

- сокращение числа привлекательных, с точки зрения инвесторов, предприятий, включенных в программу приватизации, поскольку в течение ряда лет в неприватизированных предприятиях не внедряются никакие нововведения;
- завышенная цена приватизируемого имущества (установлена согласно законодательству республики) по сравнению с действующими рыночными ценами подобных объектов;
- отсутствие действенных программ по улучшению финансовой ситуации приватизируемых предприятий, по их оздоровлению;
- накопленные большие долги перед бюджетом, фондом социального страхования и по зарплате, выплата которых не по силам многим предприятиям (исследования показывают, что долги приватизируемых предприятий иногда достигают 70 % оцененной стоимости имущества), вдобавок неудовлетворительное техническое состояние их основных средств;
- наличие судебных споров (исковых заявлений) по банкротству и конфискации имущества приватизируемых предприятий, причем процедура банкротства или конфискации осуществляется параллельно с приватизацией, хотя закон предусматривает другую очередность.

Сегодня можно говорить о начале этапа перераспределения собственности, укрупнения капитала, вытеснения мелких собственников с приватизированных предприятий (это проявление всеобщей закономерности концентрации капитала).

Таблица 2

**Число приватизированных объектов и доходы
от приватизации за 1995–2003 гг.**

Показатель	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	Итого 1995– 1998 гг.
Приватизированные крупные и средние предприятия	240	613	397	217	1467
Приватизированные «малые» объекты	1833	2132	2058	603	6626
Приватизированные объекты незавершенного строительства	0	1	24	3	28
Итого приватизированных объектов	2073	2746	2479	823	8121
Доходы от приватизации крупных и средних предприятий, млн драм *	13195,0	13700,3	10946,6	45379,6	83221,7
Доходы от приватизации малых объектов, млн драм	5243,7	8048,8	8266,4	3209,4	24618,9
Доходы от приватизации объектов незавершенного строительства, млн драм	–	15,0	103,7	69,0	187,7
Всего доходы от приватизации, млн драм	18438,8	21764,1	19316,7	48658,0	108028,4

* Для справки: обменный курс: 1 долл. = 530 арм. драм.

Источник: Управление имущественных отношений при правительстве Республики Армения.

1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	Итого за 1999– 2003 гг.	Всего на 01.01. 2004 г.
47	40	90	93	120	390	1857
196	44	90	219	70	619	7245
4	3	4	5	28	44	72
247	87	184	317	218	1053	9174
17613,5	2289,8	1234,9	2169,7	2311,8	25619,8	109803,5
1531,5	592,5	226,4	1031,6	388,5	3770,7	28581,6
309,3	13,3	4,2	165,3	204,8	697,0	895,1
19454,3	2895,7	1465,5	3366,7	2905,3	30087,5	139280,1

В результате приватизации государственной собственности в Армении сформировался частный сектор почти во всех отраслях экономики. В первую очередь приватизировались предприятия торговли, сферы услуг, бытового обслуживания населения, которые составляют основную массу «малых» объектов. Приватизировано большинство предприятий легкой и пищевой промышленности, а также предприятий, обслуживающих сельское хозяйство, что явилось логическим продолжением реформирования собственности сельскохозяйственных земель республики. Что касается других отраслей экономики, то этот процесс затронул большую часть деревообрабатывающей, строительной, машиностроительной, химической, горнодобывающей промышленности, предприятия транспорта и связи, электроэнергетики, гостиничного хозяйства и др. Объемы производства в данных отраслях обеспечиваются за счет приватизированных предприятий.

Данные о количестве приватизированных объектов и о доходах от приватизации приведены в *табл. 2*, которая обобщена по двум этапам – сертификатному (1995–1998 гг.) и денежному (1999–2003 гг.).

Приватизация государственного имущества подвергается критике, причем часто безосновательно: говоря об ошибках, никто не вспоминает о достижениях. Например, считая раздачу приватизационных сертификатов всем жителям республики ошибкой, умалчивают о платежеспособности населения в период их действия и о необходимости набирания «критической массы» реформ на начальном этапе экономических преобразований. Точно также, критикуя широко распространенный в последние годы метод приватизации путем прямой продажи, забывают об инвестициях и социальных гарантиях, которые берет на себя новый собственник. Говоря о высокой цене приватизируемого имущества, не упоминают о льготах, предоставленных покупателям этого имущества в виде рассроченных платежей, и т. д.

Критика в адрес реформаторов не случайна, поскольку трансформация тоталитарной экономики в рыночную, сопровождающаяся переделом собственности, проходит через судьбы целого поколения. Нужно прежде всего помнить, что приватизация – результат политических решений, и проведение таких ре-

форм нередко требует высокой цены, которую общество зачастую не согласно платить.

Кроме этого, нельзя ожидать немедленных «чудесных» результатов приватизации. Приватизация способна создать основы для эффективной рыночной экономики, но она должна сопровождаться коренными изменениями в других сферах – в налоговой, таможенной, социальной, правовой. Мировая практика показывает, что эффективным собственником становится лишь четвертое поколение после приватизации.

Рынок недвижимости. Наиболее чувствительными показателями развития экономики являются индикаторы рынка недвижимости. Формирование в республике различных видов собственности и продолжающиеся в этой области реформы придают особую важность эффективному функционированию рынка недвижимости. Высокий коэффициент возврата инвестиций в сфере недвижимости является одним из главных показателей жизнеспособности всей экономики. Страна и общество, где соответствующие показатели достаточно высоки, как правило, имеют все признаки здоровой экономики. Надо отметить, что темпы развития и совершенствования данной отрасли в Армении по своим основным параметрам превышают показатели многих постсоветских республик.

Даже по сравнению со странами Западной Европы формирование кадастра недвижимости Армении проведено в довольно короткие сроки, правда, при финансовой и технической поддержке международных донорских организаций. Для сравнения: кадастр Франции начинается свою историю с 1790 г., его создание продолжалось почти 50 лет. В Австрии начало работ по созданию кадастра относится к 1817 г., когда был издан закон о «постоянном кадастре», предполагающий подробную съемку и оценку всех видов недвижимого имущества. Только в 1883 г. работы по созданию кадастра были завершены, а их общая продолжительность составила 65 лет. Кадастр Саксонии был разработан за 8 лет, Пруссии – за 6 лет⁷.

⁷ Бандурин В.В., Кузнецов В.Ю. Управление государственной собственностью в условиях переходной экономики. М., 1999. С. 51–54.

Система национального кадастра недвижимости Армении, имеющая статус республиканского государственного ведомства, была основана в 1997 г. В основу создания системы заложены главные принципы управления земельными ресурсами, принятые Европейской экономической комиссией при ООН. До 1997 г. в Армении не существовало какой-либо системы регистрации права собственности на недвижимость, в то время как рыночные преобразования сопровождались широкомасштабной приватизацией земли и государственного имущества, в результате которой резко увеличилось количество собственников де-факто.

Совершенствование управления недвижимостью зависит от решения целого ряда задач. Основные из них: учет и классификация недвижимости; создание кадастровых карт по традиционным и цифровым технологиям; государственная регистрация прав собственности; кадастровая оценка недвижимости; разработка земельной стратегии; проведение работ по мониторингу и анализу рынка недвижимости; лицензирование субъектов рынка недвижимости; создание информационного банка недвижимости и управление им.

Сегодня республика достигла большого прогресса в вопросах построения профессионального рынка недвижимости благодаря формированию спроса на нее, созданию рыночных институтов, законодательной деятельности, позволяющей субъектам рынка придерживаться установленных правил. На нынешнем этапе развития в первую очередь необходимо создание механизмов защищенности и гарантий неприкосновенности собственности для инвесторов и собственников⁸.

На данном этапе деятельность кадастра недвижимости Армении от механической регистрации прав собственности перешла в стадию разработки и применения кадастровых цен на недвижимость, основанных на ее стоимости.

⁸ Согласно ст. 28 Конституции РА отчуждение собственности для нужд общества или государства может быть проведено только в исключительных случаях, на основе закона и при предварительной полной компенсации.

Анализ динамики количества государственных регистраций прав на собственность при операциях с недвижимостью в Армении имеет тенденцию роста за последние годы. Так, с 2000 по 2003 г. этот показатель вырос более чем вдвое и составил 71797 (при этом почти половина заключенных сделок приходится на г. Ереван). Для сравнения, в 2000 г. зарегистрировано 33 233 операции, совершенные с недвижимостью, в 2001 г. – 44 792 и в 2002 г. – 60 874.

По видам операций за 2003 г. структура такова: 44,7 % – сделки по отчуждению недвижимости, 14,5 % – первичная регистрация, 8,8 % – наследование, 8,7 % – аренда, 6,8 % – заклад недвижимости. Регистрация приватизационных сделок составила всего 0,5 % общего количества операций.

Разумеется, без изучения законов и процессов, происходящих на рынке, государство не может эффективно влиять на развитие и становление рынка недвижимости. Не секрет и то, что основная информация о предложении рынка недвижимости предоставляется частными риэлторскими компаниями, деятельность которых в качестве субъектов рынка, в свою очередь, лицензируется и регулируется государством. Такой процесс взаимовлияния характерен для стран с развитой рыночной инфраструктурой. Кадастровые цены на недвижимость в Армении формируются близкими к рыночным, согласно ценовым зонам. По этим показателям проводится кадастровая оценка недвижимости, в том числе жилья, коммерческих, производственных, общественных и прочих объектов. С 2005 г. данные массовой переоценки имущества будут использованы в качестве базовых для расчета налога на имущество. С 2004 г. в республике при отчуждении и найме государственных земель, исключая сельскохозяйственные, уже применялись новые кадастровые зоны.

Порядок реализации земель частным лицам регулируется Земельным кодексом РА (принят Национальным собранием 2 мая 2001 г.). Отчуждение земель проводится главным образом посредством аукционной продажи, а предоставление территории в аренду – на конкурсной основе⁹. С целью проведения конкурсов и

⁹ Земельный кодекс Республики Армения. Ст. 76.

аукционов созданы комиссии, в функции которых входят выполнение организационных и подготовительных работ в период до аукционов и работы по проведению самих аукционов. Эти же комиссии определяют начальную, стартовую стоимость каждого лота согласно установленным ценовым зонам. Метод аукционных продаж позволяет заблаговременно предоставлять всестороннюю информацию о земельном участке, доступную для всех инвесторов. Эти меры дают возможность потенциальному покупателю заранее подготовиться к участию в торгах и сделать выбор.

В условиях уже сформировавшегося городского рынка недвижимости, когда есть достаточно источников информации по типовым квартирам, домам и особнякам, таковые полностью отсутствуют по рынку муниципальных земель.

Акционерная собственность. Как особую форму собственности можно выделить акционерную собственность, которая создает большую возможность для определенной части участников (как правило, меньшей) распоряжаться этой собственностью. Акционерная собственность имеет следующие основные черты. Во-первых, по составу участников (собственников) она одновременно смешанная и корпоративная. Во-вторых, отдельные акционерные общества создают умножающий (мультипликативный) эффект владения иностранной недвижимостью и иностранными активами, причем на добровольной основе. Владельцы контрольного пакета акций распоряжаются имуществом участников общества, не обладающих контрольным пакетом. В-третьих, акционерная собственность создает предпосылки для переходной формы; по содержанию она совмещает черты частной и общественной собственности.

Акционерный капитал в Республике Армения сформировался в основном в результате приватизации государственной собственности. На сегодняшний день наиболее остро стоят проблемы развития рынка ценных бумаг и осуществления такой государственной политики, основной задачей которой должно стать создание стимулов для повышения эффективности деятельности АО. Ярким свидетельством необходимости стимулирующей политики служит то обстоятельство, что из 1123 открытых акционерных обществ, зарегистрированных в Едином государственном реестре на 1 января 2004 г., только

ном реестре на 1 января 2004 г., только 192 представили свои акции к продаже в июне 2004 г. на Армянской фондовой бирже, причем сделки были совершены по 25 из них, и то по минимальной цене. Объем сделок составил 78,7 млн драм (около 140 тыс. долл.). Очень незначительная часть акционерных обществ выплачивает дивиденды по акциям.

В акционерных обществах объективным образом переплетаются интересы как каждого отдельного акционера, так и отдельных групп акционеров и менеджеров, акционеров и лиц, стремящихся взять контроль над акционерным обществом. Часто эти интересы находятся в противоречии друг с другом. Данное противоречие на деле приводит к так называемым корпоративным конфликтам. Один из наиболее часто встречающихся корпоративных конфликтов – противостояние мелких и крупных акционеров, которое в первую очередь связано с уровнем их заинтересованности в деятельности акционерного общества. Мелкие акционеры стремятся прежде всего распределить всю полученную в виде дивидендов прибыль. Крупные акционеры, которые контролируют общество, стремятся вложить полученную прибыль в новые инвестиционные программы, дабы получить большую прибыль в будущем. Другой вид корпоративных конфликтов связан с ситуацией, когда в обществе имеются акционеры, владеющие одинаково крупными пакетами акций.

В Армении совмещаются два вида контроля в акционерном обществе: контроль со стороны акционеров и менеджерский контроль, поскольку в результате массовой приватизации государственной собственности в Армении основными акционерами стали бывшая администрация и трудовой коллектив предприятий. При этом первая группа акционеров аккумулировала у себя абсолютное большинство акций, а вторая получила незначительную их часть. Кроме этого, трудовой коллектив в Армении не есть нечто целое, сплоченное и однородное по своим интересам. Интересы его членов, как правило, размыты, поэтому они не могут осуществлять даже примитивную систему контроля в акционерных обществах. Интересы администрации, наоборот, четко определены: сохранить контроль над предприятием, который она имела до его приватизации. И в создавшихся условиях ей это, естественно,

удается. Концентрация власти достигается несколькими способами – например, целенаправленной скупкой акций у работников с целью доведения своего пакета акций до размера контрольного, а в большинстве случаев и больше. Если невозможно осуществить этот способ, применяют иные методы. Среди них – нарушение корпоративного законодательства. Так, например:

- акционеры общества не уведомляются об общих собраниях акционеров или о вопросах повестки дня собраний вообще либо уведомляются не в установленные законом срок и форме;
- советы директоров не переизбираются на общем собрании, как этого требует законодательство, формируются «карманные» советы директоров, состоящие из директора, главного бухгалтера и некоторых других руководителей акционерного общества, внешние инвесторы, как правило, не допускаются в советы;
- осуществляется противодействие независимому аудиту финансовой деятельности акционерных обществ;
- не соблюдаются процедурные требования голосования на общих собраниях, вводится голосование поднятием рук вместо голосования по принципу «одна акция – один голос»;
- производится скупка акций за счет самого акционерного общества по заниженной цене у мелких акционеров;
- увеличение уставного капитала за счет выпуска новых акций в основном осуществляется в банковской сфере – путем эмиссии и размещения новых акций подставным лицам без ведома акционеров или по закрытой подписке на акции;
- осуществляется продажа имущества акционерных обществ по заниженной стоимости через подставных лиц без ведома акционеров;
- нарушается процесс выплаты дивидендов, или они вообще не выплачиваются;
- производится принудительная скупка акций работников под угрозой увольнения с работы;
- заключаются альянсы менеджеров-акционеров с работниками-акционерами против внешних акционеров или вводятся различные материальные и административные санкции по

- отношению к работникам – акционерам, намеревающимся продать свои акции внешнему инвестору;
- осуществляются фиктивные банкротства с целью приобретения активов общества и т. д.

Несмотря на принятие прогрессивного закона о регулировании рынка ценных бумаг¹⁰, аналогом которого стало американское законодательство, в связи с армянской ментальностью, ярко выраженным индивидуализмом ожидаемых позитивных результатов достичь не удалось. Вместо обеспечения открытой информации о деятельности акционерного общества, выполнения требований законодательства и регулирующего органа крупные акционеры предпочли скупать акции у мелких, тем самым реорганизовать открытые акционерные общества в закрытые или общества с ограниченной ответственностью. Такое перераспределение акционерного капитала тем более стало возможным, что в результате приватизации и во вновь созданных АО контрольный пакет принадлежал небольшой группе акционеров (табл. 3).

Смешанные АО с участием государства не получили широкого распространения вследствие принятой у нас политики приватизации: не использовалась «золотая акция»; государственные пакеты акций в АО, прошедших частичную безвозмездную приватизацию, были приватизированы полностью в первые же годы приватизации; холдинговые компании созданы только в двух отраслях («Агросервис» и «Плодородие»); во вновь создаваемых компаниях государство слабо вовлечено в формирование смешанной собственности (см. табл. 3).

С точки зрения участия государства в смешанной корпоративной собственности в Армении и в России сложилась разная ситуация¹¹, однако роль и задачи государства как акционера одинаково важны, проблемы также имеют сходный характер.

¹⁰ Закон РА «О регулировании рынка ценных бумаг» принят Национальным собранием РА 6 июля 2000 г.

¹¹ Количество акционерных обществ с остаточными пакетами акций, принадлежащими государству, в России за 1995–1999 гг. составило 65,7% к количеству созданных в результате приватизации АО (см.: Радыгин А.Д., Мальгинов Г.Н. Государственная собственность в российских корпорациях: проблемы эффективности

Роль государства как акционера сводится к следующему:

- повышение эффективности управления государственным имуществом;
- увеличение неналоговых доходов бюджета¹²;
- обеспечение выполнения АО с государственным участием общегосударственных функций;
- улучшение финансово-экономических показателей деятельности и качества управления;
- оптимизация управленческих затрат.

Результаты мониторинга финансово-экономической деятельности АО со 100 %-м государственным участием свидетельствуют о неэффективности государства-акционера. В табл. 4 обобщены данные мониторинга по 944 обществам за 2001 г. и по 839 обществам за 2002 г.

Были выявлены следующие основные причины неэффективности:

- размыты границы государственного и частного предпринимательства в результате того, что теми видами предпринимательской деятельности, которыми могут заниматься частные структуры, занимается государство, и в большинстве случаев – unsuccessfully;
- отсутствие мотивации (или слабая мотивация) работы полномочных представителей государства в органах управления акционерных обществ, что часто приводит к игнорированию интересов государства¹³;
- государственные корпорации обременены непосильными долгами, величина этих долгов дает достаточно законных оснований для начала процедуры банкротства.

управления и задачи государственного регулирования. М.: ИЭПП, 2001. С. 22), что совершенно нехарактерно для Армении.

¹² Доходы, полученные от государственных предприятий и государственной собственности в 2002 г., составили 0,35% всех доходов государства.

¹³ Наиболее часто государственные менеджеры заинтересованы в обеспечении своей дальнейшей «карьеры», по меткому определению А.Д. Радыгина, подготовкой «золотых парашютов».

Таблица 3

Размеры пакета акций директоров (АД) в АО, приватизированных методом свободной подписки в течение 1995–2002 гг.

№ п/п	Пакеты акций директоров в АО, приватизированных методом свободной подписки, %	Акционерные общества, приватизированные методом свободной подписки в течение												Всего за 1995-2002 гг.						
		1995 г.		1996 г.		1997 г.		1998 г.		1999 г.		2000 г.			2001 г.		2002 г.			
		Удельный вес, %	Количество	Удельный вес, %	Количество	Удельный вес, %	Количество	Удельный вес, %	Количество	Удельный вес, %	Количество	Удельный вес, %	Количество		Удельный вес, %	Количество	Удельный вес, %	Количество		
1	АД=0%	4	3,0	45	10,4	65	20,5	27	19,3	11	45,8	7	100,0	10	100,0	2	100,0	171	16,0	
2	0% < АД < 10%	39	28,9	95	22,0	42	13,2	23	16,4	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	199	18,7
3	10% ? АД < 20%	28	20,7	71	16,5	34	10,7	8	5,7	1	4,2	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	142	13,3
4	20% ? АД < 30%	18	13,3	41	9,5	25	7,9	13	9,3	2	8,3	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	99	9,3
5	30% ? АД < 40%	15	11,1	48	11,1	30	9,5	9	6,4	1	4,2	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	103	9,7
6	40% ? АД < 50%	8	5,9	41	9,5	23	7,3	8	5,7	1	4,2	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	81	7,6
<i>Всего АД < 50%</i>		112	83,0	341	79,1	219	69,1	88	62,9	16	66,7	7	100,0	10	100,0	2	100,0	795	74,6	
7	50% ? АД < 60%	8	5,9	22	5,1	23	7,3	8	5,7	1	4,2	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	62	5,8
8	60% ? АД < 70%	12	8,9	24	5,6	19	6,0	11	7,9	2	8,3	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	68	6,4
9	70% ? АД < 80%	2	1,5	15	3,5	24	7,6	7	5,0	2	8,3	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	50	4,7
10	80% ? АД < 90%	1	0,7	17	3,9	20	6,3	7	5,0	1	4,2	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	46	4,3
11	90% ? АД < 100%	0	0,0	10	2,3	11	3,5	15	10,7	2	8,3	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	38	3,6
12	АД=100%	0	0,0	2	0,5	1	0,3	4	2,9	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	7	0,7
<i>Всего 50% ? АД ? 100%</i>		23	17,0	90	20,9	98	30,9	52	37,1	8	33,3	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	271	25,4
<i>Всего</i>		135	100,0	431	100,0	317	100,0	140	100,0	24	100,0	7	100,0	10	100,0	2	100,0	1066	100,0	

Источник: Управление имущественных отношений при правительстве Республики Армения.

Таблица 4

**Обобщенные показатели мониторинга деятельности
АО с государственным участием за 2001 и 2002 гг.**

№ п/п	Показатели	2001 г.	2002 г.	2002 г. по сравнению с 2001 г., %
1	Количество обществ, обеспечивших прибыль	349*	439	125,8
2	Количество обществ, работающих с убытком	393*	310	78,9
3	Общая величина прибыли, млн драм	5 106,8	25 612,1	501,5
4	Общая величина убытков, млн драм	297 864,6	77 593,6	26,0
5	Всего кредиторская задолженность, млн драм	460 635,6	341 271,8	74,1
	В том числе:			
6	коммерческая	293 074,2	187 106,3	63,8
7	государственному бюджету	31 825,2	43 040,1	135,2
8	фонду социального страхования	14 961,7	7 491,6	50,1
9	по зарплате работникам	13 977,7	9 674,1	69,2
10	Всего дебиторская задолженность, млн драм	216 656,6	227 472,2	105,0
11	Среднесписочное число работающих, человек	103 568	84 536	81,6

* Без АО Министерства торговли и экономического развития РА.

*Подходы к улучшению формирования
отношений собственности в РА*

Подъем экономики, стабильный экономический рост предполагают наличие определенной стратегии. Последняя характеризуется целостностью систематизированных действий и проявляется в законодотворческом, управленческом, структурном преобразованиях в данной стране. Поиск эффективных решений и стратегии переходной экономики Республики Армения должны происходить с наибольшим учетом геополитической, национальной безопасности, ресурсно-сырьевой, социально-психологической ситуации.

В настоящее время существует соответствующая законодательная база, созданы различные институты, позволяющие обеспечить дальнейшее формирование и защиту всех видов собственности. На новом этапе реформирования отношений собственности в Армении необходимо решить ряд задач. Основными из них являются:

1. Оптимизация структуры собственности. Актуальным становится разработка концепции о структуре и величине государственной собственности, оптимальном соотношении частной, государственной собственности и собственности общин, их функциональной «нагрузке».

Например, несоответствие между довольно широкими обязательствами городских и сельских общин и величиной собственных финансовых средств до сих пор приводило к тому, что общины не в состоянии в полном объеме выполнять свои обязательства перед обществом. Нередки случаи продажи собственности (в основном это объекты социальной инфраструктуры) только по той причине, что недостаток финансов не позволяет обеспечить деятельность той или иной организации. В других случаях органы государственного управления и местного самоуправления оспаривают права собственности или использования имуществом, представляющим какую-либо инвестиционную привлекательность. В отношении роли менеджеров здесь сложилась ситуация, подобная той, которая существует в государственном секторе.

Государство вовлечено во все сферы общественной жизни и реализует свои полномочия в том числе и за счет своего имущества. Размеры государственной собственности и сфера деятельности не могут быть одинаковыми на разных этапах развития. Многообразие государственных функций и методов участия в экономической жизни не позволяет выделить единый стандарт поведения государства во всех отраслях экономики. В одном случае государство должно быть эффективным собственником и стремиться к увеличению прибыли, в другом – оно берет на себя лишь регулирующие функции, оставляя за хозяйствующими субъектами свободу взаимоотношений, в третьем – государство обязано обеспечивать определенные услуги (товары) для всех членов общества. По сути, стратегия управления тем или иным государственным иму-

ществом должна исходить из целей, которые ставит перед собой государство в данной сфере.

2. Координация работы министерств и ведомств. Присущие переходному периоду динамизм и неопределенность влекут за собой такие последствия, как частые реорганизации в структуре правительства и внутри самих ведомств, которые, в свою очередь, становятся причиной несоординированности действий, в результате которой ряд функций дублируются, иные не выполняются вовсе. Все чаще возникает необходимость централизации функций управления государственной собственностью в руках одного ведомства.

3. Разработка стратегии управления государственным имуществом. Сейчас актуальны такие задачи, как: необходимость создания единого реестра государственной собственности (включая акции (паи), недвижимое имущество, имущество, закрепленное за другими организациями или переданное в управление, и т. д.); определение задач управления государственным имуществом в отношении различных объектов собственности; повышение эффективности использования имущества (в том числе за счет перераспределения прав использования собственности, кадровой политики на государственных АО и др.). За стратегией управления должна последовать программа ее реализации, рассчитанная на 3–5 лет.

4. Улучшение института полномочных представителей государства в коммерческих организациях. Новации в данной сфере должны установить порядок отбора и назначения представителей государства в органах управления хозяйствующих субъектов. Желательно отказаться от практики отбора представителей по принципу «свой человек» в организации», внедрить процедуру обучения и конкурсного отбора менеджерского состава. Одновременно должны быть установлены критерии повышения мотивации работы, вознаграждения труда в соответствии с часто применяемой в странах с развитой рыночной экономикой практикой оплаты труда по результатам деятельности.

5. Широкое использование практики передачи имущественных прав эффективному собственнику. Сформировавшаяся структура собственности в Армении такова, что дальнейшую реор-

ганизацию этих отношений можно осуществить, разработав принципы сотрудничества государства, частного сектора и общин.

В неприватизированных или малоприватизированных отраслях (таких, как социальная инфраструктура, водное хозяйство, железнодорожный транспорт, здравоохранение, правоохранительные структуры и др.) нецелесообразно проводить приватизацию в «чистом виде», посредством свободной подписки на акции, организации аукционов и тендеров. Здесь наиболее приемлемо применение «полу-приватизационных» форм привлечения частного капитала, установление партнерских отношений между государством и частным сектором. Целью таких соглашений является не отчуждение государственной собственности, а привлечение менеджмента, создание конкурентной среды, повышение эффективности деятельности в данных отраслях.

Такое партнерство должно стать противовесом отчуждению собственности и охватывать такие сферы, как использование природных ресурсов, собственности государства и общин, социальная и производственная инфраструктура. К примеру, новый¹⁴ Кодекс о воде РА, принятый Национальным собранием в июне 2002 г., позволяет внедрить частное предпринимательство в отрасли водоснабжения и водоотведения. Права пользования данными системами могут быть переданы отечественным и иностранным частным компаниям в доверительное управление на основе договора концессии и в аренду. В случаях, предусмотренных законом, возможно также создание смешанной корпоративной собственности с участием государства и частных лиц. В доверительном управлении итальянской компании «A-Utility» сейчас находится АО «Ерводоканал», отвечающее за водоснабжение столицы республики; в мае 2004 г. на основании конкурса оператором АО «Армводоканал» выбрана французская организация.

К сожалению, такие примеры единичны. Можно отметить еще передачу в доверительное управление международного аэропорта «Звартноц», положительных результатов от которой пока приходится ждать.

¹⁴ До этого действовал Водный кодекс, разработанный в 1992 г.

6. Создание законодательных основ и институтов для поддержки партнерских отношений. Для осуществления инвестиций подобного рода должен быть разработан довольно простой и понятный правовой режим, дающий инвестору возможность оценить все риски, связанные с инвестиционной деятельностью, в том числе и политический риск. Ответственность за осуществление таких проектов нельзя возлагать только на инвесторов. Для успешной реализации своих полномочий государству нужны соответствующие специализирующиеся на данной деятельности структуры, квалифицированные работники, должна быть налажена система их обучения.

7. Разрешение имущественных споров и изменения в судебной системе. Хотя с начала реорганизации отношений собственности в Армении прошло более 10 лет, практика разрешения имущественных споров, по нашей оценке, осталась на уровне до-реформенных отношений. Очень часто собственники не желают втягиваться в разбирательство с государственными органами, заведомо зная о бессмысленности таких споров. Существует недоверие к деятельности судебных инстанций и уверенность в том, что любой спорный вопрос в таких случаях решается предвзято – в пользу государства.

Кроме того, размытые формулировки прав собственности и недостаточная разработанность судебных процедур создают почву для предположений такого рода.

8. Защита прав настоящих и будущих акционеров. Без нее не действует один из основополагающих факторов экономики – инвестиции в реальный сектор, снижается инвестиционный имидж как отдельного предприятия, так и самой страны. Необходимо отметить, что коммерческий риск в основном не пугает инвесторов, поскольку его можно спрогнозировать, и методы борьбы с ним, во всяком случае, доступны большинству инвесторов, специализирующихся на кризисных рынках. Другое дело – риски, обусловленные противоправными действиями, а то и попросту мошенничеством. Поэтому защищать инвесторов нужно от тех видов риска, на которые они не склонны идти и от которых сами не в состоянии избавиться. Защита инвесторов может быть организована по-разному. С учетом важности предмета для экономики в целом

здесь нужно внедрить комплексную государственную политику, которая должна базироваться не на борьбе с конкретными видами мошенничества, а на создании корпоративной и рыночной культуры. Составляющими данной политики должны стать:

- изменение, систематизация и дальнейшая детализация нормативно-правовой базы по корпоративному и хозяйственному праву;
- стимулирование развития рынка ценных бумаг как эффективного и цивилизованного механизма перераспределения акционерной собственности. Полноценный рынок – это не только путь к привлечению инвестиций, но и необходимое условие для формирования справедливой цены объектов этого рынка и их реализации без ощутимых потерь. Кроме этого, диктат цивилизованного рынка будет сдерживать руководителей акционерных обществ в их противоправных действиях, поскольку подобные действия в первую очередь получают свое отражение в рыночной стоимости ценных бумаг акционерных обществ;
- стимулирование деятельности консультативных компаний, государственная поддержка программ (издание книг, бюллетеней, проведение образовательных курсов и т. д.), цель которых – популяризация корпоративных процессов, и т. д.

9. Изменения в политике приватизации. Одной из основных задач сегодня является активизация приватизации, придание динамизма этому процессу, поскольку неопределенность доприватизационного этапа, как правило, отрицательно сказывается на результатах финансово-экономической деятельности предприятий.

Необходимо уделить особое внимание предприватизационной подготовке предприятий, придать им большую гибкость, в частности, при решении долговых проблем и при разрешении имущественных споров.

Еще одна важная задача – обеспечение прозрачности процесса приватизации и равной доступности для участия в нем. Такая задача рассматривается как элемент антикоррупционной политики в республике.

Для нынешнего этапа приватизации характерно большое количество сделок с инвестиционными и социальными обязательствами для ряда постприватизационных лет. Это является следствием

широкого применения тендеров и прямых продаж инвесторам. Договор о приватизации предусматривает, что управление госимуществом, являясь продавцом и стороной договора, должно отслеживать выполнение принятых инвесторами обязательств, а в случае их неисполнения или исполнения недолжным образом – предпринять необходимые меры. На практике не всегда получается вовремя и результативно отслеживать выполнение инвестиционных обязательств, поскольку инвесторам предоставлена возможность самим заявлять об их выполнении, не проводя проверки на местах. Иногда это приводит к несерьезному отношению со стороны инвесторов к своим обязательствам. Изменить ситуацию можно путем разработки системы мониторинга, отслеживания выполнения договорных обязательств, которая должна стать неотъемлемой частью договора о приватизации.

Фредо Ариас-Кинг,

бывший советник президента Мексики¹

Является ли прошлое Мексики российским настоящим?

Жизненный цикл «идеальной диктатуры»

Об эволюции советского режима написано немало, в частности стараниями такого историка, как Н. Злобин². Злобин полагал, что при Сталине режим контролировал сам вождь, и это был вполне легитимный режим – не важно, основанный на энтузиазме масс или на всеобщем страхе. Ко времени же правления Л. Брежнева этот режим эволюционировал таким образом, что у руля встала номенклатура, а лояльность населения все в большей степени приходилось «покупать» с помощью материальных благ и дозированной свободы, которой не было при Сталине. Любопытно, что однопартийная система, просуществовавшая в Мексике 71 год, также прошла через различные этапы в отношении политической экономики. Таких этапов, в сущности, насчитывается четыре.

1. До определенной степени легитимный авторитарный режим с фискальным и денежным консерватизмом.
2. Авторитарный режим начинает утрачивать свою легитимность, становится безответственным с фискальной точки зрения, так как ему приходится компенсировать недостаточную легитимность «подкупом» населения.
3. У режима нет другого выхода кроме как прибегнуть к политике шоковой терапии. Она приносит краткосрочные успехи в сфере макроэкономики, одновременно размывая базу поддержки и утрачивая власть.
4. К власти приходит новое легитимное правительство, и вопрос заключается в том, что оно делает.

Эти четыре этапа до некоторой степени совпадают с теми, которые пережила советская система. Однако между ними есть и

¹ Основатель журнала Demokratizatsiya: The Journal of Post-Soviet Democratization (г. Вашингтон).

² Zlobin N.V. The Command-Administrative System in Russia // Demokratizatsiya. 1:1. Summer 1992. P. 82–97.

принципиальное различие: в Мексике режим сам провел макро-экономические реформы, а в России это произошло после падения режима.

Многие исследователи уже отмечали «мексиканизацию» российской политики. Я обычно говорю, что Россия представляет собой «Мексику в квадрате», поскольку интенсивность проявления тех же самых компонентов и аномалий, что и в Мексике, здесь значительно выше. Так, сравнивая режим в Мексике с современной Россией, Н. Гвоздев отмечает их сходство с точки зрения «управляемой» демократии³.

Поскольку в России опять появляются признаки авторитарного однопартийного режима, возможно, указанные этапы помогут пролить свет на будущее страны.

Этап 1: 1929–1971 гг. Легитимный однопартийный режим осуществляет ответственную политику в сфере управления

PRI, известная как Институционально-революционная партия, была создана (правда, под другим именем) в 1929 г., спустя 19 лет после начала Мексиканской революции. Одним из мифов, связанных с ее происхождением, стало утверждение, что она – дитя революции. Это не так, поскольку революция была освободительным движением масс против тиранического режима⁴. Революция никогда не предполагала коллективизации и президентской власти и тем более однопартийной диктатуры. Вожди революции – такие, как Р. Флорес Магон, Ф. Мадеро, Э. Сапата, Ф. Вилла и В. Карранца, – были убиты до того, как менее значительные политические деятели (например, президент П. Каллес) решили сформировать единую партию, чтобы усмирить различные фракции и течения, выросшие на почве, удобренной вооруженным конфликтом.

Все изменилось, когда активист марксистского толка и лидер конфедерации профсоюзов В. Ломбардо Толедано, вдохновленный сталинским экспериментом в СССР, в начале 1930-х гг. задумал

³ Gvosdev N. Mexico and Russia, Mirror Images? // Demokratizatsiya. 10:4. Fall 2002. P. 488–508.

⁴ О проблеме «отклонения» от изначальных целей революции см.: Fredo Arias King. La Revolucin liberal mexicana: De Flores Magon a Cardenas // Diego Abad de Santillan, Historia de la Revolucin Mexicana. Mexico City: Frente de Afirmacin Hispanista, 1992. P. 589–616.

мал привить своей организации «советское» чувство, придав ей статус «ведущей силы» в обществе и создав соответствующие структуры. Это случилось во времена правления легендарного президента Л. Карденаса, который национализировал нефтяной сектор и в целом придерживался «государственно-националистического» подхода, в частности, по отношению к частному сектору и особенно к иностранным инвесторам⁵.

Каковы же были элементы этой «управляемой демократии», или, как ее называл перуанский писатель М. Варгас Льюса, «идеальной диктатуры», а Л. Пасос, известный мексиканский публицист и давний критик режима, «коктейлем из фашистского корпоратизма и меркантилизма»? Однопартийная диктаторская система в Мексике по своим параметрам подпадает под описание социалистической системы, данное Я. Корнаи, которое включает и такие более мягкие ее проявления, как «кадаризм» в Венгрии или югославский «титоизм», правда, за исключением такого принципиального различия между ними, как слабая идеологическая направленность, централизованное планирование и всеобъемлющие репрессии⁶.

Приверженцы PRI обычно говорили о своей партии как об «обществе в движении». Во время выборов общество якобы спонтанно мобилизовывалось, чтобы проголосовать за PRI. На самом деле это была лишённая идеологии партия власти, правящие кадры которой были главным образом движимы личными интересами и обладали менталитетом определенного типа, который не отличался от менталитета их коллег в посткоммунистических странах и был целиком направлен на то, чтобы быть как можно ближе к президенту.

Вторя М. Восленскому и М. Джиласу, мексиканский интеллектуал Л. Майер дал следующее определение номенклатуре PRI: «привилегированный класс, воспользовавшийся для своего блага политической монополией, которую он добыл с помощью революции.

⁵ О критическом анализе периода правления Карденаса и его последствий для Мексики см.: De Anda Gustavo. El Cardenismo: Desviacion totalitaria de la Revolucion Mexicana. Mexico City: Gustavo de Anda, editor, 1974.

⁶ Kornai J. The Socialist System: The Political Economy of Communism. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1992.

Он эволюционировал в класс, дистанцированный от остального общества, который создает паразитическую и безнадёжную преграду развитию нации и социальному прогрессу»⁷.

Однопартийная система доминировала во всех общественных институтах, включая законодательную и судебную власть. Права собственности, особенно в аграрном секторе, оставались намеренно размытыми, что представляло собой одно из проявлений всеобъемлющего контроля партии над страной. Один из партийных функционеров однажды обронил знаменитое высказывание о том, что «наши коллективные хозяйства предназначены для производства голосов, а не еды». Газеты жили за счет не того, о чем они сообщали, а того, что они не сообщали. Телевидение же, которым владели две семьи партийных функционеров, стало в буквальном смысле «министерством правды». PRI оправдывало свое монопольное положение в обществе его нестабильностью и присваивало себе мантию символа национального единства (ее значки и знамена были тех же цветов, что и мексиканский флаг, что было официально запрещено другим партиям). Кроме того, в отличие от других партий с диктаторскими замашками, она предпочитала не подвергать своих политических оппонентов репрессиям, а кооптировать их в свои ряды. Она прибегала к насилию только в самых крайних случаях. Первый эпизод случился только в конце 1960-х – начале 1970-х гг., а второй – в начале 1990-х гг. Политическая полиция режима никогда не была столь могущественна или всепроникающа, как КГБ или Секуритат, но оставалась важным инструментом политического контроля. PRI использовала стратегию маятника, то «левая», то «правая» каждые 6 лет, с каждым последующим президентом. Тем самым она давала стимул различным корпоративистским и идеологическим группам оставаться под одной крышей⁸. Однако главным фактором, который позволял PRI оставаться у власти, стал ее практически ничем не ограниченный доступ к госбюджету.

Коренное отличие мексиканской политической системы 20 в. от других авторитарных режимов кроется в смене президентов. Не-

⁷ Meyer L. La nomenclatura // Reforma. 26 October 2000. P. 15A.

⁸ См., например: Rivanuva R.G. Que es el PRI? El gran mito mexicano. Mexico City: Editorial Tradicion, 1974.

смотря на то что PRI – это партия, выстроенная вокруг президента, сами президенты менялись каждые шесть лет согласно Конституции страны. Однако президент обладал влиянием, достаточным, чтобы обеспечить выбор своего преемника, и различными средствами обеспечивал сохранение своего влияния, как это было, например, в случае с президентом Карденасом, вплоть до смерти. PRI не стремилась экспортировать свою модель правления в другие страны, но известно, что в таких столь разных государствах, как, в частности, Доминиканская Республика, Панама, Малайзия, Индонезия и Заир, президенты с разной степенью успеха действительно пытались копировать опыт PRI.

Кроме того, успеху PRI способствовало и «добровольное рабство»⁹. На первом этапе своего существования в глазах населения партия обрела определенную степень легитимности. В то время традиционная оппозиция PRI сгруппировалась вокруг праволиберальной Partido Accion Nacional (PAN), основанной в 1939 г. интеллигенцией и католиками, предпринимателями и другими общественными группами, которых PRI не удалось приручить и которыми она оказалась не в состоянии манипулировать. PAN была основана в ответ на государственность и коллективизм, проповедуемые Карденасом. Она декларировала приверженность идеям экономической свободы, демократии и децентрализации властных полномочий¹⁰. Однако PAN довольствовалась ролью пассивной и перманентной оппозиции, ее главным достижением стало то, что она дожила до 1980-х гг.

Экономическую политику страны на первом этапе после революции отличали две важные особенности: вплоть до 1971 г. режим проводил взвешенную макроэкономическую политику, схожую с той, что реализовывало правительство Г. Гусака в Чехословакии того времени. В отличие от других латиноамериканских стран, Мексика практически не сталкивалась с проблемой инфляции, внешнего долга и дефицита, и ее экономика росла быстрыми тем-

⁹ Автором этого термина стала Изабель Туррент. См.: Turrent I. Libertad y servidumbre voluntaria // Reforma. 4 June 2000. 24A.

¹⁰ О PAN см.: Shirk D. Democratization and Party-Building: The Growing Pains of Mexico's National Action Party. Ph.D. dissertation. University of California at San Diego, 2000.

пами на фоне политической стабильности. Однако на микроэкономическом уровне страна представляла собой классический образчик «диктаторской экономики», где важнейшие финансовые и деловые интересы должны были быть использованы для поддержки правящей партии. Права собственности были по-прежнему размыты, экономика оставалась автаркической, а рядовой гражданин должен был платить по счетам возникших к тому времени олигархов.

Вслед за Т. Заславской уместнее всего назвать такую форму организации общества «пирамидой», где диктатор зависит от глав корпоративистских структур, а не напрямую от избирателей и, следовательно, должен подпитывать эти интересы и секторы из общественных фондов. Следовательно, возможности реформировать существовавшую структуру у президента были ограничены, а партия не могла справиться с коррупцией, поскольку в этом случае она бы пожрала самое себя. Единственное, что функционеры PRI могли делать, – это тщательно фиксировать коррупцию в своих рядах, чтобы использовать ее как средство шантажа и гарантий преданности ее членов. Так, например, когда бывший председатель PRI П. М. Ледо в 1998 г. порвал с партией, в газетах появился длинный список его преступлений (интересно, что эта кампания не нанесла существенного вреда его репутации).

Этап 2: 1971 – середина 1980-х гг. Режим вынужден покупать свою легитимность

Этот этап начался с правления президента Л. Эчеверрия (1970–1976), бывшего шефа политической полиции при прежнем режиме и яркого сторонника государственности и популизма. Он усилил репрессии против оппонентов его режима, а экономика страны тем временем вошла в период длительной депрессии. В этих условиях режиму пришлось начать покупать легитимность. Политику Эчеверрия продолжил им самим выбранный преемник – весьма противоречивая фигура – бывший министр финансов страны Х. Л. Портильо (1976–1982)¹¹.

¹¹ Не имея должного финансового образования, Лопес Портильо по сути использовал Министерство финансов для финансирования государственной политики Эчеверрии. См: Hornedo E. Lopez Portillo en Hacienda: Critica de su actuacion. Mexico City: G. de Anda, editor, 1976.

Почему страна перешла от первого этапа ко второму? Возможно, в соответствии с теорией, которую М. Левин и другие исследователи предложили в отношении СССР¹². В стране появился новый средний класс, запросы и ожидания которого выходили за рамки возможностей существующего режима, созданного, в сущности, для управления другой страной. Ранее пассивное, население стало проявлять недовольство, во главе его встали тысячи безработных выпускников университетов, студенты увлеклись коммунистическими идеями, появились независимые профсоюзы и т. д.

Кульминацией этих процессов стали кровавые репрессии 1968 г. (осуществленные Эчеверрией, в ту пору министром внутренних дел), после которых PRI под его руководством активно попыталась кооптировать риторику левого толка и заложила основы дирижистской стратегии развития страны со всеми сопутствующими расточительными расходами¹³.

Этот период стал эпохой стагнации страны, и она не оправилась от нее до сих пор. Вслед за Н. Злобиным отметим типичный феномен эры «брежневизма»: природа собственно самого однопартийного режима совсем необязательно стала причиной экономических неурядиц. Проблемы возникли тогда, когда режим начал терять легитимность и оказался вынужден покупать ее. Вот лишь несколько примеров из области экономической политики правительства Мексики той поры:

- количество госпредприятий выросло с 200 в 1970 г. до 1200 в 1982 г.;
- их доля в ВВП страны в 1983 г. превысила 17 %;
- в период правления Эчеверрии «в целях ускорения экономического роста» государственные расходы выросли с 25 до 38 % ВВП, что вызвало серьезный дефицит бюджета;
- объем трансфертов и субсидий составил 8,4 % ВВП, или 24 % общего объема государственных расходов;

¹² Lewin M. *The Gorbachev Phenomenon: A Historical Interpretation*. Berkeley: University of California Press, 1991.

¹³ О последствиях правления Эчеверрии см.: De Anda Gustavo. *Hacia donde lleva Echeverría a Mexico*. Mexico City: G. de Anda, editor, 1973; De Anda G. *La herencia de Echeverría*. Mexico City: G. de Anda, editor, 1976; Fredo Arias de la Canal. *La deuda exterior, Hemos sido vendidos*. Mexico City: G. de Anda, editor, 1977.

- в период 1970–1975 гг. внешний долг страны утроился;
- в 1982 г. президент Лопес Портильо вопреки Конституции страны национализировал банковский сектор¹⁴.

Как это обычно бывает в подобных ситуациях, государственно-чество в действительности не смогло помочь беднейшим слоям населения и серьезно ударило, практически стерло с лица земли средний класс, который вырос в предыдущие десятилетия соблюдения макроэкономической дисциплины. Единственной группой, выигравшей от перемен, стали те корпорации, чьи интересы поддерживала PRI. Так, авиакомпания *Aeronaves de Mexico* – блестящий образец такого рода «корпоратизма» и налоговых преференций: правительство затратило 2 млрд долл., чтобы выкупить ее, при том что менее 4 % жителей страны в то время пользовались услугами авиатранспорта. На эти деньги можно было построить 240 больниц¹⁵.

В конце 1970-х годов в Мексике нашли нефть. Это событие блокировало возможность соблюдения правительством страны даже видимости фискальной дисциплины. Президент Портильо даже предсказывал, что основной проблемой Мексики вскоре станет «куда девать излишки благосостояния». Бездумные расходы и практика заимствований за рубежом продолжились. В то время как нефтяные доходы страны составили около 48 млрд долл., страна заняла на внешних рынках почти 40 млрд долл., которые, по мнению экспертов, «просто испарилась»¹⁶. Вместо экономического роста и роста занятости страна получила в 1982 г. финансовый кризис. В своей последней речи в качестве президента Портильо поклялся «как лев защищать песо», а несколькими днями позже был вынужден девальвировать национальную валюту и конфисковать долларовые счета населения и предприятий. Неудивительно, что он стал объектом всеобщего презрения и насмешек, и даже члены PRI не почтили присутствием недавно состоявшиеся его похороны.

¹⁴ См.: Pazos L. La estatizacion de la banca, Hacia un capitalismo de estado. Mexico City: Editorial Diana, 1982.

¹⁵ Цитируется по: Rogozinski J. High Price for Change: Privatization in Mexico. Washington, DC: Inter-American Development Bank, 1998. P. 44.

¹⁶ См.: Pazos L. Hacia donde va Salinas. Mexico City: Editorial Diana, 1989. P. 19.

Этап 3: середина 1980-х гг. – 2000 г.

На этом этапе правительство страны пошло по пути макроэкономических реформ, чтобы взять ситуацию под контроль и одновременно найти новый источник своей легитимности как компетентных экономических менеджеров. Однако парадоксальным образом это привело к смене режима.

Даже делая робкие шаги в сфере макроэкономической стабилизации, президент М. де ла Мадрид (1982–1988) в своей инаугурационной речи защищал сложившуюся систему президентской власти, размытость и двусмысленность прав собственности, существование государственных монополий. Что до частного сектора, то президент упомянул его лишь в контексте необходимости его выживания¹⁷. Но даже такие робкие попытки привели к расколу в правящей партии, в результате чего левые и государственники в союзе с компартией в 1988 г. сформировали объединение, ныне известное как Партия демократической революции (PRD). В том же году кандидат от PRD – сын легендарного президента Карденаса К. Карденас, возможно, даже стал бы победителем президентских выборов, но массовые манипуляции с бюллетенями позволили стать президентом выпускнику Гарварда и личному назначенцу де ла Мадрида К. С. де Гортари.

Президент Салинас оказался радикальнее своего предшественника и начал проведение шоковой терапии в сфере макроэкономики и приватизацию госпредприятий. Это были меры, прямо противоположные «политике партии», и Салинас даже спровоцировал конфликт между членами PAN – приверженцами идеи демократии как главного приоритета и теми, кто считал приоритетом экономические реформы, пусть даже и проводимые столь нелюбимым ими президентом. Интересно, что проигравший Салинасу на выборах 1998 г. и возглавивший движение гражданского сопротивления кандидат от PAN вскоре после выборов скончался при весьма загадочных обстоятельствах. В конце концов, PAN после долгих дебатов приняла решение, отзвук которого ощущается и сегодня. Партия вступила в сделку с Салинасом, обменяв поддержку реформ, направленных на разгосударствление экономики, в Конгрессе (где у PRI уже больше не было подавляющего боль-

¹⁷ De la Madrid H.M. Cien tesis sobre Mexico. Mexico City: Editorial Grijalbo, 1982.

шинства мест, позволяющего принять любые поправки к Конституции страны) на первую в своей истории победу на губернаторских выборах в северном штате Нижняя Калифорния в 1989 г.

Каковы же были элементы и первые результаты мексиканской модели «диктаторской шоковой терапии»?

- Было закрыто почти 1000 госпредприятий.
- Дерегулирование сферы торговли было дополнено присоединением к соглашениям о свободной торговле, таким, как NAFTA.
- К 1992 г. объем субсидий и трансфертов из бюджета центрального правительства снизился до 2,5 % ВВП и 15 % бюджета.
- Резко снизился уровень бюджетного дефицита.
- Отмеченное выше привело к обузданию инфляции.

Видимый эффект от реформ был незначителен, а PRI так надеялась использовать его как новый источник своей легитимности¹⁸. Так, например, с 1989 по 1994 г. средние темпы роста подушевого ВВП составили всего лишь 1,4 %. Экономисты все еще обсуждают причины этого явления, но это, возможно, произошло потому, что PRI хотела «и на елку влезть, и штаны оставить в целости».

Взращенная PRI система по-прежнему была неподъемной ношей для экономики страны, поскольку оставляла в силе то, что можно было бы назвать «налогом, взимаемым диктатурой». На микроэкономическом уровне PRI по-прежнему представляла «экономику диктатуры», основанную на жестком контроле, процедурах, на отсутствии возможностей для предпринимательской инициативы, монополизме и коррупции, т. е. со всеми теми механизмами, которые партия создавала, чтобы осчастливить свою олигархию и номенклатуру. В табл. 1 приведены лишь отдельные примеры «диктаторского налога».

¹⁸ По этому вопросу, а также о реформах Салинаса в целом см.: Lustig N. Mexico: The Remaking of an Economy. Washington, DC: Brookings Institution Press, 1998.

Таблица 1

«Диктаторский налог» PRI на микроэкономическом уровне к концу 1999 г. (место в мире)

Микроэкономические условия	США	В среднем по 6 реформируемым демократическим странам со средним уровнем доходов*	Мексика
Лицензии и процедуры, связанные с открытием нового бизнеса ^{a, f}	1–2 (занимают 1 день)	Данные отсутствуют	45 (занимают 1 год)
Рейтинг экономической свободы (FH) ^a	«Свободная экономика»	«Свободная экономика»	«В основном несвободная экономика»
Рейтинг экономической свободы (WSJ/HF) ^c	«Свободная экономика»	«В основном свободная экономика»	«В основном несвободная экономика»
Место по степени экономической свободы ^c	6-е из 161	35-е из 161	85-е из 161
Кол-во малых предприятий, отрезанных от возможности получения кредита ^g	Данные отсутствуют	Данные отсутствуют	72 %
Место в мире по свободе информации ^a	3-е из 189	58-е из 189	182-е из 189
Рейтинг свободы прессы ^a	«Свободная»	«Свободная»	«Частично свободная»
Рейтинг коррумпированности ^h	18-е из 99	38-е из 99	58-е из 99
Рейтинг конкурентоспособности	1-е из 47	34-е из 47	36-е из 47
Скорость местного звонка (US \$ за 3 мин.) ^b	0,09	0,08	0,14
Рейтинг по защищенности малого бизнеса от преступности ^b	Данные отсутствуют	32-е из 65	64-е из 65
Рейтинг по легкости открытия нового бизнеса ^b	Данные отсутствуют	6-е из 65	64-е из 65

Источники: ^a Freedom House; ^b World Bank; ^c Wall Street Journal/Heritage Foundation; ^d Universidad Iberoamericana; ^e International Institute for Management Development; ^f Consejo Coordinador Empresarial; ^g El Economista; ^h Transparency International.

* Польша, Чешская Республика, Эстония, Венгрия, Чили, Аргентина (за исключением рейтинга конкурентоспособности (Эстония не охвачена) и последних двух категорий, где не были охвачены Чили и Аргентина). Мировой банк относит указанные страны, включая Мексику, к группе стран с уровнем доходов выше среднего.

Примером для сказанного выше может служить мексиканский вариант приватизации, который больше напоминает российский, чем эстонский. Однако в отличие от российских реформаторов у PRI не было полномочий по выбору между различными вариантами приватизационного процесса. Вместо этого самая крупная сделка по продаже государственной собственности – компании *Telefonos de Mexico* – завершилась передачей ее в руки мексиканской версии вора в законе – некоего К. Слива, личного друга президента и на сегодняшний день богатейшего человека в Латинской Америке. Ему также была дарована монополия на междугородние звонки на 7 лет, а его право на установление монопольных цен на услуги местной связи остается в силе по сей день. В результате мексиканцы платят за те же услуги телефонной сети, включая мобильную связь, в 6 раз больше, чем жители США. Большая часть образовавшихся вследствие этого фантастических доходов расходовалась на избирательные кампании PRI.

Другой пример последствий проводившейся PRI экономической политики – неоднократно повторявшиеся в период с 1970 по 1994 г. финансовые кризисы, известные как «шестилетние кризисы». Суть их в том, что в конце каждого шестилетнего президентского срока мексиканская валюта обесценивалась, за этим следовал финансовый кризис. Исследование причин, лежавших в основе этого феномена, привело к мысли о том, что они носили политический характер¹⁹. Так, например, режим предпочитал накануне выборов переоцененный песо. Это помогало создать иллюзию экономического процветания, но негативно сказывалось на всем – начиная с экспортных и обрабатывающих отраслей и заканчивая объемом резервов Центрального банка страны и деятельностью коллективных хозяйств, которые не могли конкурировать с более дешевыми импортными продуктами питания. Среди других причин этих кризисов в исследовании были названы недостаточная прозрачность, опора на краткосрочный спекулятивный капитал, избыточный рост кредитов, отсутствие независимой денежной политики и неумение справиться с начальными симптомами кризиса, т. е. все типичные атрибуты подобного рода режима.

¹⁹ Heath J. Mexico and the Sexenio Curse: Presidential Successions and Economic Crises in Modern Mexico. Washington, DC: The CSIS Press, 1999.

Еще одна область, где проявляет себя «диктаторский налог», – это недостаток иностранных инвестиций. Несмотря на исключительно выгодное географическое положение Мексики и соглашение о торговле с США, до сих пор уровень иностранных инвестиций в Мексику значительно ниже, чем в другие страны. В последние годы существования режима PRI объем иностранных инвестиций достиг 10 млрд долл., но в пересчете на душу населения составил лишь 1/5 объема инвестиций в Чили, Чешскую Республику и Эстонию.

Еще одним последствием экономической политики диктаторского режима стали временные рамки экономических реформ. В отличие от демократических стран, асимметрия в информационной сфере и патологическое в основе своей поведение крайне небольшой группы безответственных лиц, принимающих решения (что составляет предмет исследования бихевиористской экономики), что характерно для диктаторских режимов, приводит к форсированию экономических реформ только в ситуации, когда, в сущности, не остается никакого другого выхода, а большая часть национального богатства уже уничтожена. В этом контексте интересным примером стала судьба национального банковского сектора в Мексике. Сегодня банковские активы на 90–95 % принадлежат иностранным банкам, а ведь когда-то в Мексике была вполне жизнеспособная банковская система.

Причин ее исчезновения много. Это, в частности, уже упоминавшаяся национализация 1982 г., последующая реприватизация в пользу «друзей» PRI, а также недостаточно обеспеченные права собственности (что затрудняло деятельность коммерческих банков и ипотеку). Кроме того, в стране процветала культура неплатежей, при этом законы защищали должника, что приводило к тому, что банки практически полностью были лишены возможности конфисковать его собственность для погашения долга.

В период с февраля 1994 г. по январь 1995 г. (в предвыборный период) на поддержание курса национальной валюты Центральный банк страны затратил 26 млрд долл. из общего объема резервов в 30 млрд долл. Примечательно, что эта информация держалась в тайне, и о ситуации знали лишь несколько олигархов, которым президент Э. Зедильо (1994–2000) рассказал о надвигающемся

кризисе на закрытом ланче. Поэтому они поспешили перевести свои значительные средства в доллары США, тем самым еще более истощили резервы Центробанка.

Последствия валютного кризиса были бы более катастрофичными, если бы не вмешательство МВФ и лично президента Б. Клинтона. Их усилиями страна получила необходимые средства и гарантии по кредитам в мексиканскую экономику, что позволило стабилизировать ситуацию. Однако к тому времени совокупные активы национальной банковской системы едва дотягивали до половины от предкризисной величины. Это происходило на фоне резкого увеличения объема безнадежных долговых обязательств.

В этих условиях PRI начала программу по рекапитализации банков и списанию долгов, известную как *Fobaproa*. Однако после потери ею контроля над Конгрессом в 1997 г. обществу стало известно, что эта программа практиковалась весьма выборочно и ставила своей целью помощь лишь друзьям режима, которые использовали свои связи, чтобы сбывать с рук активы по высокой цене.

Fobaproa продолжила традицию регрессивного распределения доходов и использования бюджетных средств для спасения богатых частных лиц и отдельных корпораций с устойчивыми связями в правительстве. На эти цели предполагалось потратить до 15 % ВВП страны. Эта цифра была бы еще больше, если бы PRI не потеряла большинства в Конгрессе в результате выборов 1997 г. Как и в России, в Мексике лишь небольшой процент населения (примерно 5 % по состоянию на 2000 г.) прибегает к услугам банковской системы.

Такова цена наскоро подготовленных реформ, реализуемых в условиях диктаторского режима. Но является ли «капитализм для своих» прогрессом по сравнению с отжившим свое «социализмом для своих»? Большинство в Мексике полагают, что это не так. Вот почему сами понятия «приватизация» и «капитализм» порождают негативную общественную реакцию.

Нелигитимность режима продолжала возрастать. В 1994 г. в южном штате Чиapas произошло восстание, одновременно были убиты кандидат в президенты страны от PRI (лично выбранный президентом Салинасом) и председатель партии (бывший шурин Салинаса). Расследование этих громких дел привело к выводу о

наличии внутреннего конфликта в партии. Последующие президентские выборы были отмечены, помимо ставших привычными фактов фальсификации результатов и монополизации СМИ, еще и тем, что новый кандидат, Э. Зедильо, затратил на свою предвыборную кампанию относительно ВВП Мексики в 25 раз больше средств, чем Б. Клинтон в 1992 г.

Выпускник факультета экономики Йельского университета Э. Зедильо в целом продолжил проведение экономической политики своих предшественников, т. е. сочетал дисциплину в макроэкономической сфере с ограничениями в микроэкономической области. Несмотря на то что он часто упоминал о необходимости демократии (что дало повод некоторым сравнивать его с М. Горбачевым), его режим был глубоко нелегитимным и не мог избежать многочисленных компромиссов с различными экономическими агентами в отношении их неконституциональных требований, которые в условиях оскудения финансовых ресурсов стали открытыми. Когда бы, преследуя свои корпоративные интересы, они ни выводили людей на улицы, президент уступал их требованиям, таким образом создавая стимул для продолжения использования неправовых действий и давления улицы²⁰. Зедильо не осмеливался прибегнуть к силе для восстановления законности, так как его режим был на финальной стадии кризиса легитимности. Когда же PRI оказалась не в состоянии удовлетворять аппетит взращенных ею Франкенштейнов, она стала терять контроль над ними, и они стали действовать на свой страх и риск, занявшись сведением счетов друг с другом. Это привело к прорыву на выборах 2000 г.

Все указанные выше режимы имели тенденцию к гибели от «болезни крови», когда их кровь становилась отравленной ядом противоречий и внутренних конфликтов. Каков же был состав крови коммунистической системы? В Восточной Европе до 1989 г. это были репрессии. Как только М. Горбачев дал ясно понять, что он не будет поддерживать восточноевропейские коммунистические режимы, они пали. В СССР же основой режима, во всяком случае, юридически, была идеология. Поэтому противоречия внутри режима основывались на идеологических разногласиях. Именно в

²⁰ См.: Rubio L. *Coping with Political Change* // Purcell S.K., Rubio L., eds. *Mexico Under Zedillo*, Boulder, CO: Lynne Rienner Publishers, 1998. P. 5–36.

связи с этим мы рассматриваем горбачевскую демократизацию как попытку устранить эти противоречия, что, в конечном итоге, привело к гибели коммунистической идеологии и режима в целом. Основой режима Сухарто был, по-видимому, устойчивый экономический рост, начисто сметенный финансовым кризисом 1997–1998 гг. Что же касается Мексики, то основой режима PRI были не идеология и не репрессии, а коррупция. Именно поэтому имманентные противоречия режима были в основном связаны с ее проявлениями и процессами.

При наступлении экономического кризиса последним по времени трем президентам не оставалось ничего другого, как проводить приватизацию, стремиться к сбалансированному бюджету и сокращать расходы, что означало ущемление интересов корпоративных групп, которые начинали распадаться: меньше оставалось возможностей для коррупции. Таким образом, PRI не хватало подпитки коррупцией, и, ослабленная, она начала терпеть поражения на выборах. Как уже упоминалось, первый звонок для нее прозвенел на губернаторских выборах 1989 г., затем партия потеряла большинство в Конгрессе в 1997 г., и, наконец, в 2000 г. к власти пришел представитель PAN В. Фокс.

Этап 4: после 2000 г.

Что происходит, когда режим диктатуры одной партии проигрывает выборы, но остатки ее «неконституционного яда» продолжают загрязнять политико-экономическую атмосферу страны?

В этом случае есть два варианта развития событий. Первый, согласно рекомендациям А. Ослунда, Дж. Сакса и других экспертов, – использовать окно возможностей, чтобы провести решительный слом старой системы, построить новую и придерживаться активной, наступательной политики. Это то, что удалось сделать М. Лаару в Эстонии, (возможно, пример наиболее успешного перехода в этом регионе²¹). Позднее схожим образом действовали М. Дзуринда в Словакии и И. Костов в Болгарии.

²¹ Возможно, самой интересной «Поваренной книгой» о рецептах посткоммунистического перехода стала: Laar M. Little Country that Could. London: Centre for Research into Post-Communist Economies, 2002. См. также специальный номер журнала об эстонских реформах: Demokratizatsiya. 11:4. Fall 2003.

Парадоксальным представляется тот факт, что если такие диктаторские режимы, как режим PRI, могут проводить макроэкономические реформы, то лишь легитимное правительство может осуществлять тот тип микроэкономических, законодательных, регулирующих и административных реформ, которые необходимы для устойчивого экономического роста. Это становится возможным потому, что источником легитимности такого правительства становится население, а не корпоративные группы, чьи интересы такие реформы ущемляют. Но такое новое правительство должно действовать решительно.

Альтернативой сказанному выше становится ситуация, когда демократически избранное переходное правительство, по сути, не делает ничего, полагая, что проблемы рассосутся сами по себе. Такое правительство заключает мир с корпоративными элементами и номенклатурой старого режима и находит «компромиссы», способствующие «поддержанию социальной стабильности». Ярким примером подобного рода политики могут служить действия правительства Э. Константинуеску в Румынии в период после 1996 г.

К сожалению, множество причин подтолкнули Мексику именно к этому пути развития. Президент Фокс окружил себя «экспертами» из числа активистов прежнего режима. Более того, он назначил их на ключевые участки работы кабинета: в Министерство финансов, федеральную милицию, а также в президентскую администрацию. Президент не сделал ничего, чтобы конфисковать незаконно приватизированные активы, на которых в свое время выросли немногочисленные олигархи – спонсоры PRI. В общем, пока окно возможностей закрывалось, президент занимался весьма незначительными вопросами и зарубежными вояжами.

Поэтому сегодня страна, похоже, находится в ситуации, сходной с белорусской времен С. Шушкевича: в коротком интервале свободы между различными вариантами авторитарного правления. Однако, в отличие от Шушкевича, у президента Фокса было немало возможностей при желании сломать унаследованную им систему. В то же время следует заметить, что, в отличие от компартий в Чехии и Эстонии, которые не смогли вернуться к власти, или в Польше и Венгрии, которые были вынуждены дистанцироваться от тоталитарного прошлого, PRI в целом сохранила и свое

руководство, и структуру, и образ действий. Сразу после поражения на выборах 2000 г. партия извинилась за прошлые ошибки, но к настоящему времени, напротив, говорит о них как о победах. PRI сумела привести к власти своих кандидатов в губернаторы во многих провинциях страны, а также увеличить свое представительство в Конгрессе в результате парламентских выборов 2003 г. Все это создает реальные предпосылки для победы ее кандидата на будущих выборах 2006 г.

Если считать, что базовое определение демократии – система, в рамках которой не надо бояться проигрыша на выборах, то Мексика пока не демократическая страна. Если PRI вновь придет к власти, то, вероятно, это не будет похоже на победу А. Квасньневского в Польше в 1993–1994 гг. или А. Бразаускаса в 1992 г., когда возврата к старой системе уже не могло быть, а возможность победить в рамках конституционного поля оставалась открытой. Вероятнее всего, новый режим в Мексике будет больше напоминать времена правления Г. Алиева после падения режима Э. Эльчибея или же В. Путина после неудачной попытки Б. Ельцина очистить кровь новой России от пережитков прошлой системы.

Что же касается экономики, то «диктаторская» экономическая политика PRI, по сути, продолжается и при президенте Фоксе: мы видим все те же монополии, избыточное регулирование, слабые имущественные права, хаотичную налоговую систему, коллективное сельское хозяйство. Все это приводит к искажениям, проявляющимся даже в большем уровне коррупции, чем во времена PRI (согласно данным *Transparency International*), нулевом уровне экономического роста за последние 4 года и уровне инвестиций, лишь на ничтожно малую величину превышающем показатели времен правления PRI.

Какие практические уроки из мексиканского опыта может извлечь для себя Россия?

Существует немало исследований, устанавливающих связи между либерализмом и демократией и экономическим развитием в разных странах мира. Недавно проведенный регрессионный анализ по субъектам Российской Федерации также привел к выводу:

чем более демократичный режим наличествует в стране, тем устойчивее ее экономическое развитие²².

Каковы же «состав крови» нынешнего российского режима? Каковы те имманентные противоречия, которые приведут к его концу? Будет ли это растущая нехватка демократии? По мнению многих, демократия и открытость служат своего рода диализом, позволяющим очистить кровь, и, отторгнув этот механизм, нынешний российский режим может кончить самоубийством, как это произошло с режимом PRI в Мексике.

Президент Путин начинает делать ошибки и тем самым становится объектом критики общества, которое начинает винить «царя» за свои ежедневные проблемы. Как утверждает А. Ослунд, Путин может стать жертвой собственного успеха, выраженного в концентрации власти. Однако потребуются более глубокое исследование, чтобы выявить сходство и различия между PRI и «Единой Россией» или чтобы установить, не является ли последняя на самом деле не более чем удобной конструкцией вокруг президента как личности или же вокруг президента как функции, как это было с PRI в Мексике²³.

Даже если в нынешних условиях российская экономика и продолжит развиваться, стоит задуматься о том, что экономический рост ведет к возрастанию спроса на демократию (согласно так называемой гипотезе Липсета²⁴). Российские демократы могут подождать того момента, когда откроется новое окно возможностей, как это случилось в Болгарии в 1996 г., чтобы на этот раз воспользоваться им для решительных действий, – шанс, который ускользнул от них в 1991 г.

В этом контексте интересен вопрос о том, какова будет повестка дня нового демократического правительства: сохранят ли они силовые ведомства и номенклатуру прошлого режима, сосредото-

²² Beliaev M. Putin's Russia: Is It a Doable Project? // Demokratizatsiya. 12:1. Winter 2004. P. 13–39.

²³ Например, Г. Гейл утверждает, что «Единая Россия» отличается от того типа «партии власти», который представляла собой «Наш дом–Россия». См.: Hale. The Origins of United Russia and the Putin Presidency: The Role of Contingency in Party-System Development // Demokratizatsiya 12:2. 2004. P. 169–194.

²⁴ Lipset S.M. Some Social requisites of Democracy: Economic Development and Political Legitimacy // American Political Science Review. 53 (1959). P. 69–105.

чившись лишь на сфере макроэкономики и внешней политике? Или же они, наконец, сделают Россию нормальной страной, готовой решать проблемы всех своих граждан, а не только элит?

**Тамаз Асатиани,
Михаил Токмазишвили,**

Центр социально-экономических исследований, Грузия

Экономическая политика Грузии до и после «революции роз»

Предисловие

Четырнадцать лет назад, после распада Советского Союза, у Грузии появилась реальная возможность перехода от неэффективного централизованного планового хозяйства к рыночной экономике. Однако начало 1990-х принесло Грузии спровоцированные этноконфликты и целую вереницу вооруженных противостояний на любой вкус. Лишь с 1995 г., позже всех стран на постсоветском пространстве, в Грузии начинается мирное государственное строительство и трансформация экономики. По сравнению с другими новыми независимыми государствами в этот период ВВП Грузии был самым низким. Только за 1992–1993 гг. ВВП Грузии уменьшился на 80 %. Экономика переместилась в теневой сектор, плоды этого процесса общество пожинает и по сей день. Начиная с этого периода, характеризовавшегося катастрофической инфляцией на фоне увеличения масштабов теневой экономики, возрастал коэффициент долларизации и непосредственно перед «революцией роз» достиг своего максимального значения, составив 86 %. В Грузии реально существовала двухвалютная зона: национальная валюта обеспечивала текущие налоговые платежи и мелкие предпринимательские и потребительские расходы, а доллар использовался для заключения крупных сделок и инвестиционных вложений.

Исходя из реалий того периода, молодое государство было не в состоянии обеспечить как финансовую стабильность, так и сбор налогов. Удельный вес государственного бюджета в ВВП был не-

значительным. Если этот параметр к 1995 г. составлял 5 %, то при незначительном росте к 2004 г. он не превысил 12 %, что является одним из самых низких показателей на всем постсоветском пространстве. Исходя из слабых финансовых возможностей государство было не в состоянии проводить сколько-нибудь серьезные преобразования в обществе.

В 1994–1998 гг. проводились реформы, направленные на достижение стабилизации и либерализации экономики, которые основывались на концепции под названием «Вашингтонский консенсус». В соответствии с этой концепцией изменения подверглась банковская система, была введена национальная валюта – лари, началась приватизация малых и средних предприятий, произошла либерализация торговли. Это была реформа, целью которой стало прекращение гиперинфляции, сбалансирование экономики страны и создание институциональных условий для формирования рыночной экономики. Нельзя не отметить, что после проведения реформ довольно резко вырос национальный доход (хотя кроме реформ этому содействовало и строительство нефтепровода Баку–Тбилиси–Джейхан). Однако уровень развития Грузии все-таки был недостаточным для того, чтобы достичь результатов, предполагаемых «Вашингтонским консенсусом».

После резкого спада в 1990–1994 гг. подъем в 1995–1998 гг. был краткосрочным. В эти годы темпы роста ВВП составляли 10–11 %. Это был период, когда резко возросли доходы населения, зарплаты, пенсии, постепенно заработал малый и средний бизнес, сократилось число безработных. К сожалению, длилось это недолго. Как следствие глобального валютного кризиса 1998–1999 гг. в Грузии резко снизились темпы роста и оставались низкими до 2004 г. Если сравнивать уровень экономики 1994 и 2003 гг. с 1990 г., то мы получим соответственно 18,7 и 73 %¹. Заметно, что развитие происходило умеренно низкими темпами. Грузия оказалась не подготовленной к внешним шокам и не способной противостоять влиянию валютных кризисов в России (1998 г.) и Турции (2000 г.). Все это явилось следствием проведения непоследовательной макроэкономической политики, половин-

¹ World development indicators. World Bank, 2002; данные Государственного департамента статистики Грузии.

чатых структурных реформ и нетранспарентной финансовой системы, что в итоге привело к резкому росту коррупции.

«Период застоя» в Грузии

После валютного кризиса 1998 г. в России резко замедлились темпы проведения структурных реформ и экономического роста. В Грузии начался «период застоя».

Мы не согласны с бытующим мнением, что «революцию роз» предопределил экономический кризис. Худо-бедно, но Грузия все-таки развивалась умеренно низкими темпами. Социально-экономический анализ экономики Грузии последних лет как раз и указывает на «застой» переходного периода. В период общественного ожидания проведения социально-экономических и политических изменений со стороны власти наблюдалось консервативное бездействие. В этот период не происходило никаких изменений. Как следствие этого, постепенно усиливалась социальная дифференциация населения и увеличивались масштабы теневой экономики. Период консервативного бездействия и застоя продолжался около 6 лет, и в течение этого периода темпы экономического роста составляли всего 3–3,5 %. Заморозились пенсии, зарплаты и соответственно увеличивалось богатство малочисленной элиты. Средняя зарплата в этот период составляла 60–70 % прожиточного минимума, а пенсии – всего 10 %.

Наметилось противостояние между нелегально разбогатевшими и обнищавшими слоями населения. Между ними находился не средний слой населения, а власть. Власть в силу своей традиционной политики не способствовала формированию и развитию среднего класса. А ведь именно средний класс должен был играть основную роль в укреплении и развитии государства. Экономической основой формирования среднего класса служит развитие малого и среднего бизнеса, использование знаний и образования, однако за последние 6 лет эти условия так и не были сформированы и поддержаны государством.

В 2003 г. удельный вес продукции, произведенной малым и средним бизнесом, в экономике Грузии составил лишь 18 %, в то время как в странах с развитым средним классом населения (Англия,

Германия, Франция, Италия, США, Япония) этот показатель составляет не менее 40 %².

По официальным данным, безработица в этот период составила 11–14 %. Однако здесь не учтено сельское население, которое составляет около половины всего населения страны, по действующему законодательству они не считаются безработными, так как на их семьи оформлены земельные участки площадью 0,8–1 га. Годовой доход, полученный с земельного участка, колеблется от 150 до 500 долл., и соответственно крестьяне и мелкие фермеры относятся к бедным и беднейшим слоям населения. Исходя из этого можно предположить, что реально в Грузии безработным является каждый третий. Официально уровень бедности в Грузии составлял 52 %.

Основными экономическими субъектами являлись именно те лица, которые и создавали такие экономические правила, при которых в экономическую деятельность вовлекались и население и предприниматели, наравне с властью предрешающей и криминальным миром. Как в известной крыловской басне «Лебедь, рак и щука», каждый из экономических субъектов тянул воз грузинской экономики в свою сторону со всеми вытекающими из этого последствиями.

Это был именно тот период, когда государство нуждалось в новой концепции³. Стало ясно, что теория «Вашингтонского консенсуса» изжила себя и уже не могла быть идеологической основой стратегического развития. Мы не будем спорить, насколько она была реализована и какие причины помешали достичь результатов, декларируемых концепцией. Остается фактом то, что идеологическая база стран переходного периода нуждалась в новом подходе, без которого невозможно последующее стратегическое развитие.

Сформировавшиеся в Грузии за годы реформ рыночные силы оказались не способными автоматически выполнять роль регуля-

² Орлов В. Предпринимательство в России // Вопросы экономики. 2001. № 10. С. 70–80; World Development Indicators. World Bank, 2003.

³ Надо подчеркнуть, что с 1997 г. Всемирный банк изменил отношение к странам с переходной экономикой и вместо рынка как автоматического регулятора акцентировал внимание на роли государства. См.: Государство в меняющемся мире. Всемирный банк, 1997.

тора, и их отношения с властью приобрели иррационально-коррупционную форму. Как следствие, не сформировалась институциональная среда для экономического роста. Политические и экономические институты были слишком слабы для обеспечения ускорения экономического роста. В текущей государственной политике не учитывались факторы достижения социального согласия, без которых становилось невозможным строительство нового государства.

Именно формирование демократического менталитета должно было предопределить вывод Грузии из статического положения, что фактически вместе с экономической либерализацией требовало радикальных изменений в государственных институтах и формирования революционной политической демократии. Такой переход в Грузии начался с ноября 2003 г. при участии широких слоев населения. «Революцию роз» можно представить как радикальное проявление желания населения страны выбраться из застойного положения и надежды на прогрессивное государственное управление.

Экономические издержки «революции роз»

Известно, что каждое революционное изменение имеет трансакционные издержки, которые общество готово нести, чтобы в будущем получить наибольшую выгоду от произошедших в обществе изменений. Величина этих издержек зависит от уровня противодействия со стороны власти и веры народа. Соответственно это проявляется и в экономических показателях. Приведем только основной показатель – инфляцию, которая сама по себе является квинтэссенцией всех политических и экономических изменений. В январе – октябре 2003 г. инфляция составила 1,9 %, во время ноябрьских событий 2003 г. она выросла до 4,8 %, что было вызвано нестабильной политической ситуацией и антиреволюционными заявлениями тогдашней власти. Все это увеличивало инфляционные ожидания, хотя по итогам 2003 г. годовая инфляция оказалась в пределах запланированных 7 %. Финансово-кредитная система осталась стабильной и была единственной системой, отличавшейся стабильностью и в предреволюционном периоде. Здесь же надо подчеркнуть, что экономический рост в 2003 г. достиг 8,6 % в основном за счет нефтепровода Баку–Тбилиси–Джейхан, и револю-

ция никак не повлияла на это строительство. Исходя из сказанного, влияние «революции роз» на экономику можно назвать нейтральным⁴, таким образом, революция народу обошлась не слишком дорого. Вера народа в новое правительство была крепкой и абсолютной.

Цели и стратегические задачи новой власти

В первом десятилетии XXI в. Грузия имеет стратегические планы, которые определены «Программой экономического роста и преодоления бедности». Эта программа была разработана в 2001–2003 гг. с привлечением широких слоев населения. Несмотря на то что программа была поддержана как обществом, так и международными организациями и на сегодняшний день является единственным стратегическим документом, аналогов которому в Грузии еще не было, для ее реализации у старой власти не было необходимого управленческого ресурса и воли, что и проявлялось в недоверии народа к самой власти. «Программа экономического роста и преодоления бедности» явилась единственным наследием, признанным нынешней властью.

В отдаленной перспективе правительство Грузии предполагает вступление страны в Евросоюз. Но без решения проблем бедности эти желания так и останутся благими намерениями. Для решения этой задачи в среднесрочный период запланирован стабильный ежегодный 6 %-й рост, индекс потребительских цен не должен превышать 6 %, предполагается рост государственного бюджета до уровня не менее 20 % ВВП, увеличение занятости. Все это в совокупности должно привести к уменьшению разрыва в экономическом отношении между Грузией и странами Евросоюза.

Хотя здесь же надо отметить, что запланированный рост в 6 % может оказаться недостаточным для приближения к странам Евросоюза. При таких темпах развития, чтобы приблизиться хотя бы к показателю ВВП на душу населения Турции, не говоря уже о более развитых странах, Грузии понадобится приблизительно 20 лет. Все это может создать в обществе пессимистические ожидания, однако интеграция в Евросоюз является для Грузии одним из главных ориентиров.

⁴ Папава В. Макроэкономика «революции роз» // Газета «Свободная Грузия». 1 июня 2004 г.

В геополитическом аспекте одной из основных задач надо считать восстановление территориальной целостности и единого законодательного пространства Грузии. Это предполагает «размораживание» и решение этнических и других конфликтов, «замороженных» прошлой властью, что поможет Грузии приобрести имидж антитеррористического и антикоррупционного государства в регионе. Решение этих проблем будет способствовать уменьшению масштабов теневой экономики и экономическому росту страны. Работа в этом направлении уже началась, и первые результаты видны на примере Аджарской автономии.

Со дня обретения Грузией независимости Аджария пыталась остаться вне единого законодательного поля Грузии. События 6 мая 2004 г. явились продолжением «революции роз». Основной проблемой между регионом и центром стало присвоение руководством автономии средств, которые должны были поступать в центральный бюджет. Реально это была «бюджетная война». К тому же представителями клана лидера автономии были незаконно присвоены богатства Аджарии, что вызывало справедливое возмущение со стороны населения автономии. После известных народных выступлений лидер автономии вынужден был покинуть Аджарию. В Аджарии прошли выборы, были внесены изменения в законодательство как Грузии, так и Аджарии. Можно отметить, что автономия и де-юре и де-факто интегрировалась в единое законодательное пространство Грузии.

Относительно другая ситуация в Абхазии и Южной Осетии. Как следствие законсервированности этих конфликтов в период «застоя», в автономиях удерживают власть военизированные группировки, основной доход которых поступает от контрабанды и нелегальной торговли, и в их интересах оставить эти территории как зоны этноконфликтов. Решение данной проблемы возможно лишь путем тесного сотрудничества Грузии с другими странами, особенно с Россией, в вопросах планирования и проведения антитеррористических и антиконтрабандных мероприятий.

Основными программными задачами, поставленными нынешней властью, являются установление финансовой дисциплины, восстановление честных и законных правил экономических взаимоотношений. А это, со своей стороны, подразумевает демонтаж

теневых мафиозно-клановых структур, конфискацию незаконно присвоенного имущества и его перераспределение между неимущими слоями населения. Этот путь довольно эффективный и уже принес определенные результаты. Произведены аресты бывших высокопоставленных чиновников, конфисковано их имущество, взимаются неуплаченные налоги. Под эти мероприятия попали и члены семьи бывшего президента. За этот счет бюджет за первые 6 месяцев пополнился 50 млн долл. Процесс продолжается и по сей день.

Параллельно декларируется начало процесса улучшения предпринимательского климата путем достижения консенсуса между бизнесом, правительством и гражданским обществом. Предполагается принять новый Налоговый кодекс и вместо существующих 22 налогов оставить 9, подготовить законодательную базу для объявления налоговой амнистии, уменьшения количества и ограничения прав контролирующих органов. Изменения фискальной политики должны происходить на фоне формирования качественно новых отношений власти к бизнес-институтам. А это означает: что выгодно предпринимателю, то должно быть выгодно всему обществу. Власть должна передать функцию регулирования экономики рыночным институтам, при этом стать гарантом прав собственности и демократии. Этот путь предполагает также и постепенное изменение менталитета общества.

Одной из самых слабых сторон экономики Грузии являются государственные финансы. В 1998–2003 гг. задания по доходам государственного бюджета перманентно не исполнялись, и к 2003 г. только в государственном секторе задолженность по зарплате составила 120 млн долл., а это примерно половина всей доходной части бюджета. К этому добавлялся и государственный долг, который составлял 50 % ВВП.

Стратегия новой власти в сфере государственных финансов и экономического развития подразумевает сбалансированность бюджета центрального правительства, повышение эффективности налогов и расходов, уменьшение фискального бремени путем снижения прямых налогов, стабильного и транспарентного развития налоговой системы и переориентации расходов.

Одной из основных задач, поставленных новой властью, является формирование новой инвестиционной среды. Если не принимать во внимание строительство каспийских газо- и нефтепроводов, то вложения иностранных инвестиций до сих пор были связаны со значительным риском, так как на любые крупные вложения устанавливался контроль клановых групп. А если кто-либо все-таки решался действовать по законам свободного предпринимательства, то он сразу же попадал в поле зрения и под влияние криминала. Выход из этого положения был только в борьбе с теневой экономикой и коррупцией. Терроризирование бизнесменов, безраздельное властвование огромного числа контролирующих органов удручающе сказывалось на развитии бизнеса. С этими явлениями необходимо было бороться самыми жесткими мерами. Только обеспечение защиты прав собственности и государственные гарантии могут сформировать благоприятную инвестиционную среду.

Решение всех перечисленных задач новая власть начала с реорганизации правительства, которая подразумевает освобождение от коррупции, уменьшение бюрократизации, увеличение уровня ответственности государственных чиновников на фоне достойной оплаты их труда. С этой целью были внесены поправки в Конституцию, упразднены службы старого президентского правления и основаны новые структуры, во главе которых стоят самые молодые министры в мире. Государство уже ощутило первые положительные результаты «революции роз». ВВП в 1-м полугодии 2004 г. вырос примерно на 7 %.

Проблемы интеграции Грузии в мировое экономическое сообщество

Одной из основных стратегических целей и перспективным ориентиром развития Грузии является создание условий для интеграции в Евросоюз. Грузия уже изъявила о своем желании присоединения к Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и к вступлению в НАТО. В 2000 г. Грузия стала членом Всемирной торговой организации (ВТО). Таким образом, Грузия начала процесс постепенной интеграции в мировое экономическое пространство.

Грузия предполагает получить выгоду от своего участия в мировом процессе глобализации и интеграции. Страна должна интегрироваться в мировую экономику, что создаст условия для более эффективного распределения ее ресурсов и, таким образом, обеспечит необходимый капитал для быстрого экономического роста. В долгосрочном периоде свободный переток капитала может способствовать повышению производительности труда, благодаря как модернизации существующих технологии, так и внедрению новых.

После «революции роз» появились новые тенденции и факторы, которые стали воздействовать на изменение монетарного пространства Грузии. Значительно уменьшился коэффициент долларизации, и курс национальной валюты вырос почти на 24 % в отличие от периода сразу после ее введения в 1995 г. и до конца 2003 г., когда национальная валюта непрерывно обесценивалась. Новая тенденция укрепления национальной валюты создала проблемы для роста инвестиций и сбережений. В настоящее время в Грузии формируется трехзонное валютное пространство, где наряду с национальной валютой в важных сферах экономики присутствуют и доллар, и евро.

Проявлением слабости экономики можно считать и наличие дефицита по счету текущих операций, который составляет 10 % совокупного внутреннего продукта страны. Дефицит частично финансируется прямыми иностранными инвестициями и особенно трансфертами населения, выезжающего за пределы страны. Только за 5 месяцев 2004 г. сумма денежных переводов от частных лиц в Грузию составила 86 млн долл., а из Грузии – всего 11 млн долл. Доля мигрантов по разным подсчетам, составляет примерно 1/5 всего населения страны, что ставит вопрос о совершенствовании внутреннего рынка труда. Необходимо принять во внимание и слабую экспортную возможность страны. Исходя из своего геополитического положения и учитывая развитие рынков Евросоюза, в качестве первоочередной задачей Грузия выделяет усиление своих экспортных возможностей посредством проведения микроэкономических реформ (которые вместе с тем нацелены на дерегулирование рынка труда и повышение его гибкости). В среднесрочном

периоде реформы должны быть направлены также на создание условий для повышения конкурентоспособности.

Эти и другие проблемы могут быть решены за счет внутренних ресурсов управления, однако эффективность, для таких стран, как Грузия, достигается в основном посредством интеграционных процессов.

Политическая экономия «революции роз»

После восстановления независимости в Грузии почти сразу же возникли социальные, экономические, политические и этнические проблемы, разрешение которых все время откладывалось, и после завершения этапа «Вашингтонского консенсуса» страна не имела стратегического плана проведения реформ. К тому же само правительство не имело особого желания и соответственно воли, чтобы решить эти проблемы. Все это и создало атмосферу тотального недоверия общества к правительству.

В отличие от начала 90-х гг. в XXI в. на первый план выдвинулись проблемы социально-экономического характера. Для их решения требовались сильная власть и стратегический план. После «Вашингтонского консенсуса» была принята «Программа экономического развития и преодоления бедности» как основной стратегический документ развития страны. Однако этого было недостаточно: правительство не владело основным ресурсом – мандатом доверия граждан.

Отличительными чертами этого периода были слабая государственная власть и несовершенный рынок, и это, естественно, препятствовало экономическому росту. Развитие страны зависело только от воли правительства, которое по инерции руководило старыми методами и не могло использовать такой ресурс роста, как гражданское общество. Правительство относилось к обществу как к пассивному объекту своей политики, а не как к соучастнику общественных процессов. Правда, проведение социально-экономических реформ поддерживали международные организации, однако созданная ими концепция «Вашингтонского консенсуса» не рассматривала гражданское общество как активную силу преобразований. Основной движущей силой представлялась государственная власть, но после приватизации интересы новой элиты слились с интересами бюрократии, и сформировалась номенкла-

турно-бюрократическая элита, которая создала государство корпоративного типа и подавляла интересы остальных социальных слоев. Это и стало сдерживающей силой экономического развития и причиной консервации политических конфликтов. Эта сила не могла продолжать реформы, так как для осуществления своих интересов и сохранения ренты, полученной после приватизации, она должна была сохранить существующий социальный баланс и институциональный вакуум, который и предполагал оставить вне игры остальные социальные слои. В таких условиях правительство не могло создавать новые блага и проводить перестройку экономики, а все старое постепенно подвергалось эрозии. Новая социальная сила, которая могла бы преобразовать страну, оказалась в пассивном состоянии, не имея рычагов для воздействия на сложившуюся ситуацию.

Таким образом, после первой волны приватизации в выигрыше оказалась номенклатурная элита, которая вместе с правительственными структурами начала непропорционально перераспределять общественные ресурсы, что и стало причиной низкого уровня жизни основной массы населения. При этом вместе с «экономической поляризацией» возникла и «политическая поляризация». Образовавшийся социальный дисбаланс предопределил появление на политико-экономической арене страны новой активной силы – гражданского общества, которое и стало двигателем «революции роз».

После революции основной диктующей силой экономической политики стало гражданское общество, способное вносить коррективы и радикальные изменения в действия правительства. В свою очередь, оно обеспечило правительству поддержку для начала новых радикальных реформ. Старая номенклатурная элита была поставлена перед выбором: или добровольно вернуть незаконно присвоенную ренту, полученную при поддержке старой власти, и этим обеспечить спокойную жизнь, или в судебном порядке эта рента будет конфискована и перераспределена.

При широких институциональных изменениях зарождается новое равновесие, где баланс обеспечивается правительством совместно с гражданским обществом и теми бизнес-институтами, которые должны содействовать ускорению развития страны. В

этом равновесии интересы социальных слоев становятся приоритетными, заключается своеобразный «социальный контракт» между правительством, обществом и предпринимателями.

Как свидетельствует опыт Грузии, развитие страны в будущем возможно в том случае, если будет сохранен перманентный диалог между гражданским обществом и властью, а также будут обеспечены действительно демократические выборы. Гражданское общество и власть становятся органической частью единого целого. Без политической институционализации гражданского общества невозможно построение по-настоящему справедливого демократического государства и создание условий для рыночной саморегуляции. В этих условиях страна становится «социальным государством». Именно эти принципы заложены в революционных преобразованиях сегодняшней Грузии, это и есть условия для реализации новой концепции реформ переходного периода.

В заключение следует отметить, что страна только тогда достигает успехов, когда государственная власть становится зависимой от воли гражданского общества. Если правительство будет по-прежнему автономно управлять обществом, реформы не достигнут своей цели. В этом и состоит суть философии переходного периода экономики Грузии.

Использованная литература

1. Государство в меняющемся мире. Всемирный банк, 1997.
2. Орлов В. Предпринимательство в России // Вопросы экономики. 2001. № 10. С. 70–80.
3. Папава В. Макроэкономика «революции роз» // Газета «Свободная Грузия». 1 июня 2004 г.
4. Economic Development and Poverty Reduction Programm of Georgia. Tbilisi, 2003.
5. World Development Indicators. World Bank. 2002, 2003.

Дмитрий Васильев,

*первый заместитель генерального директора –
управляющий директор ОАО «Мосэнерго»
по корпоративной политике и управлению собственностью*

Юридические и экономические аспекты трансформации прав собственности в условиях реформы электроэнергетики (на примере «Мосэнерго»)

Зачем вообще нужна реформа энергетики?

В пылу обсуждения тех или иных частных вопросов мы подчас забываем о том, для чего вообще задумывалось реформирование электроэнергетики. Самое главное – это повышение надежности тепло- и электроснабжения населения.

Последнее десятилетие электроэнергетика фактически субсидировала все другие отрасли экономики, недополучая средства на собственное развитие. В итоге – устаревшее изношенное оборудование, перебои с электроснабжением, рост числа аварий. Не развитая инфраструктура энергетики – серьезный тормоз экономического роста в целом. Говорить в этой ситуации об удвоении ВВП было бы экономически безответственно. Рассчитывать же на государственное финансирование капиталоемких и долгосрочных программ также не приходится: у государства нет денег на инвестиции.

Дальнейшее развитие электроэнергетики, в том числе Московского региона, реально только на основе использования «внутренних резервов», раскрываемых реформой. Именно реформа должна обеспечить создание стимулов для снижения издержек, а также привлечение частных инвестиций в энергетику. Как известно, в условиях тарифного регулирования снижение себестоимости электро- и теплоэнергии не имеет никакого экономического смысла – снижение затрат неизбежно влечет за собой снижение тарифов. Только реформа пробуждает экономическую инициативу и заинтересованность менеджеров и работников в снижении издержек и только реформа позволяет привлекать частные инвестиции, обеспечивая нормальную отдачу на капитал.

Реформирование ОАО «Мосэнерго»

Реформирование проводится в соответствии с базовым вариантом реформирования АО-энерго, разработанным РАО «ЕЭС России». Основные задачи реформирования: разделение монопольных и конкурентных видов деятельности путем создания самостоятельных энергетических компаний по профильным видам деятельности. Реформирование происходит путем выделения с сохранением «зеркальной» структуры акционерного капитала создаваемых компаний.

Особенностью плана реформирования ОАО «Мосэнерго» являются два существенных момента. Во-первых, наличие программы американских депозитарных расписок (ADR), выпущенных на часть акций ОАО «Мосэнерго». И, во-вторых, наличие Соглашений о взаимодействии, подписанных правительствами г. Москвы и Московской области с региональными энергетическими комиссиями, РАО «ЕЭС России» и ОАО «Мосэнерго».

ADR составляют 9,5 % уставного капитала компании. Ими владеют более 300 американских акционеров, что предопределяет необходимость соответствия требованиям не только российского, но и американского законодательства.

Соглашения о взаимодействии с правительствами Москвы и Московской области предусматривают взаимопомощь сторон при проведении реформирования электроэнергетического комплекса Москвы и Московской области, а также оговаривают возможные трансакции, сопровождающие выделение компаний из «Мосэнерго».

Проект реформирования компании, согласованный с правительством РФ и большинством акционеров компании, а также одобренный советами директоров РАО «ЕЭС России», ОАО «Мосэнерго» и общим собранием акционеров компании, предусматривает выделение из ОАО «Мосэнерго» 13 новых компаний. Таким образом, при разделении ОАО «Мосэнерго» появятся 14 компаний: 3 распределительные сетевые компании (Московская городская электросетевая, Московская теплосетевая и Московская областная электросетевая компании); 1 магистральная сетевая компания (которая впоследствии должна быть интегрирована в Федеральную сетевую компанию (ФСК)); 1 энергосбытовая

компания; 1 управляющая компания; 3 ремонтные компании, а также 5 генерирующих компаний – Загорская ГАЭС, Каширская ГРЭС, Шатурская ГРЭС, Рязанская ГРЭС (которые в соответствии с решением правительства РФ должны войти в состав оптовых генерирующих компаний) и ОАО «Мосэнерго». В составе «Мосэнерго» останутся 17 электростанций общей мощностью более 10 МВт.

Выделение нескольких генерирующих компаний необходимо для создания конкуренции на рынке. Такая конкуренция – обязательное условие для эффективной работы рынка, предпосылка для либерализации цен. Кроме указанных 5 компаний, на московском рынке ожидается присутствие и Росэнергоатома, поставляющего, как правило, более дешевую электроэнергию. Эффект от этого в условиях конкуренции будет делиться между производителем и потребителем. Без введения конкуренции либерализация цен не даст никакого эффекта. В то же время разделение компаний без либерализации цен так же даст немного.

Каждая из 13 новых компаний будет создана в форме открытого акционерного общества, при этом каждой из них будет принадлежать определенная часть активов и пассивов ОАО «Мосэнерго».

После выделения компаний каждый акционер «Мосэнерго» останется собственником того же количества акций ОАО «Мосэнерго», что и до проведения реорганизации, и получит такое же количество акций каждой из 13 новых компаний, которым он владеет в ОАО «Мосэнерго». Таким образом, если акционер владел 100 акциями ОАО «Мосэнерго» то после реорганизации он, оставаясь владельцем этих же 100 акций ОАО «Мосэнерго», получит дополнительно по 100 акций в каждой из вновь возникших компаний.

Как будет происходить реорганизация?

28 июня 2004 г. состоялось общее собрание акционеров ОАО «Мосэнерго». 99,77 % акционеров, принимавших участие в собрании, проголосовали за реформирование компании.

В соответствии с Законом об акционерных обществах акционеры (в том числе владельцы ADR), не принимавшие участие в голосовании по вопросу о реформировании компании или проголосовавшие «против», имели право в 45-дневный срок после даты проведения собрания (до 12 августа 2004 г. включительно) предло-

жить компании выкупить свои акции. Выкуп акций осуществлялся на основании заявки, поданной в компанию непосредственно или через банк-депозитарий (для владельцев ADR), по цене 1 руб. 84 коп. за 1 обыкновенную акцию. Эта цена определена советом директоров ОАО «Мосэнерго» на основе рекомендации международно признанного оценщика – компании Ernst&Young. Акции, предъявленные к выкупу, погашаются.

В конце 2004 г. в каждой новой компании должны быть проведены общие собрания акционеров, которые должны принять устав общества и выбрать управляющие органы компаний. После этого будет проводиться работа по регистрации новых компаний в Едином государственном реестре юридических лиц, в налоговых органах и Пенсионном фонде. К началу 2005 г. компании должны получить новые тарифы и лицензии на осуществление различных видов деятельности. Кроме того, будет идти работа по заключению новых контрактов между новыми компаниями, переводу персонала и передаче собственности.

Эта работа уникальна как по объему, так и по сложности стоящих задач. Отметим только, что на этапе подготовки к реорганизации был составлен самый большой и сложный среди «дочек» РАО «ЕЭС России» разделительный баланс (несколько тысяч кредиторов, миллионы дебиторов и т. д.), было зарегистрировано более 20 000 объектов недвижимости, причем более половины из них предстоит перерегистрировать на новые компании.

После учреждения каждой компании в ФСФР будут направлены документы для регистрации акций новых компаний. Советы директоров новых компаний должны принять решение об обращении на биржевые площадки с просьбой о листинге акций новых компаний, и только после регистрации в ФСФР акции новых компаний могут быть включены в котировальные листы РТС и ММВБ и торговаться на биржевом рынке. Советы директоров некоторых новых компаний должны также принять решение о целесообразности выпуска новых программ ADR на акции новых компаний.

Летом 2005 г. должны состояться внеочередные общие собрания акционеров ОАО «Мосэнерго» и новых обществ по передаче полномочий исполнительного органа вновь созданных компаний управляющей компании.

В соответствии с соглашениями с Москвой и Московской областью после завершения работы по выделению компаний акционеры Московской городской электросетевой компании и Московской теплосетевой компании могут принять решение об эмиссии дополнительных акций, которые будут размещены по закрытой подписке в пользу правительства г. Москвы в обмен на соответствующие активы. В то же время акционеры Московской областной электросетевой компании могут принять решение об эмиссии дополнительных акций, которые будут размещены по закрытой подписке в пользу правительства Московской области.

Средства, необходимые для выкупа контрольного пакета акций, могут быть внесены как электро- и теплосетевыми активами, принадлежащими правительствам г. Москвы и Московской области, так и деньгами.

Кроме того, соглашениями предусмотрено прямое участие акционеров РАО «ЕЭС России» в уставном капитале «Мосэнерго», Московской областной электросетевой компании и в 3 ремонтных компаниях. Применение определенных юридических процедур позволяет распределить 51 %-й пакет РАО «ЕЭС России» в ОАО «Мосэнерго» между государством (26 % акций) и миноритарными акционерами РАО «ЕЭС России» (25 %), что способствует созданию большого free float (74 % акций) и повышению привлекательности компании на фондовом рынке.

В соответствии с пакетом законов о реформировании электроэнергетики выделенные из ОАО «Мосэнерго» генерирующие компании (ГРЭС-4, ГРЭС-5 и ГРЭС-24) должны быть интегрированы в оптовые генерирующие компании – ОГК-1, ОГК-5 и ОГК-6 соответственно. Загорская ГАЭС после выделения составит отдельную ОГК-10. Кроме того, планируется интеграция Магистральной сетевой компании в Федеральную сетевую компанию и продажа 10 ремонтных компаний, которые будут образованы как 100 %-е дочерние компании ОАО «Мосэнерго» и ОАО «Московская областная электросетевая компания».

Процедура выделения компаний с подробным описанием каждой из вновь создаваемых компаний, а также возможных последующих трансакций изложена в информационном заявлении (объемом более 150 страниц) для акционеров, составленном в соот-

ветствии с требованиями американской Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC). В разработке проекта реструктуризации и его сопровождении принимали участие крупнейшие консультационные и финансовые компании. Международная юридическая фирма «Клири Готлиб» консультировала по вопросам американского законодательства и проблемам ADR; крупнейший банк мира «Ситигрупп» был финансовым консультантом ОАО «Мосэнерго», в том числе по подготовке «заключения о справедливости сделки»; международная аудиторская и консультационная фирма «ПрайсУотерхаусКуперс» оказывала консультационные услуги по международным стандартам финансовой отчетности и подготовке «про форма», т. е. расчетов, активов и пассивов, экономической модели деятельности новых компаний, как если бы они существовали в 2002–2003 гг.; российский Институт корпоративного права и управления консультировал по вопросам российского корпоративного законодательства и вопросам согласования российского и американского законодательств.

Важнейшим принципом при разработке плана реформирования ОАО «Мосэнерго» было неукоснительное соблюдение прав и законных интересов акционеров компании. Защита прав акционеров осуществляется за счет «зеркального» распределения собственности, беспрецедентного уровня прозрачности реорганизации, привлечения независимых международно признаваемых оценщиков к оценке продаваемых активов, вовлечение акционеров в работу по реформированию (через совет директоров и рабочую группу по реформированию).

ОАО «Мосэнерго» – первая в российской электроэнергетике компания, решившая проблему реорганизации ADR. Уровень раскрытия информации о реорганизации был беспрецедентным для России. Все это позволяет говорить об уникальности проекта реструктуризации ОАО «Мосэнерго» и высоком профессионализме менеджерской команды.

Некоторые показатели деятельности ОАО «Мосэнерго»

- Установленная электрическая мощность – 15 тыс. МВт.
- Тепловая мощность компании – 35 тыс. Гкал.
- Обеспечивает энергоснабжение Московского региона (площадь – 47 тыс. кв. км, население – 16 млн человек).

- Обслуживает более 4 млн клиентов.
- Эксплуатирует 21 электрическую станцию.
- В 2003 г. реализация составила 69,6 млрд руб.
- Уставный капитал ОАО «Мосэнерго» – 28,3 млрд руб.
- Количество акций – 28,3 млрд обыкновенных именных акций.
- Капитализация ОАО «Мосэнерго» – 3,124 млрд долл.
- Акции «Мосэнерго» составляют 2,5 % объема ежедневных торгов РТС и 4 % объема ежедневных торгов ММВБ (в среднем за 2003 г.).
- «Мосэнерго» – вторая после РАО «ЕЭС России» «голубая фишка» в российской электроэнергетике.
- Рост стоимости акций «Мосэнерго» в 2003 г. составил 112 %.
- В 2003 г. объемы торгов ADR «Мосэнерго» на Лондонской фондовой бирже составили 400 млн долл.

Раздел 3

Исследование некоторых проблем переходных экономик

Малые предприятия и экономическая политика¹

Опыт стран Восточной Европы, Восточной Азии, и Южной Америки подтверждает идею о том, что такие государственные институты как эффективная судебная власть, защита прав собственности, и конкретные законы могут выводить страны из кризисов, и приводить их к долгосрочному экономическому росту. Идея о том, что такие институты играют определенную роль в обществе – вовсе не нова, ее можно проследить в следующих работах: (*North и Thomas, 1973; Jones, 1981; North, 1981; Olson, 1982*), причем некие ключевые положения восходят даже к Адаму Смиту. В настоящее время существует большое количество практических свидетельств о том, что «хорошие» институты являются главным показателем финансового развития (*La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, и Vishny 1997, 1998*), достижения высоких подушевых доходов в настоящее время (*Hall и Jones 1999; Acemoglu, Johnson, и Robinson 2001*), и роста за последние 30 лет (*Kneck и Keefer 1995; Mauro 1995; Acemoglu, Johnson, Robinson, и Thaicharoen 2003; Johnson, McMillan, и Woodruff 2002*). К тому же, хотя не существует предопределенности, институты часто существуют длительное время (*Acemoglu, Johnson, и Robinson 2002*). В таких странах как Аргентина, слабые институты являются одной из главных причин часто возникающих кризисов и неустойчивости экономики (*Acemoglu, Johnson, Robinson, и Thaicharoen, 2003*).

Значение вышеприведенных рассуждений для политики все еще дискутируется (см., например, *Frankel, 2002*). Как бедная страна может значительно улучшить свои институты? Обязательно ли должно пройти много времени, или это может произойти сразу? Конечно, у нас все еще недостаточно знаний, чтобы «анатомировать» устройство институтов и давать советы странам по поводу того, что именно нужно делать, а что – нельзя. Не существует также

¹ Автор признателен за ценные комментарии Oliver Blanchard, Peter Boone и Anne Krueger.

и магического рецепта, как впрочем и единого универсального размера или типа института, который подходит всем. Мы все же полагаем, что существует одна рекомендация, по которой мы могли бы договориться с посткоммунистическими странами: переход к упрощенному налогу с фиксированной суммой с низкой ставкой налога снижает барьеры для вхождения в новую сферу малого предпринимательства и уменьшает расходы на содержание малых предприятий.

В данном докладе сравнивается значимость малых предприятий в различных экономиках и обсуждается, как страны могут прийти к «нежелательному» равновесию с низкой легальной активностью мелких компаний. Проводится тщательный анализ идеи «равного» отношения к предприятиям различного типа, и показывается, что из этого получается на практике. Кроме того, в докладе подробно рассматривается, как вменяются расходы мелким фирмам. В последних разделах доклада объясняется, как работает налог с фиксированной суммой, рассматривается политика развития малых предприятий, обсуждается система налогообложения и препятствия («стеклянный потолок») для развития малых предприятий.

Значение малых предприятий

Большая часть мировой экономической продукции производится малыми предприятиями: чаще всего на них занято один-два человека, действующих, в отличие от принятых схем и норм, по своим стандартам. Главной проблемой для экономики в этом случае – убедить предпринимателей, чтобы они создавали новые рабочие места, и желательно, чтобы платили при этом налоги. Такое происходит во многих странах главным образом из-за боязни предпринимателей лишиться прав собственности на имущество, решение о чем может быть принято государством или влиятельными лицами государства, тем самым вынуждая бизнесменов оставаться в тени и полностью уходить из легальной предпринимательской деятельности. Риск экспроприации зависит от системы налогообложения, регулирования и эффективности прав собственности. В ряде стран государственная и местная бюрократия намеренно усложняет систему регулирования и налогообложения, с тем чтобы практически никто из предпринимателей не был уверен, что действует полно-

стью в соответствии с предлагаемыми законами и, таким образом, подвергался вымогательству и экспроприации.

Малые предприятия играют исключительно важную роль как для нормального функционирования экономики, так и для экономического развития. В экономически развитых странах, входящих в ОЭСР (Организация экономического сотрудничества и развития), около 60 % ВВП создается малыми предприятиями, т. е. предприятиями с числом работников не более 50 чел. (ОЭСР, 2002). Легко понять, почему это так. Современная рыночная экономика предлагает тысячи рынков, которые создаются миллионами эффективных и конкурентоспособных предприятий. Большое число малых предприятий гарантирует высокую конкурентоспособность, а разнообразие видов экономической деятельности так велико, что современной экономике необходимо огромное количество предприятий. В странах с менее высоким уровнем экономического развития, например в странах Латинской Америки или в посткоммунистических странах, число малых предприятий гораздо меньше, что является их главной структурной слабостью (*De Soto, 2000; Всемирный банк 2002*).

Вероятно, ценность малых предприятий лежит не только в экономической, но также и в политической плоскости. Если в стране небольшое количество малых предприятий, то тенденция такова, что выгоды получают именно крупные предприятия, и число малых предприятий не увеличивается, при этом производительность труда в такой стране снижается. И наоборот, в странах с большим количеством малых предприятий, их число не уменьшается. Достаточно редко, чтобы после создания предприятий владельцев предприятий преследовали – исключения из этого правила имели место в России в 30-х годах, а в некоторых странах Восточной Европы после 1945 года такие случаи выглядят еще более экстраординарными, поскольку они слишком нетипичны.

Размер сектора малых предприятий имеет значительную динамику изменений не только на уровне стран, но даже на уровне регионов этих стран. Италия представляет собой классический пример сосредоточения большого количества малых предприятий на севере страны (провинция Эмилия – часто с коммунистическим большинством в провинциальном правительстве) и малым объе-

мом предпринимательской деятельности на консервативном юге. Стандартным объяснением обычно является исторические различия в объемах накопленного капитала в обществе (*Putnam, 1992*), хотя идея о том, что области с низким уровнем доверия в прошлом никогда не смогут культивировать такие ценности как сотрудничество, доверие и предпринимательство – противоречат действительности (*Locke, 2002*).

При коммунизме в Польше существовало много частных малых предприятий, в то время как в Чехословакии их практически не было, хотя в период между мировыми войнами Чехословакия славилась своим малым предпринимательством, а хозяевами малых предприятий в Польше были, по большей части, евреи, которые были либо уничтожены, либо эмигрировали между 1940 и 1950 годами (*Asland, 1985*).

В недавнем исследовании Всемирного банка (*Всемирный банк, 2002*) стран с переходными экономиками отмечается, что страны посткоммунистического периода, каждая из которых начинала с нескольких малых предприятий, сейчас могут быть разделены на две сильно отличающиеся группы. В первой группе (Чешская республика, Венгрия, Латвия, Литва и Польша) малые предприятия производят 50–60 % ВВП, почти столько же, сколько дают малые предприятия промышленно развитых стран Запада. Во второй группе (Россия и Казахстан) все наоборот – доля выпуска малых предприятий всего лишь 20 % ВВП.

Из вышеприведенного напрашиваются три вывода. Первое, относительно небольшие институциональные различия могут привести к большим изменениям в размере сектора малых предприятий. Второе, если институциональных изменений не происходит, доля малых предприятий в различных экономических районах, может очень сильно отличаться в течение длительного периода времени. И третье, небольшие изменения экономической политики могут быстро изменить размер сектора малых предприятий.

Два типа равновесия – оптимальное и стремящееся к оптимальному

Представляется, что для стран посткоммунистического периода существует два типа равновесия в экономике. Одни страны уже добились оптимального равновесия, при котором доля малых

предприятий в производстве ВВП достигает порядка 50—60 %, тогда как в других странах с переходной экономикой ВВП, который обеспечивается за счет малых предприятий, составляет лишь 20 %, и такое равновесие можно охарактеризовать как стремящееся к оптимальному.

Таковы реальности двух групп стран с экономикой переходного периода с двумя типами равновесия. Цель государственной политики – привести экономику к состоянию оптимального равновесия.

Однако вряд ли малые предприятия смогут самостоятельно улучшать свои условия. Им всегда причиняют беспокойство власти и маловероятно, чтобы малые предприятия могли участвовать в коллективных действиях, поскольку выгоды от этой деятельности могут быть ниже чем затраты на нее. (*Olson, 1971*). Похоже, важнее даже следующее, – малые предприятия чувствуют себя вполне комфортно, когда на предпринимателей оказывают умеренное давление, поскольку монопольная рента, которую они получают вследствие ограниченной конкуренции, гораздо больше размера тех официальных дополнительных расходов и взяток, которые им пришлось бы платить.

Однако в критических ситуациях, когда мелкие предприниматели уже не могут получать монопольную ренту, им приходится самим назначать цены, сокращать расходы, и заниматься лоббированием в правительстве, чтобы оно облегчило бремя возлагаемых на них расходов. В этой ситуации мелкие предприниматели становятся настолько политически влиятельными, что их нелегко подвергать преследованиям. При стремлении экономики к оптимальному равновесию, ключевой задачей является увеличение числа малых предприятий до уровня выше критического.

По данным Всемирного банка (*Всемирный банк, 2002*), превышение критического уровня наступает тогда, когда официально зарегистрированные малые предприятия обеспечивают приблизительно 40 % официально зафиксированного ВВП. Политически это означает, что мелкие предприниматели переходят в ранг государственной экономики. Если уровень налоговых выплат предпринимателей превышает указанный, мелкие предприниматели становятся политически гораздо сильнее, у них уже гораздо сложнее проводить отчуждение собственности, и их поведение меняется.

Но если мелкие предприниматели не дотягивают до указанного критического уровня, они становятся политически более уязвимыми для процедуры отчуждения собственности, что, в свою очередь, удерживает их в рамках достигнутого статуса.

Логически напрашивается вывод: пока сектор малых предприятий значительно не дотягивает до того критического уровня, о котором шла речь выше, малым предприятиям необходима защита прав собственности. Хотя это и противоречит одному из стандартных принципов хорошей экономической политики, а именно, – ко всем предприятиям должно быть одинаковое отношение, как в плане регулирования, так и налогообложения.

Суть «равного» отношения

Принцип равного отношения ко всем предприятиям в плане регулирования и налогообложения весьма туманен, потому что его очень сложно реализовать на практике. В своем романе «Скотный двор» Джордж Оруэл писал: «некоторые животные были «равнее» других». Это тем более «справедливо» в отношении предприятий.

Стандартный экономический принцип гласит, что ко всем предприятиям должно быть проявлено равное отношение через пропорциональное налогообложение, но при таком равном отношении бремя расходов, вменяемых государством предприятиям разного уровня, значительно отличается, и категория «равенства» скорее носит относительный, чем абсолютный характер. Очень часто регулирование и налогообложение характеризуется эффектом масштаба. Например, требования статистической отчетности одинаковы для всех предприятий, что приводит к непропорционально большим расходам для малых предприятий. Сложное налогообложение скорее более выгодно крупным предприятиям. Объем регулирования и проверок предприятий не возрастает с увеличением размера предприятий, что предполагает возрастающий эффект масштаба. Расходы на юридическое обеспечение также не возрастают с увеличением размера предприятия.

Фактически, все страны, входящие в ОЭСР, разделяют те же взгляды относительно понятия равенства, которые существуют в документе ОЭСР (*ОЭСР, 1999*):

Все страны ОЭСР применяют специальные меры, включая меры налогообложения, направленные на улучшение экономического и

технологического климата малых предприятий, а также для ускорения их становления и роста. Наиболее важными причинами для проведения такой политики является то обстоятельство, что малые и средние предприятия несут более высокие расходы пока еще рынок несовершенен. Кроме того, помимо чисто экономических выгод общество получает выгоды в более широком контексте: в этом процессе задействованы важные социальные цели.

Дискриминация малых предприятий выше в странах с переходной экономикой (для такого утверждения есть немало причин). Обычно более подвержены коррупции слаборазвитые в экономическом отношении страны (*Treisman, 2000*), что, конечно же, верно и в отношении стран с переходной экономикой (*Transparency International, 2000*). Более того, коррупция не проявляется обособленно, она усиливается при плохом отношении к малым предприятиям. Особенно это характерно для стран с переходной экономикой, в которых самым серьезным образом происходят «захваты на государственном уровне», т. е. предприятия, связанные с влиятельными политическими силами, используют такое положение для получения выгод для себя (*Hellman, 1998; Hellman, Jones, Kaufman, Shankerman, 2000; Hellman, Jones, Kaufman, 2000*).

На самом деле, во многих посткоммунистических странах проводилась массовая дискриминация по отношению к владельцам малых предприятий, что явствует из целого ряда исследований по деятельности предприятий в странах с переходной экономикой (*ЕБПР, 1999; 2000*). В 1999 году на Украине Международной финансовой корпорацией (*МФК, 1999*) было установлено, что малые предприятия оценивали свою среднюю налоговую нагрузку в 30 % от валового объема продаж.

Таким образом, есть все основания считать, что регулирование или налогообложение, которое должно равным образом применяться ко всем предприятиям, имеет дискриминационный характер в отношении малых предприятий. По логике, государство должно ликвидировать перекося, допускаемый в отношении малых предприятий, который наносит вред общему экономическому благосостоянию, введя защиту прав собственности малых предприятий. Чем более коррупционно государство, тем сильнее должны быть защищены права собственности. Поэтому, в странах с пере-

ходной экономикой права собственности должны защищаться сильнее, чем в странах ОЭСР.

По иронии судьбы, наибольший вред развитию малого предпринимательства наносит международное сообщество экономистов, которое настаивает на том, что особая правовая защита чьих-либо интересов неправильное действие и, что все предприятия должны подчиняться одним и тем же правилам, даже если в отношении этих предприятий проводится дискриминация. К сожалению, и МВФ и Всемирный банк поддерживают эту точку зрения. Обычно, либерализация малых предприятий проходит успешно тогда и в тех странах, где здравый смысл доминирует над традиционным экономическим мышлением.

ОЭСР – организация, которая проявляет наибольший интерес к малым предприятиям, не смогла самостоятельно сделать такие выводы. Она сформулировала рекомендации для развития малого предпринимательства в странах с переходной экономикой, представляющие собой длинный перечень мероприятий, которые необходимо осуществить, несколько по иному.

Расходы, которыми государство обременяет предприятие

Расходы, которыми государство обременяет предприятие, можно разделить на три крупные категории: налоги, регулирование, и платежи, связанные с правами собственности. Налогообложение – наиболее понятная область, в которой государственные расценки наиболее четко выражены. Регулирование наиболее туманная область, которая включает ограничения на то, что предприятию позволено предпринимать (т. е. административные процедуры, проверки и санкции, если эти ограничения не соблюдаются). Платежи, связанные с правами собственности, включают правила, относящиеся к регистрации собственности, в том числе лицензирование и юридическую защиту прав собственности.

Штрафы за нарушение предписаний относятся к функции финансовых служб, а лицензирование относится и к регулирующей, и к финансовой сфере. Возникает естественное желание – упростить все эти три функции. Однако осуществить это весьма непросто. Например, чтобы способствовать развитию малых предприятий, Россия осуществила множество изменений правового харак-

тера, но пока что все безрезультатно. Когда власти теряют один из рычагов воздействия, они сразу же прибегают к другому, более мощному, поскольку их главная мотивация не меняется (*CIFIR, 2002*).

В Швеции, например, за последнее столетие малые предприятия были сконцентрированы в южной части страны, тогда как в ее центральной части преобладали города, выросшие вокруг крупных заводов. Нехватка малых предприятий в центральной части Швеции есть прямое следствие проведения в жизнь конкретного закона, а именно, закона о введении зонирования – сохранения дефицитных профессий для крупных компаний. Если предприятие не имеет земли, ему не поможет никакое освобождение от уплаты налогов.

В вопросе развития малых предприятий ключевым вопросом является способ снижения (причем желательно одним действием, одним законом) расходов, которыми государство обременяет предприятие. Необходимо предпринять такое политическое действие, которое приемлемо, исключает опасную зависимость, и имеет при этом достаточную силу, чтобы преодолеть основные препятствия, стоящие на пути развития сектора малых предприятий.

Затраты на регулирование пропорциональны налогообложению. В исследовании новых производственных фирм в Польше, Румынии, России, Словакии и Украины, проведенном в 1997 году (*Johnson, McMillan, Woodruff, 2000*), было установлено, что главной заботой предпринимателей в России и на Украине были налоги и услуги судебных инстанций. И хотя совокупный объем взимаемых налогов в долях ВВП, в Центральной Европе выше, предприниматели платят в тех странах общую сумму налоговых платежей, составляющую 16 % от продаж, в то время как российские и украинские предприниматели – 24 %. Интересен тот факт, что по сравнению со своими европейскими коллегами, российские предприниматели платят еще 50 % в качестве взяток чиновникам, а украинские предприниматели – 75 %. Все это наводит на мысль, что взятки и налоги тесно связаны. Если все сказанное в основном верно, то неформально регулируемые расходы или коррупция могут снижаться при уменьшении налогов.

Миллионы предпринимателей во всем мире заняты в теневом бизнесе, поскольку лишены легальных прав собственности (*De Soto, 1989; 2000*). При слабых правах собственности любое инвестирование подвержено риску; находясь в теневом бизнесе они не могут обращаться в судебные инстанции. Кроме того, они не могут брать кредиты в банке или закладывать активы. Из-за того, что они действуют нелегально, они более уязвимы для вымогательств или действий организованной преступности.

Некоторые эксперты видят эту проблему в недоступности капиталов, но вряд ли это может быть главной проблемой. Права собственности – вот что наиболее существенно (см. *Johnson, McMillan, Woodruff, 2000*). В конце концов, на ранних стадиях переходного периода инвестиции поступают главным образом из нераспределенной прибыли компаний (*ЕБРР, 1999*). Необходимо в максимальной степени упростить государственную регистрацию предприятий.

Это может быть описано как минимизация трех видов расходов государства:

c_t = расходы, связанные с налоговым администрированием, c_r = расходы на регулирование, и c_p = расходы, связанные с правами собственности, т. е.

$$\min f = c_t + c_r + c_p \quad (1)$$

Однако мы уже доказали, что

$$c_r = kc_t$$

где k константа < 1 . В идеале, регистрация предприятия входит в налогообложение, а это означает, что $c_p = 0$. Тогда (1) просто становится

$$\min f = c_t(1+k).$$

Налог с фиксированной суммой

Если отношения государства и предприятия приводят к коррупции, такие отношения должны быть сведены к минимуму, и невысокий налог с фиксированной суммой становится наилучшим решением. Он освобождает предприятие от любого регулирования и проверок и, кроме того, выполняет функцию регистрации предприятия.

В мировой практике налоги с фиксированной суммой применялись очень широко. Благодаря им получил развитие частный

сектор в Польше, в коммунистическую эпоху сохранялся частный сектор в Восточной Германии (*Aslund, 1985*). Тотальная либерализация мелкого предпринимательства Лежека Бальцеревича в Польше в 1990 году, позволила каждому поляку заниматься бизнесом индивидуально, не платя при этом никаких налогов, что вызвало огромный стимул к развитию малого предпринимательства (*Sachs, 1993*). Хорошие результаты от внедрения этого налога наблюдались, начиная с 1998 года, на Украине (*Thiessen, 2001*) и в Киргизии. Поэтому малые предприятия бурно развивались в этих странах, тогда как во многих других странах, где проводились менее радикальные реформы, связанные с малым предпринимательством, успехи были либо незначительными, либо их не было вовсе.

Приведем пример, демонстрирующий обе эти тенденции в России в 1992 году. В отсутствие налоговых платежей в период тотальной либерализации малого предпринимательства в январе 1992 года, число независимых предпринимателей стремительно возрастало, но к маю 1992 года такая политика прекратилась, и развитие малого предпринимательства было приостановлено (*Aslund, 1995*). Такой провал может объясняться по-разному. В крупных городах местные власти свернули процесс либерализации, поскольку не имели мотивации к поддержке новых владельцев малых предприятий, а лицам, занимающимся торгово-посреднической деятельностью, была невыгодна конкуренция со стороны производителей-мелких предприятий, и они также начали вытеснять малые предприятия, часто внеэкономическими методами. Вывод – для необратимости процесса существует критический уровень числа предпринимателей.

Обычно успешное применение налога с фиксированной суммой ограничивается предприятиями, на которых заняты члены семьи или еще 2–3 сотрудника максимум. Для предприятий с большим числом работников, например до 10 человек, применяется низкая единая ставка налога с оборота. Никакой бухгалтерии не требуется, взаимодействие с властями – минимально. Такие льготы следует применять к мелким предприятиям, иначе они не смогут стать политической силой и возникнут серьезные диспропорции в развитии экономики. В целом, государственные доходы

от мелких предприятий могут быть лишь дополнительными, поскольку такие предприятия либо не существовали раньше, либо не платили налоги.

По своей сути, налог с фиксированной суммой регрессивный налог. Большая часть властных структур предпочитает прогрессивные системы налогообложения для гарантии перераспределения средств от богатых к бедным. Есть основания считать, что такие прогрессивные системы налогообложения эффективны в странах с высоким доходом на душу населения, но в большинстве стран такие налоговые системы являются главной причиной того, почему бедняки не в состоянии создать прочного положения в бизнесе. Иллюзией «прогрессивности» в налогообложении необходимо пожертвовать ради реальных реалий развития. Низкие ставки налога с фиксированной суммой *могут* помочь беднякам в бедных странах.

Такую политику можно рассматривать как радикальную отмену регламентации мелких предприятий в противовес неэффективности государства, которое наносит малым предприятиям особый вред. Однако обычно усилия по развитию малого предпринимательства направлены на смягчение реальных или предполагаемых проявлений неэффективности рыночных механизмов, особенно рынков кредита или капитала, либо сводятся к проведению обычной промышленной политики. В качестве примера можно привести экстенсивное развитие малого предпринимательства в Индии, для которого характерным является протекционизм, регулирование и предоставление субсидий. Малые предприятия там освобождены от акцизных сборов, но, при этом, системы регулирования и налогообложения не упрощаются. В Индии малым предприятиям предлагают субсидированные кредиты, существует множество программ содействия их развитию, а также исключительное право на производство многих товаров, но, как и во многих случаях использования промышленной политики – это не срабатывает (*Mohan, 2002*).

Политика развития малого предпринимательства

Главной причиной, препятствующей развитию малых предприятий, является монополия рента, от которой получают выгоду существующие предприятия и государственные чиновники за счет населения. Кроме того, проблемой является чрезмерное регули-

рование и чрезмерное налогообложение, предоставление государству, по сравнению с обществом, – слишком много власти. Более конкурентная среда может привести к снижению цен и, таким образом, к снижению монопольной ренты. В этом случае коррупция начнет уменьшаться, так как предприниматели не смогут продолжать далее платить высокие налоги и давать взятки. Развитие малого предпринимательства – главное условие сдерживания коррупции.

Во многих странах чиновники муниципалитетов выигрывают больше всех от ненадлежащего обращения с бизнесменами. Доказано, что в России служащие местных органов самоуправления чрезвычайно неохотно идут на снижение барьеров для доступа на рынок новых фирм. Бюрократы разных мастей из города и провинции делают хорошие деньги, вымогая их у существующих фирм, при этом можно получать еще больше, если ограниченный уровень конкурентоспособности поддерживает высокие доходы (*ОЭСР, 2002*).

Однако местные органы власти могут быть увлечены идеей развития малого предпринимательства, как это имело место в Южной Корее, и неоднократно, – в Китае. Политика кнута и пряника может изменить поведение местных властей. Во-первых, чтобы налог с фиксированной суммой дал положительные результаты его следует вводить централизованно, иначе местные чиновники могут повысить ставки налога до чрезмерного уровня (*Aslund, 1985*). Во-вторых, местные власти заинтересованы поддерживать малые предприятия в том случае, если они получают определенную часть дохода от этих налогов (*Shleifer, Treisman, 2000*). В-третьих, идеальным был бы запрет государственным чиновникам посещать предприятия для выяснения распределения доходов между предприятием и государством и для уменьшения возможности «взимать дань». В-четвертых, следует сокращать число низкооплачиваемых чиновников, лучше пусть их будет меньше, но с более высокими окладами. В-пятых, следует уменьшать полномочия чиновников, например путем декриминализации налоговых нарушений, тем самым лишая налоговых инспекторов возможности возбуждать уголовные дела по своему усмотрению.

Отношения между крупным и малым бизнесом различны, хотя не всегда эти различия вписываются в рамки ожидаемых представлений. В последнее время многое стало понятным в идее «государственного захвата» (*Hellman, 1998; Hellman, Jones, Kaufman, Shankerman; 2000; Hellman, Jones, Kaufman, 2000*). Часто бытует мнение, что крупные бизнесмены, которые, используя свои финансовые ресурсы, добились контроля над государственными структурами, блокируют развитие малого предпринимательства. Хотя контроль крупного капитала над государственными структурами не вызывает сомнений, их негативное отношение к мелкому бизнесу – не очевидно. Украина, например, сумела провести в 1998 году (олигархи в то время имели большую силу) либерализовать деятельность малых предприятий, да и в России олигархическая организация, Российский союз промышленников и предпринимателей, также стремится к либерализации деятельности малых предприятий. Это можно объяснить тем, что малые предприятия не представляют никакой опасности для крупных корпораций, которые уверенно себя чувствуют в мире бизнеса, но нуждаются в субподрядчиках (действующих на внутреннем рынке). Крупные корпорации и мелкие фирмы занимают различные ниши, и поэтому не представляют угрозу друг для друга. Крупные фирмы часто являются экспортерами, для которых конкуренция внутренних поставщиков весьма полезна, она важна для успеха таких компаний как Samsung в Южной Корее и Toyota в Японии.

Основная проблема развития малого бизнеса состоит в том, чтобы мобилизовать мелких предпринимателей для поддержки друг друга, но когда их немного, они редко защищают друг друга. Все объясняется просто – проблема состоит в организации коллективных действий (*Olson, 1971*). Однако более фундаментальной проблемой является их реальная финансовая заинтересованность. Бизнесменам не нравится конкуренция, и отрицательная позиция местных властей к конкуренции на руку тем бизнесменам, которые нашли подход к чиновникам. В исследовании (*Johnson, McMillan, Woodruff, 2000*), общий размер платежей чиновникам в Центральной Европе от объема продаж был на 10 % ниже, чем в России. В то же время, по исследованиям Всемирного банка, розничные цены в России были, по меньшей мере, на 50 % выше, чем в Центральной

Европе. Это говорит о том, что российские предприниматели, занимающиеся малым бизнесом, в то время, когда процессы регулирования экономики не отвечали требованиям, получали значительные дополнительные доходы. При опросах бизнесмены, работающие в реальном секторе экономики, обычно жаловались на создавшееся положение, но они редко устраивали публичные компании протеста (за исключением случаев, когда возникала угроза ликвидации бизнеса, как в сегодняшней Беларуси). Во многих странах, понятие *лоббирование бизнеса* ассоциируется с крупным бизнесом.

Тем не менее, реформы в пользу малого предпринимательства в основном стоят в конце списка проводимых политических мер. Когда властные структуры начинают осознавать важность малого предпринимательства, они начинают искать радикальные методы для его продвижения. В Польше такое понимание пришло еще в 1956 году; в России – только к 2000 году. Наступившие перемены требовали от политического сообщества понимания необходимости правовой защиты интересов угнетенных групп. Какую бы ценность ни представляли малые предприятия, их значимость не столь уж существенна в отрыве от основных рыночных тенденций, но когда малые предприятия наберут силу, они в состоянии изменить общество.

Развитие малого предпринимательства обычно происходит поэтапно. Первоначальные меры не дают существенного эффекта, но они порождают цепную реакцию, которая, в свою очередь, запускает механизм проб и ошибок. Бум частных предприятий в Польше наблюдался в 1958 и 1969 годах, а с середины 1870 годов в стране уже наблюдается стабильная тенденция их роста (*Aslund, 1985*). Но реальный подъем экономики в Польше наступил тогда, когда в конце 1989 года Министр финансов Польши Лежек Бальцерович издал указ о полной отмене государственного регулирования, который привел к поразительным результатам (*Johnson и Loveman, 1995*). На Украине и в Киргизии также отменили государственное регулирование в отношении малых предприятий, что привело к экономическому росту в 1998 году. На Украине группа министров-реформаторов проводила одну реформу за другой, а в Киргизии

Президент Аскар Акаев издал указ о введении необходимых изменений.

Постепенная отмена государственного регулирования не приводит к линейному процессу роста числа малых предприятий. Малые предприятия, когда их мало могут попасть в дореформенную ловушку, для преодоления которой обычно требуется шоковая терапия. Шоковая терапия может быть глобальной, как в Польше в 1990 году, а может быть представлена в виде нарастания реформ, которые, достигнув критической точки, прорывают барьеры устаревших представлений, так происходило на Украине и в Киргизии.

Стремительное вторжение большого количества новых мелких предпринимателей быстро сбивает цены, что особенно ярко проявилось в Польше (1990–1991 гг.) и на Украине (1998–1999 гг.), угрожая положению и активизируя действия уже существующих предпринимателей малого бизнеса. На первом этапе действующие предприниматели атакуют привилегии мелких предпринимателей, требуя лучшего контроля качества, налогов и т. д. В Москве такая реакция привела весной 1992 года к возникновению ряда новых перспективных малых предприятий. Первоначальная атака действовавших в то время предпринимателей была отбита, но цены упали с уровня, который был в то время почти оптимальным. Осознавая, что изменение цен практически необратимо, действующие предприниматели попытались сократить расходы. Расходы на регулирование и налогообложение снижаются быстро, подталкивая предпринимателей к проведению либерализации и введению более низких налогов на длительную перспективу. Затем возникают значительные силы, которые в состоянии провести либерализацию, и достигается оптимальное равновесие. Вместо того чтобы быть стабильной силой для проведения либерализации, действующие предприниматели скорее будут сметены рыночной и политической стихией, прежде чем успеют изменить политику своих предприятий.

Универсальность налога с фиксированной суммой действительно поражает. В 1999 году в Узбекистане, в котором преобладала ориентация на государственные структуры, был введен налог с фиксированной суммой для отдельных предприятий. И именно мелкие фирмы стали наиболее быстро растущим сектором в эко-

номике этой страны. К 2001 году в Узбекистане было официально зарегистрировано уже 428 тыс. мелких фирм (*Jones Luong, 2003*).

Налогообложение и препятствия («стеклянный потолок») для развития малых предприятий

Остановимся на обсуждении двух оставшихся тем – доходы от налогов и ловушки или дискриминационные меры, препятствующие развитию малых предприятий.

Одним из аргументов может служить следующее рассуждение: число малых предприятий может возрасти, но величина предприятий редко превышает установленный размер – не более 20 сотрудников в России (*CIFIR, 2002*). Однако опаснее когда малое предприятие не имеет легального статуса, что так хорошо разъяснил в своей работе (*Hernando De Soto, 1989; 2000*). Объем продукции, производимой мелкими предприятиями, при отсутствии государственного регулирования, мог бы достигать 20 % ВВП, при этом легальное существование малого бизнеса оказывает необходимое давление на рынок, снижая цены, и, таким образом, подталкивает действующие предприятия к тому, чтобы они настаивали на снижении уровня регулирования и налогообложения.

Критичным является вопрос о том, насколько высокой может быть ставка налога с фиксированной суммой, и кто ее устанавливает. Обычно это определяется через многократный процесс проб и ошибок. Постепенно, ввиду отсутствия реакции со стороны предпринимателей, власти снижали ставку налога, уменьшали регулирование, и централизованно стандартизировали налог, после чего внезапно предприятия начинали бурно развиваться. Наилучший подход включает несколько элементов: налог с фиксированной суммой должен устанавливаться на длительный срок и его следует платить только раз в год; к налогу больше доверия, когда его устанавливает парламент страны; желательно вводить меньше видов налогов, но с корректировкой для каждого сотрудника; важно также, чтобы не требовалось ведение бухгалтерии.

Ставка налога должна быть низкой, несколько процентов от предполагаемого оборота, из расчета на рабочего средней квалификации. В настоящее время в России используется ставка налога, составляющая 6 % от оборота. Очевидно, что это очень высокая ставка, при ней остается мало легально функционирующих мелких

предприятий. Для того чтобы налог с фиксированной суммой работал, он должен быть меньше чем налог, установленный коррупционно. Кроме того, должна быть установлена надбавка за риск, которая в теневой экономике может быть выше или ниже, чем в легальной. К налогу с фиксированной суммой всегда неоднозначное отношение, поскольку, будучи регрессивным и имея низкую ставку, он не вписывается в современные представления о налогообложении. Однако огромный стимулирующий эффект этого налога доказан на практике.

Претензии, которые всегда высказываются по поводу налогов с фиксированной суммой состоят в том, что они снижают уровень налоговых доходов. На начальной стадии это не так, потому что успешное внедрение налога с фиксированной суммой убеждает предпринимателей выйти из теневой экономики и работать легально. Получают стимул к развитию экономически пассивные группы населения, которые начинают проявлять определенную экономическую активность, обычно это розничная торговля или мастерские. И в юридическом, и в социальном плане вывод работников в легальную сферу дело огромной важности, хотя, более высокие налоговые поступления в этом случае не гарантированы. Правда, многие из тех, кто работает в более крупных организациях, из соображений экономии на налогах, могут утаивать статус независимых предпринимателей, но это характерно для любой экономики, в которой созданы благоприятные условия для мелких предпринимателей. Этот вопрос вызвал большую политическую дискуссию в Чехии на ранней стадии переходного периода (*Johnson, 1994*). В то время сдерживание малого предпринимательства привело к «удушению» экономики. Подобное имело место на Украине, где власти мудро воздержались от принятия решительных действий, и это значительно снизило уровень коррупции (*ЕБРР, 2002*).

Одним из недостатков налога с фиксированной суммой является то, что он не совместим с налогом на добавленную стоимость. Но, на самом деле, налог на добавленную стоимость (НДС) не может оказывать универсального воздействия. Положительный эффект от использования налога с фиксированной суммой значительно превышает выгоды, получаемые от НДС, который, за исключением прибалтийских стран, не работает должным образом

ни в одной из стран СНГ. Мелкие предприниматели в большинстве этих стран стремятся освободиться от НДС.

Стандартным ответом на критику налога с фиксированной суммой является раскрепощающее воздействие упрощенного варианта единого налога с оборота для предприятий большего размера – со штатом порядка 10–20 человек. В настоящее время на Украине введен упрощенный 10 % налог с оборота, включая налог на добавленную стоимость (НДС), для предприятий с максимальным оборотом 200 тыс. долларов США (*Thiessen, 2001*).

Действиями властных структур в ответ на успешное развитие малого предпринимательство должно стать: отмена государственного регулирования и уменьшение налогового бремени, что невозможно без презумптивного (условно-расчетного) налогообложения, расширения конкурентной среды, и изменения интеллектуальной парадигмы в направлении рынка. Первое, что становится ясным после тщательного анализа экономик стран переходного периода – предельные издержки для общества в виде высокого налогового бремени, чрезмерны. Такие выводы были сделаны для многих государствах постсоветского периода, после того как в семи из них государственные доходы стали составлять менее 25 % ВВП (*ЕБРР, 2002*), но, несмотря на это, большая часть стран с переходной экономикой имеют достаточно высокие государственные доходы по отношению к уровню их экономического развития. Далее, необходима налоговая система с широкой базой налогообложения и низкими налогами, взимаемыми по единой ставке. В настоящее время пять посткоммунистических государств (Эстония, Грузия, Латвия, Россия и Украина) уже ввели единую ставку подоходного налога с наиболее низкой (из когда-либо существующих) ставкой и, похоже, другие страны также последуют их примеру. Эстония, которая отменила налог на прибыль, является лидером в плане таких преобразований.

Применение налога с фиксированной суммой следует рассматривать не как отклонение от нормальной практики налогообложения, а скорее как инструмент для более быстрого введения более эффективной системы налогообложения для всей экономики в целом. Необходимо признать, однако, что для того чтобы налог с фиксированной суммой пробил себе дорогу в чрезвычайно небла-

гоприятных экономических условиях коммунистической Польши, понадобилось не менее трех с половиной десятилетий. Развитый сектор малого предпринимательства в Польше явился главной причиной, объясняющей успехи польской экономики.

Если ставки вводимых налогов ниже тех, которые вводятся коррупционными методами, тогда система налогообложения становится политически независимой. Большая часть мелкого бизнеса стремится выйти из «тени» и начать работать вполне открыто и легально, и государство должно поддерживать такие устремления. Есть основания считать, что упрощенная система налогообложения является сильнейшим средством в борьбе против коррупции.

Система социального обеспечения часто осложняет положение дел, но в бедных странах с переходной экономикой мелкие предприниматели не должны производить выплаты в систему социального обеспечения. Главной целью должно быть создание условий, чтобы мелкие предприниматели вышли из теневого бизнеса, а любые дополнительные ограничения уменьшают число тех, кто хотел бы «всплыть на поверхность». Когда предприятия становятся крупнее опять появляется сильная мотивация к созданию стандартной системы налогообложения (с высокими ставками налога) и развитой системы социального обеспечения. Система кредитов – также мощный стимул для налогоплательщиков (платящих налог с фиксированной суммой) иметь официальный банковский счет, поскольку банки требуют ведения бухгалтерии для оценки финансового состояния компаний.

Тем не менее, повсеместное применение налога с фиксированной суммой может быть лишь временной мерой для снижения уровня коррупции, уменьшения чрезмерного вмешательства государства и сокращения теневого сектора экономики. После того как все эти реалии будут под контролем, налог с фиксированной суммой в результате политического давления будет отменен. И все же в любом обществе налог с фиксированной суммой очень удобен для многих видов индивидуальной деятельности, например, – для артистов, мастеров и розничных торговцев.

Выводы

Один из распространенных взглядов на экономическое развитие состоит в том, что оно должно поддерживаться значительными

финансовыми вливаниями тех, кого мы называем элитой общества. Такие «вливания» сыграли свою ключевую роль как в подъеме Западной Европы после 1500 года (*Acemoglu, Johnson, и Robinson, 2002a*), так и в «Перемене Судьбы, когда на протяжении девятнадцатого столетия относительно бедные территории стали относительно богатыми и впоследствии продолжали оставаться таковыми» (*Acemoglu, Johnson, и Robinson 2002b*). Необходимо, чтобы инвестиции «новых» предпринимателей имели легальный статус, при этом такие инвестиции – рисковый капитал. Но как такое может происходить, если мы не соблюдаем верховенства закона, имеем слабую судебную власть и далекие от совершенства законы (*Djankov, La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, 2002*)? Практически во всех странах мира эти важнейшие вопросы не сходят с повестки дня.

Мы полагаем, что ситуацию можно сдвинуть с мертвой точки, по крайней мере для посткоммунистических стран при одновременном применении налогообложения, регулирования и лицензирования, путем введения единого средства, а именно – низкой ставки налога с фиксированной суммой для малых предприятий. Все, что усложняет налоговую систему, приводит лишь к одному – к коррупции и уклонению от налогов. Укрепление сектора малого предпринимательства экономически и политически само по себе не является панацеей, но во многих странах оно сегодня является шагом в направлении к устойчивому развитию. Чтобы преодолеть критический порог, который вероятно составляет 40 % ВВП, необходимы конструктивные действия по переводу экономики из состояния неустойчивого равновесия, с небольшим количеством малых предприятий, к оптимальному равновесию, когда малые предприятия обеспечивают уже не менее 50–60 % ВВП.

Плодами таких действий могут стать немалые экономические достижения и выгоды, но главные приобретения такой экономической политики лежат все же в политической плоскости. Стимулирование малого предпринимательства и ввод мелких предприятий в сферу легального бизнеса в значительной мере укрепит эти предприятия политически. Эти меры продвинут бывшие коммунистические страны на пути более уверенной защиты прав собственности.

Литература

Acemoglu, Daron, and Simon Johnson. 2003. Unbundling Institutions: Law vs. Politics. Working paper, Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, MA, April.

Acemoglu, Daron, Simon Johnson, and James A. Robinson. 2001. Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation. *American Economic Review* 91 (5): 1369–1401. [Authors: please confirm that 2002a and 2000b correspond correctly in text].

– 2002a. The Rise of Europe: Atlantic Trade, Institutional Change and Economic Growth. NBER Working Paper. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.

– 2002b. Reversal of Fortune: Geography and Institutions in the Making of the Modern World Income Distribution. *Quarterly Journal of Economics* 117 (4): 1231–1294.

Acemoglu, Daron, Simon Johnson, James A. Robinson, and Yunyong Thaicharoen. 2003. Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises, and Growth. *Journal of Monetary Economics* 50 (1): 49–123.

Eslund, Anders. 1985. Private Enterprise in Eastern Europe: The Non-Agricultural Sector in Poland and the GDR. New York: St. Martin's Press.

– 1995. *How Russia Became a Market Economy*. Washington, DC: Brookings Institution Press.

Eslund, Anders, Peter Boone, and Simon Johnson. 2002. Escaping the Under-Reform Trap. IMF Staff Papers. Washington, D. C.: International Monetary Fund.

Center for Economic and Financial Research (CEFIR). 2002. Monitoring of Administrative Barriers to Small Business Growth: Round 1. www.CEFIR.org/papers/admin-eng/admin-eng-frame.html.

De Soto, Hernando. 1989. *The Other Path: The Invisible Revolution in the Third World*. New York: Harper & Row.

– 2000. *The Mystery of Capital: Why Capitalism Triumphs in the West and Fails Everywhere Else*. New York: Basic Books.

Djankov, Simeon, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer. 2002. The Regulation of Entry. *Quarterly Journal of Economics* 117 (1): 1–37.

European Bank for Reconstruction and Development (EBRD). 1999. *Transition Report 1999*. London.

– 2002. *Transition Report 2002*. London.

Frankel, Jeffrey. 2002. Promoting Better National Institutions: The Role of the IMF. Paper presented at the Third Annual IMF Research Conference, Washington D. C., November 8.

Friedman, Eric, Simon Johnson, Daniel Kaufmann, and Pablo Zoido-Lobatyn. 2000. Dodging the Grabbing Hand: Determinants of Unofficial Activity in 69 Countries. *Journal of Public Economics* 76 (3).

Hall, Robert E., and Charles I. Jones. 1999. Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker Than Others? *Quarterly Journal of Economics* 114 (1): 83–116.

Hellman, Joel S. 1998. Winners Take All: The Politics of Partial Reform in Postcommunist

Transitions. *World Politics* 50 (2): 203–34.

Hellman, Joel S., Geraint Jones, and Daniel Kaufmann. 2000. Seize the State, Seize the Day: State Capture, Corruption and Influence in Transition. Photocopy, European Bank for Reconstruction and Development and World Bank.

Hellman, Joel S., Geraint Jones, Daniel Kaufmann, and Mark Schankerman. 2000. Measuring Governance and State Capture: The Role of Bureaucrats and Firms in Shaping the Business Environment. Photocopy, European Bank for Reconstruction and Development and World Bank.

International Finance Corporation. 1999. The State of Small Businesses in Ukraine: An IFC Survey of Ukrainian Small Enterprises. Photocopy, Kiev, May.

Johnson, Simon. 1994. Private Business in Eastern Europe. In *The Transition in Eastern Europe*, ed.

Olivier Jean Blanchard, Kenneth A. Froot, and Jeffrey D. Sachs, 245–90. Chicago: University of Chicago Press.

Johnson, Simon, Daniel Kaufmann, and Andrei Shleifer. 1997a. The Unofficial Economy in Transition. *Brookings Papers on Economic Activity* 27(2): 159–239.

– 1997b. Politics and Entrepreneurship in Transition Economies. Working Paper no. 57. Ann Arbor, MI: William Davidson Institute, University of Michigan, June.

Johnson, Simon, Daniel Kaufmann, and Pablo Zoido-Lobatin. 1998. Government in Transition: Regulatory Discretion and the Unofficial Economy. *American Economic Review* 88(2): 387–92.

Johnson, Simon, and Gary W. Loveman. 1995. *Starting Over in Eastern Europe: Entrepreneurship and Economic Renewal*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

Johnson, Simon, John McMillan, and Christopher Woodruff. 2000. Entrepreneurs and the Ordering of Institutional Reform: Poland, Slovakia, Romania, Russia and Ukraine Compared. *Economics of Transition* 8(1): 1–36.

– 2002. Property Rights and Finance. *American Economic Review* 92 (5): 1335–1356.

Jones, Eric L. 1981. *The European Miracle: Environments, Economies, and Geopolitics in the History of Europe and Asia*. New York: Cambridge University Press.

Jones Luong, Paula. 2003. Political Obstacles to Economic Reform in Uzbekistan, Kyrgyzstan, and Tajikistan: Strategies to Move Ahead. Paper presented at the Lucerne Conference of the CIS-7 Initiative, January 20–22.

Knack, Stephen, and Philip Keefer. 1995. Institutions and Economic Performance: Cross-Country Tests Using Alternative Institutional Measures. *Economics and Politics* 7 (3): 207–228.

La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert W. Vishny. 1997. Legal Determinants of External Finance. *Journal of Finance* 52 (3): 1131–1150.

– 1998. Law and Finance. *Journal of Political Economy* 106 (6): 1113–55.

Locke, Richard. 2002. Building Trust. Unpublished paper, Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, MA, October.

Mauro, Paulo. 1995. Corruption and Growth. *Quarterly Journal of Economics* 110(3) (August): 681–713.

Mohan, Rakesh. 2002. Small-Scale Industry Policy in India: A Critical Evaluation. In *Economic Policy Reforms and the Indian Economy*, ed. Anne O. Krueger, 213–97. Chicago: University of Chicago Press.

North, Douglass C. 1981. *Structure and Change in Economic History*. New York: W. W. Norton.

North, Douglass C., and Robert P. Thomas. 1973. *The Rise of the Western World: A New Economic History*. Cambridge: Cambridge University Press.

Olson, Mancur. 1971. *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups*.

Cambridge, MA: Harvard University Press.

Olson, Mancur. 1982. *The Rise and Decline of Nations: Economic Growth, Stagflation, and Economic Rigidities*. New Haven, CT: Yale University Press.

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) and UN Industrial Development Organization. 1999. Transition Economies Forum on Entrepreneurship and Enterprise Development: Policy Guidelines and Recommendations. Photocopy. www.oecd.org.

– 2002. *OECD Economic Surveys: Russian Federation*. Paris.

Putnam, Robert D. 1992. *Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Rodrik, Dani, Arvind Subramanian, and Francesco Trebbi. 2002. Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development. CID Working Paper no. 97, October 2002.

Sachs, Jeffrey D. 1993. *Poland's Jump to the Market Economy*. Cambridge, MA: MIT Press.

Shleifer, Andrei, and Daniel Treisman. 2000. *Without a Map: Political Tactics and Economic Reform in Russia*. Cambridge, MA: MIT Press.

Thieben, Ulrich. 2001. Presumptive Taxation for Small Enterprises in Ukraine. Working Paper no. 6, Institute for Economic Research and Policy Consulting, Kiev, March.

Transparency International. 2002. The Corruption Perceptions Index. www.transparency.de/documents.cpi/index.html.

Treisman, Daniel S. 2000. The Causes of Corruption: A Cross-National Study. *Journal of Public Economics* 76: 399–457.

World Bank. 2000. *World Development Indicators*. CD-ROM. Washington, DC.

–2002. *Transition: The First Ten Years. Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union*. Washington, DC: World Bank.

Значение экономической (дез) интеграции: возвращаясь к распаду Советского Союза

Введение

Политической и экономической крах империи – Советский Союз с 1989 по 1991 г. во многих отношениях был историческим явлением – неожиданным, быстрым, болезненным в социальном и экономическом отношениях и, на удивление, мирным. Одним из наиболее значимых последствий этого процесса явился экономический спад, который негативно отразился на жизни большинства населения в этом огромном регионе. В странах бывшего Советского Союза экономический спад носил гораздо более глубокий и продолжительный характер, чем в странах Центральной и Юго-Восточной Европы (*рис. 1*). В последние годы практически во всех странах начался стабильный процесс экономического выздоровления, который оказался более продвинутым в последней группе стран, однако более быстрым в первой группе (*рис. 2*).

Настоящий доклад в основном посвящен более глубокому осмыслению причин и последствий процесса распада СССР, который, по-видимому, не имеет прецедентов в недавней экономической истории мирного времени². Примечательно, что, несмотря на всю глубину переходной рецессии в странах бывшего Советского

¹ Ранее автор занимал должность вице-президента Мирового банка по региону Европы и Средней Азии. Автор выражает свою признательность Льву Френкману, Бену Слюю и участникам форума Эд. А. Хьюитта, а также участникам семинара программы по государственному управлению, проходившему в Брукингс Инститьюшн, в Праге, Ташкенте, и семинара Мирового банка в Вашингтоне за их комментарии. Большую помощь в исследованиях автору оказали Роберт Хиллмэн, Кортни Чьяпарас и Айла Азизова. В ходе работы бесценное содействие автору оказывали Клиффорд Гадди и Фиона Хилл. Взгляды, выраженные в настоящем исследовании, принадлежат исключительно автору.

² Часто проводится сравнение с Великой депрессией 1930-х гг., когда экономический спад в западных индустриально развитых странах достиг 20–30% за трехлетний период. В странах бывшего Советского Союза падение экономики было, как правило, в 2 раза более глубоким.

Союза, глубоких исследований по анализу причин, механизмов и динамики экономического краха весьма мало. Более того, следует отметить, что эти исследования оставили в стороне один весьма примечательный аспект переходного периода в странах Центральной и Юго-Восточной Европы и бывшего Советского Союза, а именно – пространственную дезинтеграцию бывшего Восточного блока (отличавшегося высокой степенью интеграции экономики) по мере того, как с исчезновением централизованного планирования и возникновением границ между новыми государствами прерывались старые экономические связи. Особая ирония заключается в том, что в тот же период большинство экономистов воздавали хвалу глобальной и региональной интеграции в других регионах мира, хотя и на фоне волны недовольства в некоторых радикальных и, как правило, неэкономических кругах³.

В начале настоящего исследования рассматриваются соображения, предлагаемые в стандартной экономической литературе, относительно причин экономического краха государств бывшего Советского Союза. Затем исследование переходит к анализу последствий, упускаемых из виду в большинстве опубликованных работ, а именно распада высок интегрированного экономического пространства бывшего Советского Союза. В заключении обсуждаются последствия распада бывшей советской экономики, которые оказывают влияние в этом регионе в настоящее время и будут влиять на его развитие в будущем.

³ Еще одним фактором, который обычно упускается из виду, является динамика цен и производства электроэнергии в странах бывшего Советского Союза, особенно в России. Неслучаен тот факт, что самые низкие мировые цены и самые низкие показатели производства нефти в России за десятилетия наблюдались в 1998 г. после 15-летнего спада, который внес значительный вклад в провал реформ Горбачева, экономический спад в России в 1990-х гг. и финансовый кризис 1998 г. в России. Тенденции производства и цен см. в: (*Institute for the Economy in Transition. 2004. P. 158 – 165*). Особенно примечательно, что эта важная причина экономического провала осталась незамеченной, однако экономисты отчасти справедливо связали экономический подъем, наблюдаемый в России в последние годы, с резким и стабильным ростом цен на энергию. Одним из исключений в этом отношении является работа (*Sutela, 2003*).

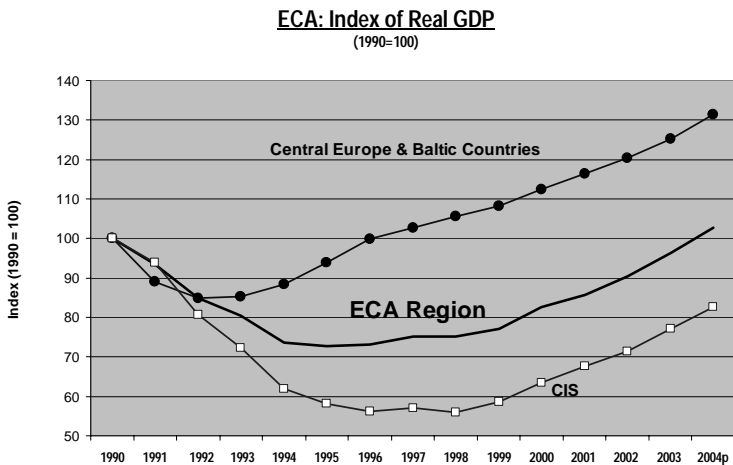


Рис. 1. Регион Европы и Средней Азии: индекс реального ВВП (1990 г. = 100)

Источник: Мировой банк.

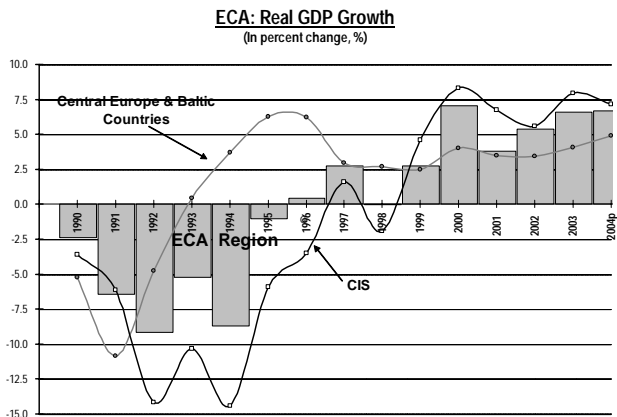


Рис. 2. Регион Европы и Средней Азии: рост реального ВВП

История переходного периода, какой она видится сегодня

В экономической и эконометрической литературе по проблемам переходного периода в Центральной и Восточной Европе и государствах бывшего Советского Союза существует большое число работ, посвященных регрессионному анализу экономического роста в переходных экономиках. Показатели экономического роста выступают в качестве независимой переменной по отношению к нескольким казуальным переменным, обычно представляющим собой наборы переменных, отражающих так называемые исходные условия и параметры рыночных реформы⁴. К таким исходным условиям относятся: уровень развития, зависимость от торговли со странами СЭВ, макроэкономическое неравновесие, расстояние от границ ЕС, обеспеченность природными ресурсами, время существования социалистического режима в стране, а также наличие вооруженных или гражданских конфликтов. Параметры экономических реформ обычно включают различные переменные и индексы, отражающие степень, содержание и сроки макроэкономической стабилизации, а также структурных и институциональных реформ. Эти эконометрические исследования в целом сходятся на том, что переходная рецессия и последующий рост могут быть в общих чертах объяснены следующим образом:

- исходные условия имели значение, которое, однако, убывало с течением времени;
- масштаб и скорость реформ были значимым фактором: чем в более сжатые сроки проводились реформы, тем короче был период рецессии и быстрее наступал экономический рост. Спорным моментом является последовательность политических и институциональных реформ;
- начальный спад является до определенной степени функцией скорости проведения реформ: реформы могут приводить к бо-

⁴ Такая литература и результаты соответствующих исследований были проанализированы в ((*Fischer, Sahay and Vegh, 1998*); (*Havrylyshyn, 2001*); (*Campos and Coricelli, 2002*); (*World Bank, 2002*)). Следует принять к сведению, что в дополнение к обычным ограничениям эконометрического анализа экономического роста, отмеченным здесь, можно привести также критику такого подхода, приведенную в (*Lindauer and Pritchett, 2002*).

лее значительным трудностям на начальном этапе, если они проводятся слишком медленно или слишком быстро;

- ни одно из эконометрических исследований не содержит в явном виде признания того факта, что Советский Союз распался на несколько независимых национальных государств⁵.

Наряду с указанными эконометрическими исследованиями, существует еще ряд работ, касающихся экономического краха в переходных экономиках:

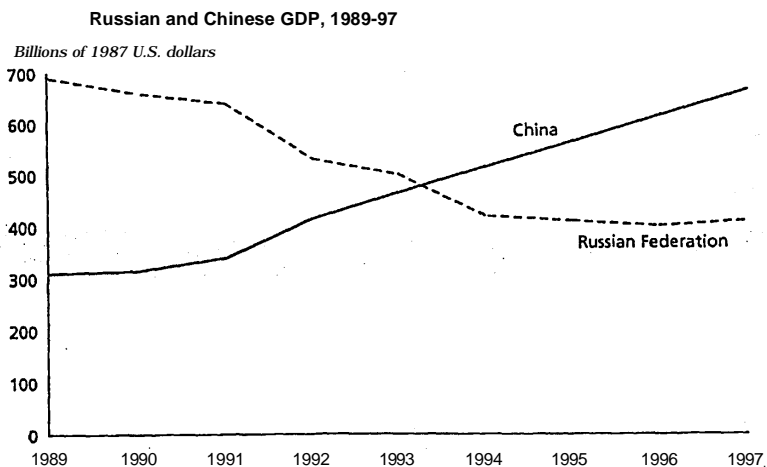
1. Ослунд (*Ослунд, 2001, 2002*) подвергает сомнению сам факт значительного экономического спада на основании того, что официальные данные искажают действительные тенденции. По его мнению, используемые данные наряду с другими своими недостатками преувеличивают исходный объем ВВП на момент распада Советского Союза и недооценивают экономический подъем, поскольку не учитывают возрастающий вклад теневой экономики. К несчастью, его выкладки не подвергались глубокому статистическому анализу. Действительно, вся указанная выше эконометрическая литература просто оставляет в стороне любые вопросы, связанные с достоверностью статистических данных⁶. Пересмотр национальных счетов, проведенный в некоторых странах бывшего Советского Союза, до некоторой степени отразил проблемы, поднятые Ослундом. Более того, Ослунд пренебрег или принизил значение некоторых факторов, как, например, значительный спад в торговле внутри этого региона, а также явный и значительный рост масштабов бедности, имевший место в начальные годы переходного периода. Кроме того, даже ту степень экономического спада в переходный период, которую Ослунд (*Ослунд, 2002*) признает, он не связывает с проблемой экономической дезинтеграции. Тем не менее проблемы, поднимаемые Ослундом в связи с качеством данных, должны приниматься во внимание, что, в свою очередь, приводит к важным вопросам относительно полезности многих эконометрических исследований.

⁵ Этот фактор также по большей части игнорируется в обзорах, упомянутых в предыдущем примечании. Как было указано выше в примечании 2, эта литература также пренебрегает таким критическим фактором, как динамика цен на энергоносители.

⁶ Это замечание, как и предыдущее, также относится к обзорам, упомянутым выше.

2. В 1990-х гг. Стиглиц (*Стиглиц, 1999*) сравнивал экономические характеристики России и Китая на простом графике (воспроизведенном на *рис. 3*), на котором видно, что ВВП Китая быстро и непрерывно рос с 1989 по 1997 г., в то время как ВВП России в течение практически всего этого периода неуклонно снижался. Стиглиц пришел к выводу: если бы Россия не следовала неверным советам отечественным и зарубежных консультантов по экономике, настаивающим на быстром проведении реформ, а вместо этого применила бы китайский подход постепенных реформ и в первую очередь сосредоточилась на строительстве рыночных институтов, ей также удалось бы избежать экономического краха и прийти к быстрому экономическому росту. Можно, по-видимому, согласиться со Стиглицем в том, что большее внимание к институциональным реформам было бы полезно и двухэтапный процесс либерализации по китайскому образцу, если бы его удалось осуществить в последние дни существования советской системы, мог бы дать лучшие результаты, чем те, что были достигнуты в реальности. Тем не менее весьма маловероятно, что китайский подход, опирающийся на сильный административный и партийный контроль, мог бы быть воплощен в жизнь после того, как г-н Горбачев серьезно ослабил механизмы центрального контроля в советском государстве, т. е. центральные административные структуры и Коммунистическую партию ((*Эллман и Конторович, 1992*); (*Коткин, 2001*)). И наконец, как будет показано ниже, пространственная дезинтеграция Советского Союза привела к значительным экономическим разрывам, которых удалось избежать Китаю.

3. Гораздо более существенное и верное объяснение спада за время переходного периода было дано в (*Kornai, 1993*), поскольку в этом случае было названо несколько факторов, объясняющих экономический спад, пережитый странами Центральной Европы: сокращение запасов готовой продукции; реструктуризация предприятий и разрыв экономических связей; неразвитость финансовых рынков и снижение спроса (внешней торговли и внутренних инвестиций и потребления). Несколько работ, подробно рассмотренных ниже, содержат более глубокий анализ влияния некоторых из этих факторов в переходных экономиках.



Stiglitz, Joseph E. "Whither Reform: Ten Years of the Transition". Annual World Bank Conference on Development Economics, 1999.

Рис. 3. ВВП России и Китая в 1989–1997 гг.

4. Среди исследований, посвященных внешним шокам, следует отметить работы: ((*Родрик, 1992*); (*Tarr, 1993*)), где приводится подробный анализ влияния «шоков условий торговли», вызванных развалом СЭВ и СССР. Авенесян и Фрейнкман (*Авенесян и Фрейнкман, 2003*) рассчитали влияние международных ценовых и спросовых шоков для Армении. Каждый из этих авторов приходит к выводу о наличии значительных количественных эффектов таких шоков, которые в достаточной мере объясняют экономический спад, испытанный соответствующими странами⁷.

5. Другие исследования посвящены измерению влияния реструктуризации предприятий на экономический спад. В работах (*Ай-он и Бланшар, 1994*), а также (*Мировой банк, 2002*) обращается внимание на воздействие «созидательного разрушения» в ходе реструктуризации предприятий и рынка труда, в то время как в (*Бланшар и Кремер, 1997*) отмечаются эффекты «дезорганизации», а в (*Хэр и др., 2000*) анализируется влияние дезорганизации

⁷ Эти эффекты более подробно рассматриваются ниже.

и разрыва торговых связей (на примере Узбекистана и Казахстана).

Интересно отметить, что авторы работ, указанных в пп. 3–5, идентифицируют и пытаются количественно оценить отдельные аспекты экономического распада как части переходного процесса. Однако, несмотря на этот ценный вклад в лучшее понимание процесса экономического краха в переходных экономиках, поразительно, насколько малым выглядит число работ, учитывающих влияние дезинтеграции экономического пространства на глубочайший экономический спад, особенно в странах бывшего Советского Союза⁸. В следующем разделе этот фактор анализируется несколько подробнее.

Распад экономического пространства – утерянный кусочек мозаики

Переход в Европе и странах бывшего Советского Союза происходил в двух ключевых измерениях. Во-первых, он проходил в системном измерении, где политические и экономические системы двигались по пути от диктатур к демократиям и от центрального планирования к рыночным экономикам. Во-вторых, он также имел место в пространственном измерении, где происходила масштабная дезинтеграция политического и экономического пространства по мере того, как Восточный блок распадался политически и экономически.

Дезинтеграция экономического пространства вызывала беспокойство многих наблюдателей еще на первых этапах трансформации, поскольку они видели возникновение ранних признаков этого процесса во второй половине 1980-х гг. в результате реформ Горбачева в виде как распада связей между предприятиями, так и исчезновения контроля за субнациональными властями. Так, например, в работах (Грос, 1991); (Вильямсон, 1993); (Вольф, 1993); (Ясин, 1993) выражено беспокойство в отношении потенциального

⁸ Это наблюдение подтверждается аннотированным списком основных работ по вопросам переходного периода, приводимым в The National Council for Eurasian and East European Research (без даты). Примечательно, что это замечание относится также и к европейским исследователям (см. например, (Hillebrand, Kempe, 2003); (Sutela, 2003)).

распада экономических и особенно торговых связей между республиками. Следует отметить, что Вильямсон и особенно Вольф отмечали, что следовало избежать повторения экономического эффекта от разрыва торговых связей, который наблюдался в случае Австро-Венгерской империи в конце Первой мировой войны⁹. Действительно, удивительным фактом является то, что даже в 1991–1992 гг. некоторые наблюдатели – в частности, Грос и Ясин – не ожидали, что процессу распада экономического пространства будет позволено зайти так далеко, как это случилось в действительности¹⁰. Комаров (*Комаров, 1993*) представил качественную оценку значения «распада экономического пространства» для стран бывшего Советского Союза.

Однако, несмотря на предупреждения о последствиях экономической дезинтеграции и на неоднократные усилия по поддержанию организованных экономических связей между новыми республиками бывшего Советского Союза – особенно в рамках нового, хотя и крайне неэффективного механизма Содружества Независимых Государств (СНГ), – процессы распада и соответствующего экономического спада быстро развивались после 1991 г. Как кажется, экономисты, за некоторым исключением, по большей части игнорировали роль, которую играли эти дезинтеграционные процессы. Это выглядит удивительно с учетом того факта, что процессы эти были крайне наглядны и имели такое политическое значение. Они были одним из основных отличий между странами бывшего Советского Союза и Китаем в опыте трансформации экономики.

⁹ Хотя Грос утверждал, что сохранение центральной власти в случае Советского Союза не было необходимым и даже желательным, в конце своей работы он также отметил: «Экономические аргументы в пользу проведения некоторыми республиками автономной экономической политики не оправдывают ни крайнего национализма в экономической политике, ни резкого разрыва существующих экономических связей» (см.: (*Gros, 1991. P. 213*)).

¹⁰ Например, Ясин на конференции, проходившей в апреле 1992 г., постулировал три возможных сценария, касающихся отношений между новыми республиками бывшего Советского Союза, включая «один экстремальный сценарий, [который] предусматривает, что все бывшие советские республики станут и будут оставаться независимыми государствами со своими собственными валютами и независимой торговой политикой», сценарий, который, как он полагал, «выглядел маловероятным» (*Yasin, 1993. P. 33*).

Ниже более подробно рассмотрены эти процессы и их последствия.

На протяжении значительного периода своего существования экономика советской империи целенаправленно интегрировалась, объединяя огромные географические пространства. Советская система централизованного планирования территориально распределяла промышленное производство, специализируя его по регионам. В типичном случае одна или всего несколько фирм производили какой-либо продукт для всей советской экономики. Так, Снайдер (*Снайдер, 1993*) приводит документальное подтверждение чрезвычайной экономической концентрации, при которой, например, 34 из 65 видов сельскохозяйственного оборудования производилось одним предприятием для всего Советского Союза. В силу тех же факторов высокая концентрация отмечалась и в производстве важнейших потребляемых ресурсов¹¹. Этот факт хорошо подтверждается примером завода по производству копнителей в Республике Киргизия – его работа зависела от поставок компрессоров, которые производились лишь на одном предприятии в Эстонии и на одном в России (*Hare et al., 2000*)¹².

Высокоразвитая инфраструктура железнодорожного и воздушного транспорта обеспечивала возможность такой организации производства, причем затраты и значительные скрытые субсидии не брались в расчет. В качестве центра транспортные системы ориентировались на Москву¹³. В результате этого внутренние и внешние торговые потоки в советском блоке имели значительный масштаб и включали дальние сухопутные перевозки (так, например, товары из Средней Азии поставлялись в порты на балтийском побережье, таджикский алюминий поставлялся предприятиям Белоруссии, овечья шерсть из Киргизии направлялась в Восточную Европу и т. д.). На огромные расстояния транспортировались и

¹¹ Яркое описание этой высокоинтегрированной системы в странах бывшего Советского Союза и конкретные примеры межреспубликанских поставок угля, энергии и нефти см.: (*Komarov, 1993*).

¹² Можно привести еще один пример из сферы телекоммуникаций: «Телефонные аппараты производились в Риге, Латвии и Перми, Россия, причем российский завод производил примерно 90% всех телефонных аппаратов» (*Bock and Sutherland, 2000. P. 321*).

¹³ Анализ системы железнодорожного транспорта см. в: (*Kontorovich, 1992*).

энергетические ресурсы (газ и нефть), характерным было и существование регионально интегрированных энергетических систем (например, на Южном Кавказе и в Средней Азии). Как и в случае с перевозками, энергетические ресурсы характеризовались номинальными ценами и высокими скрытыми субсидиями. Региональные системы водных ресурсов в Средней Азии интегрировались в целях интенсивной ирригации, производства электроэнергии и снабжения городов водой. Трудовые ресурсы – часто принудительно – в значительных масштабах перемещались из региона в регион для выполнения тех или иных плановых заданий. Административные институты были высокоцентрализованны, особенно в Советском Союзе, где масштабы такой централизации были выше, чем во многих других социалистических странах. Ключевые элементы этой интегрированной системы централизованного планового управления хорошо описаны в (*Hill and Gaddy, 2003*), где авторы касаются их применения в процессе освоения Сибири. Многие аспекты анализа, содержащегося в этой работе, также корректны в отношении других территорий советской империи.

До 1970 г. советская система относительно успешно генерировала определенный экономический рост (основанный на высоких объемах инвестиций, принудительном сбережении и централизованной плановой мобилизации трудовых ресурсов, высоких затратах на образование и науку и т. д.). С течением времени система все более деградировала под грузом своей неэффективности, слишком низких объемов потребления и высоких военных расходов, что вело к ее стагнации. Эти трудности стали более заметными и очевидными в 1970-х и 1980-х гг., когда прибыль на инвестированный капитал и общая производительность факторов производства резко упали¹⁴.

Реформы Горбачева были предприняты с целью преодоления этих тенденций путем выборочной либерализации политической и экономической системы, но на практике привели к утере политического и экономического контроля. Действительно, как отмечают Эллман и Конторович (*Эллман, Конторович, 1992*), дезинтеграция в Советском Союзе началась уже во второй половине 1980-х гг. в результате реформ Горбачева, которые привели к разрыву связей

¹⁴ См., например, (*Campos and Coricelli, 2002*); (*Gaidar ed., 2003*).

между предприятиями и утере контроля центра над субнациональными властями. Ключевым элементом распада централизованного контроля стало фактическое уничтожение Коммунистической партии (*Kotkin, 2001*), которая являлась тем элементом, что скрепляла эту обширную империю. В сочетании с утерей экономического контроля над предприятиями, которая началась с реформы системы экономических показателей предприятий в 1987 г., утрата политического контроля над регионами привела к все углубляющемуся фискальному кризису конца 1980-х гг., продолжавшемуся и в 1990–1991 гг., к стагнации и, в конечном итоге, к глубокому экономическому спаду 1990–1991 гг., а также к росту сепаратистских тенденций – сначала среди государств-сателлитов в Центральной Европе, а затем и среди советских республик ((*Gaidar ed., 2003*); (*Sutela, 2003*)).

В ходе политического распада СЭВ был расформирован, и страны Центральной Европы повернулись лицом к Западу. Затем в 1991 г. Советский Союз распался как политическое образование, что было формально зафиксировано в декабре 1991 г. Вследствие этого политического распада также ускорились и процессы экономической дезинтеграции, которые вышли далеко за рамки непосредственного эффекта системных экономических реформ (макроэкономическая стабилизация, либерализация цен, приватизация, правовая и нормативная реформы, а также в более общем плане – строительство рыночных институтов и т. д.). К ключевым элементам этой дезинтеграции в прошлом высокоинтегрированного экономического пространства относились, в частности, следующие¹⁵:

¹⁵ Комаров (*Комаров, 1993*) описывает эту ситуацию следующим образом (цит. по переводу на английский язык, выполненному Айлой Азизовой): «В результате распада страны многие из этих связей [между предприятиями] были разрушены. Российское правительство не предложило ни удовлетворительного механизма взаимных поставок, ни приемлемой системы платежей между республиками; таким образом, некоторые предприятия лишились своих традиционных поставщиков, другие утратили свои торговые каналы, а некоторые лишились платежеспособного спроса. Эти факторы привели к значительному спаду производства. В результате распада бывшего Советского Союза возникли многочисленные торговые барьеры между республиками; некоторые нефте- и газопроводы были «закрыты», поставки электроэнергии остановлены, производство товаров, которое в прошлом было ориен-

1. Интегрированная система наличных и безналичных платежей между предприятиями была разрушена, что привело к постепенной остановке финансовых потоков и платежей через новые границы (особенно с развалом рублевой зоны и переходом к оплате трансграничных поставок в твердой валюте) ((*Noren and Watson, 1992*); (*Sutela, 2003*)). В более общем плане связи между предприятиями, установленные в рамках как централизованной плановой системы, так и (что, возможно, еще более важно) широко практикуемых неформальных цепочек предприятий, возникающих в ходе непосредственного производства (в отличие от теоретически существующих систем планирования и распределения), исчезли или были серьезно ограничены в результате распада Советского Союза¹⁶.
2. Были ликвидированы бюджетные и инвестиционные субсидии, предоставлявшиеся одними республиками другим. Так, республики Средней Азии получали от 5 до 30 % своего ВВП (бюджетных доходов) в качестве субсидий из союзного бюджета (*Alexashenko, 1993. P. 293*).
3. Скрытые ценовые субсидии были сокращены или упразднены, включая энергетические субсидии. В соответствии с некоторыми оценками, в 1990 г. ценовые субсидии, предоставляемые Россией другим странам и республикам, составляли до 58 млрд долл., из которых 40 млрд долл. получали союзные республики и 18 млрд долл. – страны СЭВ (*World Bank, 1996*).

тировано на поставки в другие республики, начало сворачиваться, экономические связи были отчасти разрушены из-за технологического перераспределения».

¹⁶ Описание формальных и неформальных связей между предприятиями см. в (*Sutela, 2003*). В работе (*Kovaleva et al., 2002*) приводится обобщающее описание влияния этого явления на страны бывшего Советского Союза (цит. по переводу на английский язык, выполненному Айлой Азизовой): «В бывшем СССР многие виды продукции создавались на основе кооперационных связей. Особенно это характерно для машиностроения, когда отдельные детали и узлы производились на разных заводах, многие предприятия являлись звеньями в технологической цепочке производства готовой продукции. С распадом СССР, когда эти предприятия оказались в разных государствах, разрыв связей пагубно сказался на производственном процессе. По оценкам экономистов, третья часть сокращения производства в республиках СНГ в ходе реформ непосредственно связана с разрывом хозяйственных связей».

4. Были введены формальные таможенные и торговые барьеры ((*Wolf, 1993*); (*Komarov, 1993*); (*Freinkman, Polyakov and Revenco, 2004*)). Кроме того, широкое распространение получили неформальные торговые и транзитные барьеры. Так, например, по некоторым оценкам, грузовая машина из Киргизии, пересекающая территорию Казахстана, должна была выплачивать 1500 долл. в качестве взяток и неформальных сборов (*EBRD, 2003*). Границы между некоторыми республиками были закрыты в связи с конфликтами, соображениями безопасности или ошибочной экономической политикой.
5. Расценки на транспортировку были подняты, а транспортные услуги – переориентированы. Имеются данные о сокращении частоты рейсов и о росте сроков железнодорожных перевозок (*Djankov, Freund, 2000*). Объемы воздушных перевозок резко упали, о чем свидетельствуют заброшенные и приходящие в негодность самолеты в некоторых в прошлом кипящих жизнью аэропортах по всему бывшему Советскому Союзу¹⁷.
6. Распались интегрированные энергетические системы (на Южном Кавказе и в Средней Азии), в то время как интегрированные водные системы (особенно в Средней Азии) постепенно приходили в упадок, что негативно сказалось на объеме и качестве жизненно важных услуг по водоснабжению для ирригации и потребления населением.
7. Три миллиона русских, многие из которых являлись высококвалифицированными специалистами, вернулись в Россию из других республик СНГ, особенно из стран Средней Азии (*Hill, Gaddy, 2003*). Это привело к тому, что они и сами столкнулись со значительными проблемами переселения, и создали эти проблемы для России, переживающей экономический спад.
8. В связи с развалом центральной советской администрации возникла проблема создания в республиках новых органов власти и управления. Исчез жесткий контроль в вопросах внут-

¹⁷ Поскольку сектор телекоммуникаций был весьма малоразвит еще в советское время (*Brock and Sutherland, 2000*), предположительно он меньше пострадал от распада СССР. Тем не менее отсутствие эффективных коммуникаций могло на практике затруднить поддержание дальних связей между производителями, разделенными большими расстояниями и новыми границами после разрыва прежних официальных каналов планирования.

ренной безопасности, что привело к войнам и гражданским беспорядкам на начальном этапе обретения независимости, которые оставили после себя глубокие шрамы разрушений, закрытых границ и миллионов беженцев и вынужденных переселенцев, особенно в результате этнических конфликтов в Грузии и армяно-азербайджанского конфликта в Нагорном Карабахе.

Свидетельства распада экономического пространства относятся к экономическим и институциональным связям не только между отдельными странами, но и внутри стран, особенно таких крупных, как Россия и Украина. Так, например, Хилл и Гадди (*Хилл, Гадди, 2003. Р. 111*) отмечают, что в 1992 г. в России нарастали «страхи перед распадом страны», поскольку некоторые области предприняли шаги, направленные на увеличение своей автономии. Они «...вводили законодательство... находящееся в противоречии с федеральными законами... осуществляли протекционистскую экономическую политику, вводили тарифы на товары из других регионов, следующие транзитом через их территории, и отказывались перечислять налоговые доходы центральному правительству». Далее Хилл и Гадди цитируют географа Григория Иоффе, который отмечал, что «систематические попытки региональных властей отгородить свои области от остальной территории страны лишь усугубляли уже достаточно острую проблему фрагментации России». В то же время плохие показатели федерального бюджета, послужившие прямой причиной финансового кризиса 1998 г., могут быть отчасти отнесены к неперечислению региональными властями налоговых отчислений федеральному центру. Кроме того, транспортная система России деградировала в связи с нарастающими трудностями в сфере железнодорожного транспорта (*Kontorovich, 1992*), а также развалом других видов транспорта и связи, включая воздушный и водный транспорт и телекоммуникации, особенно в удаленных регионах (*Hill, Gaddy, 2003*). Объем грузовых перевозок упал на 42 % в период между 1991 и 1997 гг. Объемы почтовых отправок сократились на 83 % в период между 1990 и 1996 гг. (*de Broek and Koen, IMF, 2000*). На Украине в первые годы независимости внутренняя торговля также пострадала в результате усилий региональных властей по защите своих экономик от вывоза дефицита жизненно важных товаров или своих предприятий от конку-

ренции со стороны других регионов и стран. Внутренние транзитные барьеры, включая формальные и неформальные контрольные посты, также стали частым явлением в Средней Азии, особенно в Казахстане и Узбекистане. Эта форма внутренней дезинтеграции приняла крайние формы в районах гражданских войн (Таджикистан) или там, где сепаратистским движениям удалось создать свои режимы на все более автономных территориях (Азербайджан, Грузия, Молдова).

По целому ряду причин трудно осуществить количественную оценку экономического эффекта дезинтеграции. Во-первых, разделение влияния дезинтеграции от других факторов, лежащих в основе трансформационного спада (стабилизация, ценовая либерализация и т. д.), является трудной задачей в эмпирическом отношении. Во-вторых, может оказаться невозможным отделить прекращение неэффективной деятельности от прекращения эффективной деятельности в результате возникновения новых барьеров на пути торговли и внутренних коммуникаций. В-третьих, оценка стоимости дезинтеграции в отдельных сферах и агрегация таких данных в итоговые показатели может оказаться просто невозможной. Сомнительно, что в данном случае межстрановой регрессионный анализ сможет помочь понять динамику процесса дезинтеграции. Однако уже на этом этапе возможно привести разрозненные данные, свидетельствующие, что распад экономического пространства является значимым фактором трансформационного спада.

Во-первых, влияние экономического распада подтверждается тем, что трансформационный спад был самым масштабным в небольших и не имеющих выхода к морю республиках СНГ, которые в наибольшей степени зависели от внешних связей и финансовых трансфертов. Напротив, трансформационный спад был наименьшим в странах Центральной Европы, которые не так сильно были интегрированы в советскую систему, несмотря на то, что и они испытали дезинтеграционный шок. Россия, Украина и прибалтийские государства попадают в среднюю группу, которая характеризуется промежуточным положением между этими двумя крайностями, в плане как тяжести трансформационного спада, так и дезинтегра-

ционного шока¹⁸. Тот факт, что прибалтийские государства испытали гораздо более тяжелый экономический спад, чем страны Центральной Европы (рис. 4), в значительной степени объясняется тем, что они были в гораздо большей степени интегрированы в экономику Советского Союза на момент его распада, чем страны Центральной Европы. То, что они преодолели этот спад раньше и быстрее, чем Россия и Украина, может быть объяснен более эффективными реформами, проводившимися в Прибалтике, а также ускоренной интеграцией балтийских стран в Западную Европу. Они также не пострадали от внутренней дезинтеграции в той мере, что Россия и Украина. С этими соображениями также хорошо согласуется тот факт, что рецессия в Албании была гораздо менее масштабной, чем в Грузии и Республике Киргизия (рис. 5). Перед падением социалистического режима Албания была изолирована как от своих соседей, так и от большинства остальных стран мира, поэтому испытала гораздо менее серьезный дезинтеграционный шок, чем Грузия и Республика Киргизия, которые были глубоко интегрированы в советскую экономику.

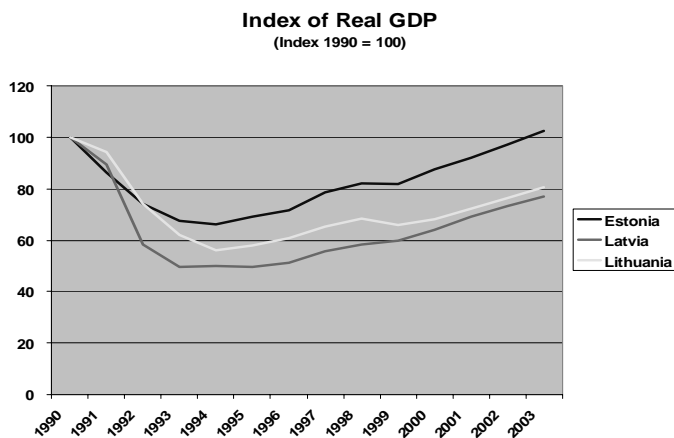


Рис. 4. Индекс реального ВВП

¹⁸ Россия выиграла от прекращения межреспубликанских трансфертов и ценовых субсидий, которые она в основном и оплачивала. В то же время Россия приняла на себя весь долг бывшего Советского Союза.

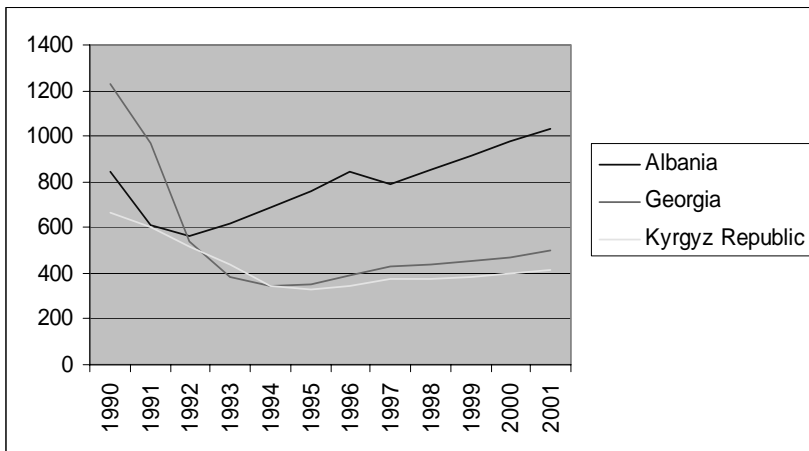


Рис. 5. Тенденции ВВП в расчете на душу населения в Албании, Грузии и Республике Кыргызстан (в постоянных ценах на 1995 г., в долл.)

Источник: Мировой банк.

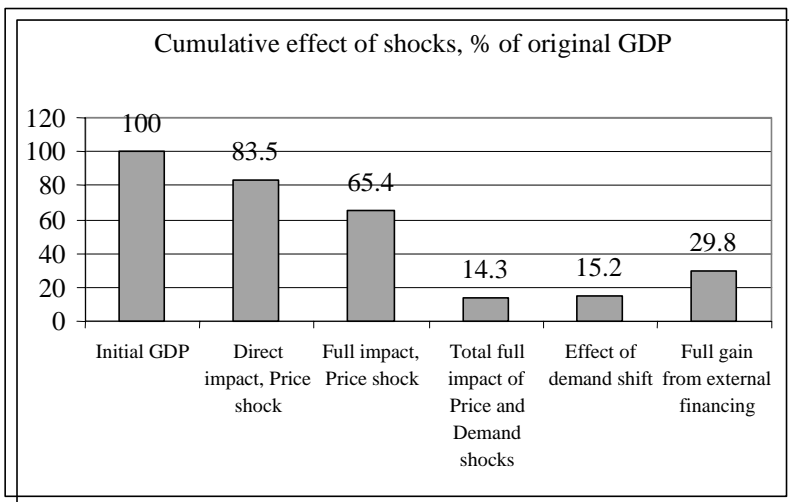


Рис. 6. Сравнительный эффект различных шоков в Армении

Source: Avenesyanyan and Freinkman, 2003

Во-вторых, масштабы спада в торговле были огромны: в рамках СНГ внутренний торговый оборот упал на 83–84 % с 1991 по 1993 г. (*Freinkman, Polyakov, Revenco, 2004*). Между 1990 и 1992 гг. объемы экспорта в рамках бывшего Советского Союза снизились с 320 млрд до 20 млрд долл. (*Metcalfe, 1997*). Несмотря на то что с течением времени страны СНГ в различной степени смогли переориентировать свои торговые потоки на другие страны мира, это не компенсировало те торговые потери, которые они понесли при распаде связей по обмену товарами в рамках СНГ. По данным, приводимым в работе (*Avenesyan, Freinkman, 2003*), прямые и косвенные торговые шоки в Армении (как ценовые, так и спросовые) привели к 85 %-му снижению ВВП, что превышает максимальное значение (65 %) спада ВВП (*рис. 6*)¹⁹. В соответствии с еще не опубликованными расчетами Мирового банка в 1990 г. поголовье овец в Республике Кыргызстан достигало 13 млн голов, а к 2002 г. их число сократилось до 3 млн, поскольку эта страна потеряла большинство своих рынков сбыта в странах бывшего Советского Союза. Что касается стран Центральной Европы, ранние расчеты показывают, что в значительной мере переходная рецессия может быть объяснена за счет торгового коллапса, возникшего вследствие распада СЭВ. Так, например, по расчетам (*Родрик, 1992*), весь спад в ВВП Венгрии, наблюдавшийся в 1990–1991 гг., может быть объяснен торговым шоком, на счет которого можно отнести также 60 % спада в Чехословакии и от 1/3 до 1/4 спада в Польше.

В-третьих, на уровне предприятий существуют спорадические свидетельства того, что отдельные предприятия разорились в результате разрывов в цепочках предложения и спроса, образовавшихся по мере возникновения новых границ и барьеров на пути торговли, транзита и платежей. Хорошо документированным случаем является пример уже упомянутого выше завода по производству копнителей в г. Бишкеке, который поставлял свою продукцию во все регионы Советского Союза. Завод разорился, поскольку его работа зависела от поставок компрессоров, которые производи-

¹⁹ Авенесян и Фрейкман в первую очередь объясняют различия в издержках от торговых шоков и реального снижения ВВП смягчающим воздействием политических реформ и внешней финансовой поддержки, которые сделали менее болезненным эффект торгового шока.

лись лишь на одном предприятии в Эстонии и одном в России. После получения независимости Эстония прекратила поставки, поскольку киргизская фирма не могла оплачивать их в твердой валюте, что привело к немедленному снижению производства на 50%. Российский же производитель, который в течение определенного времени продолжал поставки по бартеру, не мог компенсировать отсутствие поставок с эстонского предприятия (*Hare et al., 2000*). В качестве еще одного примера можно привести случай костромской школы-фермы, в отношении которой своими наблюдениями, полученными в ходе четырехнедельного посещения в мае-июне 1991 г., поделился Клиффорд Гадди:

«Наряду с поголовьем других животных, на ферме Каспанова содержались 150 тыс. цыплят. Когда я был здесь год назад, их число достигало 250 тыс. За это время Каспанов (директор фермы) был вынужден сократить размер поголовья на 100 тыс. птиц из-за невозможности достать специальный корм для цыплят, который был необходим для их содержания. В (советском) прошлом корм поставлялся с Украины. Теперь этот канал поставок был разрушен. Каспанов подчеркнул, что это является отражением тех трудностей, которые возникли, скорее, в связи с распадом Советского Союза, чем в результате рыночных реформ как таковых. (Он также упомянул, что схожие проблемы возникли в отношении специального оборудования, необходимого для программы замены телок. Ранее это оборудование импортировалось из ГДР. Теперь для приобретения запасных частей и т. п. ему потребуется твердая валюта).

Каспанов сообщил, что по мере того, как становилось ясно, что крупная ферма не сможет содержать прежнее поголовье птицы в связи с отсутствием поставок корма с Украины, он начал раздавать цыплят своим рабочим и их семьям. Однако они могли взять лишь довольно ограниченное количество цыплят – капля в море по сравнению с теми 100 тыс., на которые надо было сокращать поголовье»²⁰.

После определения проблемы и сбора данных, подтверждающих, что распад экономического пространства явился важным

²⁰ Я в долгу перед Клиффордом Гадди, который любезно поделился со мной своими полевыми заметками.

фактором экономического спада в странах бывшего советского блока, становится ясно, что здесь по-прежнему существуют значительные исследовательские проблемы. К ним относятся и вопросы Ослунда по поводу правильности данных национальных счетов. К ним относятся и важные вопросы в отношении методов разделения и анализа влияния различных феноменов, одновременно имевших место в процессе перехода (эффект макроэкономической стабилизации, негативных шоков цен на нефть, «созидательного разрушения», сопровождавшего реструктуризацию предприятий, дезорганизация системы производства) и распада экономического пространства. Встает и вопрос о методах, с помощью которых можно провести количественное определение и оценку эффекта прекращения неэффективных субсидий отдельно от эффекта введения неэффективных барьеров. Встают здесь и вопросы количественной оценки и суммирования дезинтеграционных эффектов. Наконец, остается вопрос о том, какой именно подход является более продуктивным: анализ на уровне предприятий, анализ отдельных стран или межстрановые эконометрические исследования.

Тем не менее, перед тем как приступить к решению такой амбициозной исследовательской задачи, можно поставить закономерный вопрос о том, стоит ли тратить усилия на объяснение переходного спада в странах бывшего советского блока в то время, когда государства Центральной Европы уже вступили в Европейский союз, а в странах бывшего Советского Союза наблюдается значительный экономический рост. Поэтому последняя часть настоящей работы посвящена рассмотрению некоторых аспектов значения истории дезинтеграции для стран, находящихся ныне в процессе трансформации.

Значение истории дезинтеграции

Наряду с тем что это явление интересно с чисто исторической точки зрения, важно понять причины резкого экономического спада, пережитого экономиками стран бывшего советского блока, и оценить тот вклад, который внесла в него дезинтеграция, исходя из важных политических соображений. Во-первых, по-прежнему стоит вопрос о реальном эффекте рыночно ориентированных ре-

форм. На практике сегодня в большинстве стран СНГ измеряемый ВВП все еще не достиг уровня 1990 г., качество общественных услуг для большинства населения зачастую ниже, чем прежде, бедность растет, а социальные условия ухудшаются. Многие граждане, политики и некоторые эксперты считают это провалом рыночно ориентированных реформ и используют этот вывод в качестве основы для рекомендаций по выбору альтернативных стратегий, включая стратегии индустриализации, проводимой государством. Если бы удалось в более общем виде продемонстрировать, как это сделали Авенесян и Фрейнкман (*Авенесян, Фрейнкман, 2003*) применительно к Армении, что издержки от дезинтеграции превысили действительное снижение ВВП и что реформы действительно существенно улучшили ситуацию по сравнению с тем, что могло бы произойти без проведения таких реформ, это помогло бы опровергнуть многие некорректные аргументы о предположительно негативном эффекте рыночно ориентированных реформ.

Во-вторых, следует вернуться к сравнению темпов развития России и Китая (*рис. 3*), которые Стиглиц (*Стиглиц, 1999*) приводит в качестве доказательства провала курса экономических реформ, которым следовала Россия. Как отмечали другие авторы, в этих двух странах значительно различались исходные условия (см., например, (*World Bank, 2002*); (*Sutela, 2003*)), и существует множество причин, по которым Китай и Россия выбрали различные пути реформ. Поэтому можно утверждать, что китайский путь был бы неподходящим для России в 1992 г. Следует, однако, отметить, что один пункт был упущен из внимания исследователями, сравнивавшими опыт Китая и стран бывшего Советского Союза: Китай не распался, как распался бывший Советский Союз. В качестве чистой гипотезы представим себе, что могло бы произойти, если бы Китай развалился после событий 1989 г. на площади Тяньаньмэнь, с соответствующими беспорядками и борьбой за независимость в новых государствах, которые могли бы возникнуть на месте Китая. По всей видимости, траектория роста (бывшего) Китая была бы серьезно нарушена и, возможно, также испытала бы глубокий спад, схожий с тем, что имел место в ходе «культурной революции», которая также во многом представляла собой период эконо-

мической дезинтеграции, схожий с тем, что имел место в бывшем Советском Союзе²¹.

В-третьих, опасения еще большей дезинтеграции остаются одним из серьезных факторов в странах, находящихся сегодня на переходном этапе. Такой фактор особенно значим в тех странах, где существует угроза войны или гражданских беспорядков (в Средней Азии и на Кавказе). Кроме того, опыт политического и экономического хаоса и распада, полученный в конце 1980-х и начале 1990-х гг., также остается важнейшим психологическим фактором для российского общественного мнения и руководства страны, которые, очевидно, ставят во главу угла поддержание политической и территориальной целостности. Тот факт, что в XX в. Россия пережила три серьезнейших угрозы своей экономической целостности и существованию государства (во-первых, Первая мировая война и последующая большевистская революция, во-вторых, Вторая мировая война и, в-третьих, распад Советского Союза), сегодня является, по-видимому, основным фактором, определяющим взгляды и действия общества и политического руково-

²¹ Согласно Стиглицу, основная вина за провал попытки России пойти по китайскому пути лежит на иностранных советниках и международных финансовых институтах (*Stiglitz, 1999*). Это критическое замечание некорректно и упускает из виду ключевой элемент выбора траектории развития. В Советском Союзе зарубежные советники и международные финансовые институты стали появляться на сцене лишь около 1990 г. и позже. Однако к тому времени процесс дезинтеграции политического и экономического контроля и связей в Советском Союзе зашел уже так далеко, что было бы иллюзией выступать за использование китайской модели. Такая модель требовала очень высокой степени центрального контроля, который мог бы осуществляться лишь за счет сильной партийной дисциплины, которая, очевидно, отсутствовала в России в то время. В любом случае российские реформаторы не собирались прислушиваться к предложениям о проведении постепенных или частичных экономических реформ, поскольку такой путь был уже дискредитирован провалом реформ Горбачева. Временем, когда Советский Союз мог бы серьезно рассматривать возможность осуществления реформ по китайскому образцу, был 1985 г., когда к власти пришел Горбачев. В то же время вопрос о том, возможен ли был такой подход на практике, в лучшем случае остается открытым с учетом значительных различий в структурной, институциональной и исторической ситуации в Советском Союзе по сравнению с Китаем на момент начала реформ в этой стране. Сутела (*Сутела, 2003*) считает, что, возможно, подходящим временем для проведения реформ по китайскому образцу была середина 1970-х гг., однако и он согласен с тем, что в 1990–1991 гг. у России уже не было такой возможности.

дства не только в России, но и в остальных странах бывшего Советского Союза²².

В-четвертых, на фоне масштабной и резкой дезинтеграции интеграция переходных стран друг с другом и с другими государствами мира является ключевым моментом в обеспечении продолжения экономического оздоровления и быстрого роста. Безусловно, дальше всех по этому пути продвинулись страны Центральной Европы, недавно вступившие в ЕС. За ними следуют государства Юго-Восточной Европы, где, по-видимому, в долгосрочной перспективе интеграция в Европу приведет к значительной политической стабильности и создаст систему, в рамках которой станет возможным экономический подъем. Интересным примером такого развития событий является Албания. Пережив лишь довольно умеренный начальный экономический спад из-за отсутствия издержек дезинтеграции, Албания значительно выиграла от быстрой интеграции в мировую экономику благодаря своему географическому положению, открытости экономической политики и внешней финансовой помощи. Безусловно, эти факторы являются одним из основных объяснений устойчивого роста албанской экономики, где сегодня доходы на душу населения значительно превышают уровень 1990 г. в отличие от большинства стран СНГ.

Что касается стран СНГ, можно также утверждать, что устойчивый экономический рост, демонстрируемый этими государствами

²² Согласно опросам общественного мнения, от 70 до 85% российских граждан устойчиво выражают сожаления по поводу распада СССР (см. опросы Фонда общественного мнения и др.). Как заявил в своем интервью журналистам, опубликованном в 2000 г., г-н Путин: «Поверьте мне, еще в 1990–1991 гг. я точно знал, как это ни самоуверенно звучит, что при том отношении к армии, которое сложилось в обществе, к спецслужбам, особенно после распада СССР, страна окажется уже очень скоро на грани развала. Теперь о Кавказе. Ведь по существу, что такое сегодняшняя ситуация на Северном Кавказе и в Чечне? Это продолжение развала СССР. Ясно же, что это когда-то надо останавливать. Да, какое-то время я надеялся, что с ростом экономики и развитием демократических институтов этот процесс будет заторможен. Но жизнь и практика показали, что этого не происходит» (Цит. по: (*Gaddy and Ickes, 200., P. 207*)). Я признателен Клиффорду Гадди, который указал мне эту важную ссылку. В феврале 2004 г. г-н Путин «использовал предвыборную речь в четверг, чтобы объявить распад Советского Союза «национальной трагедией огромного масштаба», что, по-видимому, явилось наиболее сильным выражением сожаления о распаде Советского Союза с его стороны к настоящему моменту». Цит. по сообщению Associated Press от 12 февраля 2004 г. (см.: (*Associated Press, 2004*)).

в последние годы, в значительной мере объясняется процессом реинтеграции, проходящим как внутри этих стран, так и за их пределами²³. Однако по многим причинам страны СНГ сталкиваются с гораздо большими препятствиями, чем Албания, учитывая их географические характеристики и проводимую ими политику. Россия и Украина особенно зависят от интеграции в Европу и мировую экономику в целом. Ключевым моментом здесь является как можно более раннее вступление в ВТО. Однако не меньшее значение имеет и продолжение уже до некоторой степени достигнутой внутренней реинтеграции, хотя при этом следует иметь в виду, что – особенно в случае России – этот процесс должен идти параллельно с переориентацией регионального развития с изолированных районов с холодным климатом в Сибири (см. *(Hill and Gaddy, 2003)*). Для менее крупных стран СНГ жизненно важными являются интеграция и сотрудничество со своими соседями по региону, не в последнюю очередь в целях облегчения их интеграции в мировую экономику, учитывая отсутствие у них выхода к морю. Действительно, провал в обуздании продолжающих действовать сил дезинтеграции (например, на Кавказе, а также и в Средней Азии) грозит быстро затянуть эти регионы в трясину политического хаоса. И для успеха борьбы против такого развития событий этим странам необходимы как собственные усилия, так и помощь со стороны.

В то же время на пути интеграции в СНГ стоит ряд серьезных проблем. Во-первых, такая интеграция должна отличаться от искусственной и неэффективной экономической интеграции прошлого. Во-вторых, следует избегать ошибок создания региональных торговых блоков, отгороженных от остальных стран высокими протекционистскими барьерами. В-третьих, в случае если такие интеграционные инициативы будут поддерживаться Россией, они не-

²³ Успешный рост экспорта неэнергетических товаров из России, отмечаемый в последнее время, в значительной мере обусловлен возобновлением экспорта продукции машиностроения и химической промышленности из России в соседние страны СНГ. Основываясь на данных последних лет, в докладе Мирового банка отмечается: «В связи с этим дальнейшая интеграция торговли в рамках СНГ, по видимому, является выигрышной стратегией для ускорения общего роста в регионе и, безусловно, служит поддержанию благоприятных условий для российской промышленности». (*World Bank, 2004. P. 8*).

избежно будут вызывать подозрения в том, что это лишь предлог для восстановления новой версии царской/советской империи. Несмотря на такие подозрения, следует признать: Россия будет вынуждена сыграть основную экономическую роль в попытке реинтегрировать этот регион, такую же, как играли США в интеграции обеих Америк, а крупные европейские страны – в ЕС в Центральной Европе. Готовность США, Японии и ЕС оказать помощь России, Украине, Казахстану и другим странам СНГ в их стремлении присоединиться к ВТО и помощь промышленно развитой страны, направленная на поддержку регионального экономического сотрудничества и интеграции хрупких экономик стран Средней Азии и Кавказа, могут стать основными факторами, которые обеспечат эффективное и конструктивное решение проблем реинтеграции, стоящих перед странами СНГ.

Выводы

В настоящей работе утверждается, что распад экономического пространства явился одним из основных факторов, объясняющих экономический крах в переходных странах Европы и Средней Азии. Несмотря на то что дезинтеграция отнюдь не была единственным фактором, вызвавшим этот крах, она является любопытным феноменом, который экономисты – даже те, что в другом контексте подчеркивали выгоды интеграции – упустили из виду в качестве объяснения экономической траектории процесса перехода.

Доказательства, которые удалось собрать в данной работе в поддержку такой гипотезы, остаются фрагментарными, неполными и отчасти даже умозрительными. Тем не менее автору эти доказательства кажутся достаточными для того, чтобы утверждать, что дезинтеграция явилась значимым фактором и невнимание к ней в качестве такого фактора несет риск серьезных ошибок в интерпретации недавних важных исторических событий. Это упущение также несет риск того, что переходный спад будет отнесен на счет кажущегося провала реформ, когда на деле они, по-видимому, внесли свой вклад в сглаживание негативных последствий дезинтеграции и создали основу для долговременного экономического подъема. Тем не менее вопрос проведения серьезных концептуальных и эмпирических исследований этой проблемы остается на

повестке дня в целях углубления анализа, приведенного в данной работе, несмотря на все возможные трудности таких исследований.

В настоящей работе также утверждается, что экономическая реинтеграция внутри этого региона и его интеграция в мировую экономику предоставляют возможность придания устойчивого характера недавнему быстрому росту. В деле продвижения такой реинтеграции основной упор должен быть сделан на снижение барьеров на пути внутренней торговли и транзита, а также на внутреннюю мобильность трудовых ресурсов, капитала и обмен научной информацией между странами данного региона, при этом не следует упускать из виду и цели интеграции региона в мировую экономику. Возможно, ирония истории заключается в том, что быстрый распад Советского Союза, который в качестве наследника царской России мог считаться одной из наиболее крупных и устойчивых империй в истории, также дал начало долговременному интеграционному процессу, охватившему два континента Евразии – от атлантического побережья Португалии до тихоокеанских берегов Японии и от северных границ России до южного побережья Шри-Ланки.

Библиография

Aghion, Philippe, and Olivier J. Blanchard. «On the Speed of Transition in Central Europe.» Working Paper w4736. Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research, 1994.

Alexashenko, Sergey. «Macroeconomic Stabilization in the Former Soviet Republics: Dream or Reality?» In John Williamson, ed. (1993)

Aslund, Anders. «The Myth of Output Collapse after Communism.» Working Paper 18. Washington, D. C.: Carnegie Endowment for International Peace, March 2001.

Aslund, Anders. *Building Capitalism: The Transformation of the Former Soviet Bloc*. New York: Cambridge University Press, 2002.

- «Post-Soviet Free Trade.» Washington, D. C.: Carnegie Endowment for International Peace, May 2003: [http://www. ceip. org/files/ publications/aslund_postsoviettrade. asp](http://www.ceip.org/files/publications/aslund_postsoviettrade.asp)

Aslund, Anders, and Andrew Warner. «The Enlargement of the European Union Consequences for the CIS countries.» Working Paper 36. Washington,

D. C.: Carnegie Endowment for International Peace, April 2003: <http://www.ceip.org/files/publications/wp36.asp>

Associated Press. «Putin laments demise of Soviet Union.» *Associated Press*, 12 February 2004: <http://www.globeandmail.com/servlet/story/RTGAM.20040212.wsovi0212/BNStory/Front/?query=Russia>

Avanesyan, Vahram, and Lev Freinkman. «Costing out the Big Bang: Impact of External Shocks on the Armenian Economy at the Outset of Transition.» Working Paper 03/01. Armenian International Policy Research Group, January 2003.

Basu, Kaushik. «Globalization and the Politics of International Finance: The Stiglitz Verdict.» *Journal of Economic Literature* 41 (September 2003): 885-899.

Blanchard, Olivier and Michael Kremer. «Disorganization.» *Quarterly Journal of Economics* 112-4 (1997): 1091-1126.

Brock, Gregory and Ewan Sutherland, «Telecommunications and Economic Growth in the Former USSR» *East European Quarterly XXXIV*, № 2 (September 2000): 319-335.

Campos, Nauro F., and Fabrizio Coricelli. «Growth in Transition: What We Know, What We Don't, and What We Should.» *Journal of Economic Literature* 40 (September 2002): 793-836.

Chekurov, V. «The Disintegration of the USSR and Paths of Formation of the New System of Russia's Economic Relations in the Post-Union Space.» *Problems of Economic Transition* 38, no. 7 (November 1995): 78-92.

De Broeck, Mark, and Vincent Koen. «The Great Contractions in Russia, the Baltics and the Other Countries of the Former Soviet Union: A View from the Supply Side.» Working Paper 00/32. International Monetary Fund, March 2000.

Delyagin, Mikhail. «10 years, which have shocked the world: The results of USSR's breakup for Russia and the humanity» (in Russian). Institute of Open Economy, 13 December 2001: http://www.opec.ru/article.asp?tmpl=article_doc_print&d_no=18546

Djankov, Simeon, and Caroline Freund. «Disintegration and Trade Flows: Evidence from the Former Soviet Union.» Working Paper 2378. The World Bank Financial Sector Strategy and Policy Department, June 2000.

Ellman, Michael, and Vladimir Kontorovich. *The Disintegration of the Soviet Economic System*. London: Routledge, 1992.

European Bank for Reconstruction and Development. «Trade and integration in transition countries.» Chapter 4 in *Transition Report 2003*. European Bank for Reconstruction and Development, 2003: 73-84.

Fischer, Stanley, Ratna Sahay and Carlos A. Vegh. «From Transition to Market: Evidence and Growth Prospects.» Working Paper 98/52. International Monetary Fund, April 1998.

Freinkman, Lev, Evgeny Polyakov and Carolina Revenco. *Trade Performance and Regional Integration of the CIS Countries*. Washington: The World Bank, 2004.

Gaddy, Clifford G. and Barry W. Ickes. *Russia's Virtual Economy*. Washington: The Brookings Institution Press, 2002.

Gaidar, Yegor, ed. *The Economics of Russian Transition*. Cambridge: MIT Press, 2003.

Gavrish, Oleg. «Ukraine-Russia: ten years later» (in Russian). *Zerkalo Nedeli*, 25 August–1 September 2001: <http://www.zerkalo-nedeli.com/nn/show/356/32018/>

Godin, Yuriy. «And this is called integration?» (in Russian). *Russian Federation Today*, no. 2/2004 (25 April 2004): http://russia-today.ru/2004/no_02/02_reflections_1.htm

Greenberg, Ruslan. «Results of Economic Reforms in Post Socialist Countries» (in Russian). *Critique of Russian Reforms by Domestic and Foreign economists*, March 2003: <http://www.rusref.nm.ru/indexpub116.htm>

Gros, Daniel. «Regional Disintegration in the Soviet Union: Economic Costs and Benefits.» *Intereconomics* (Hamburg) 26 (September-October 1991): 207-213.

Gros, Daniel, and Alfred Steinherr. «Economic Reform in the Soviet Union: Pas De Deux Between Disintegration and Macroeconomic Destabilization.» *Princeton Studies in International Finance*, no. 71 (November 1991).

Hare, Paul, Alan Bevan, Jon Stern and Saul Estrin. «Supply Responses in the Economies of the Former Soviet Union.» Discussion Paper No. 2000/09. Edinburgh: Centre for Economic Reform and Transformation, Department of Economics, Heriot-Watt University, December 2000.

Harmstone, Richard C.. «Soviet Economic Disintegration.» *Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali* 42, no. 5 (1995): 337-356.

Havrylyshyn, Oleh. «Recovery and Growth in Transition: A Decade of Evidence.» IMF Staff Paper 48. The International Monetary Fund, Special Issue, 2001: 53-87.

Hill, Fiona, and Clifford Gaddy. *The Siberian Curse: How Communist Planners left Russia Out in the Cold*. The Brookings Institution Press, 2003.

Hillenbrand, Olaf and Iris Kempe, eds. *Der schwerfaellige Riese: Wie Russland den Wandel gestalten soll*. Guetersloh: Verlag Bertelsmann Stiftung, 2003.

Institute for the Economy in Transition. *Russian Economy in 2003: Trends and Outlooks*. Moscow, March 2004.

Komarov I. «How much does disintegration cost?» (in Russian). *Observer*, no 26 (30), (1993): http://www.nasledie.ru/oboz/N%26_93/26_12.HTM

Kontorovich, Vladimir. «The Railroads.» *The Disintegration of Soviet Economic System*. ed. Ellman, Michael and Kontorovich Vladimir. London: Routledge, 1992: 174-192.

Kornai, Janos. «Transformational Recession: A General Phenomenon Examined through the Example of Hungary's Development.» *Economie Applique* 46.2 (fall 1993): 181-227. Also available in: Kornai, Janos. *Highways and Byways: Studies on Reform and Postcommunist Transition*. Cambridge, MA: The MIT Press, 1995: 161-208.

Kotkin, Stephen. *Armageddon Averted: The Soviet Collapse 1970–2000*. Oxford: Oxford University Press, 2001.

Kovaleva, G. A., Abalkin L. I., Boos G. V., Vartazarova L. S., Glazyev S. Yu., Yegorov C. Ye., Ivanter V. V., Nachayev A. A., Renov E. N., Rossel E. E. and Tihonov A. A. «Economic integration within the framework of the Commonwealth of Independent States» (in Russian). Report of the Seventh Russian Economic Forum, Yekaterinburg, 2002: <http://www.midural.ru/forum/Arc/nes7.doc>

Lindauer, David L. and Lant Pritchett. «What's the Big Idea? The Third Generation of Policies for Economic Growth.» *Economia* (Fall 2002), 1-39.

McAuley, Alastair. «The Economic Consequences of Soviet Disintegration.» *Soviet Economy*. Edited by A. Hewett. V. H. Winston & Son, Inc., July-September 1991: 189-213.

Metcalf, Lee Kendall. «The (Re) Emergence of Regional Economic Integration in the Former Soviet Union.» *Political Research Quarterly* 50.3 (September 1997): 529-549.

Ministry of Economic Development and Trade of the Russian Federation. «The Commonwealth of Independent States» (in Russian). Moscow: Ministry of Economic Development and Trade of the Russian Federation (6 June 2004):

<http://www.economy.gov.ru/MertRuntimeWeb/CommandsServlet?elementId=1086246467047&categoryId=18&action=ChangeView&mode=materialdetail&>

NAG Consulting. «Russia's Trade with CIS countries.» NAG Consulting, 2003: <http://www.users.globalnet.co.uk/~chegeo/index82.htm>

Newberg, Rene. «Russia and Europe – the limits of Russia's integration» (in Russian). Helsinki: Annual Meeting of Paasikivi Association (28 November 2002): <http://www.finemb-moscow.fi/venajasivut/um0131r4.htm>

Noren, James H. and Robin Watson. «Interrepublican Economic Relations after the Disintegration of the USSR.» *Post Soviet Affairs* (V. H. Winston & Son, Inc.) 8 (April-June 1992): 89-129.

Nuti, Mario D., and Jean Pisani-Ferry. «Post-Soviet Issues: Stabilization, Trade and Money.» Paper presented at the Conference on the Economic Consequences of the East. Frankfurt am Main: CEPR and Deutsche Bundesbank, 20-21 March 1992.

Public Opinion Foundation. Public opinion polls on various topics on CIS and FSU conducted by Public Opinion Foundation (POF): http://english.fom.ru/about_eng/222.html

The reviewed polls include:

Petrova, A.. «Anniversary of the referendum on preserving the USSR.» Public Opinion Poll, 15 March 2001: <http://bd.english.fom.ru/report/map/eof010902>

Public Opinion Poll. «CIS and the Single Economic Space.» Public Opinion Poll, 27-28 September 2003: <http://bd.english.fom.ru/report/map/etb033907>

Petrova, A.. «Dynamics of Russian attitudes on the USSR's collapse.» Public Opinion Poll, 6 December 2001: <http://bd.english.fom.ru/report/map/eof014603>

Klimov, I. «Referendum on the Fate of the USSR: Ten Years Later.» Public Opinion Poll, 14 March 2001: <http://bd.english.fom.ru/report/map/ed010927>

Public Opinion Poll. «Referendum on the Fate of the USSR: Ten Years Later.» Public Opinion Poll, 14 March 2001: <http://bd.english.fom.ru/report/map/ed010926>

Public Opinion Poll. «Referendum on the Fate of the USSR: Ten Years Later». Public Opinion Poll, 14 March 2001: <http://bd.english.fom.ru/report/map/ed010909>

Petrova, A. «The USSR's collapse was too incredible to be true.» Public Opinion Poll, 6 December 2001: <http://bd.english.fom.ru/report/map/eof014602>

Petrova, A.. «The USSR's revival is desirable, but impossible.» Public Opinion Poll, 15 March 2001: <http://bd.english.fom.ru/report/map/eof010901>

Rodrick, Dani. «Making Sense of the Soviet Trade Shock in Eastern Europe: A Framework and Some Estimates.» Working Paper 4112. National Bureau of Economic Research, Inc., June 1992.

Roland, Gerard, and Thierry Verdier. «Transition and the Output Fall.» *Economics of Transition* 7.1 (1999): 1-28

Segal, Gerald. «China and the Disintegration of the Soviet Union.» *Asian Survey* 32, no. 9 (September 1992): 848-868:

<http://links.jstor.org/sici?sici=0004-4687%28199209%2932%3A9%3C848%3ACATDOT%3E2.0.CO%3B2-%23>

Seumas, Milne. «Catastroika has not only been a disaster for Russia.» *The Guardian*, 16 August 2001; (the Russian translation called «Reforms» or «Catastroika» has also been released) <http://www.guardian.co.uk/russia/article/0,2763,537599,00.html> and Russian version at http://news.bbc.co.uk/hi/russian/press/newsid_1496000/1496253.stm

Shamshiyev, Chingiz. «Mystery of USSR's brake-up. How was it ...» (in Russian). Grenoble: Research Center of Economic Systems and Thought, January 2003: Part I <http://www.vlasti.net/index.php?Screen=>

news&id=63805 and Part II <http://www.vlasti.net/index.php?Screen=news&id=64905>

Stitaryan, Stepan. «Integration of CIS countries: difficulties and perspectives of cooperation» (in Russian). *The Problems of Management Theory and Practice*, no. 5/01 (2001): http://www.ptpu.ru/issues/5_01/4_5_01.htm

Stiglitz, Joseph E.. «Whither Reform? Ten Years of the Transition.» Keynote Address at the World Bank Annual Bank Conference on Development Economics. Washington D. C.: World Bank, 28-30 April 1999.

Sutela, Pekka. *The Russian Market Economy*. Helsinki: Kikimora Publications, 2003.

Tarr, David G.. «The Terms-of-Trade Effects Moving to World Prices on Countries of the Former Soviet Union.» *Journal of Comparative Economics* 18 (1994): 1-24.

The National Council for Eurasian and East European Research (NCEEER). «Annotated Bibliography.» NCEEER: <http://www.nceeer.org/Working%20Papers/bibliography.pdf>

United Nations Economic Commission for Europe. «*Russia: an engine of growth for the CIS.*» Press Release. Geneva: United Nations Economic Commission for Europe, 2 May 2002: <http://www.unece.org/press/pr2002/02gen10e.htm>

Vavilov, Nikolay. «Integration 2000: problems and perspectives» (in Russian). *Commonwealth Internet* 06(39) (27 June 2001): http://cis.ng.ru/strategy/2000-04-26/1_inr2000.html

Vedenyapin, Ya. S. «Economic Reforms in Eastern European Countries and Russia» (in Russian). *Critique of Russian Reforms by Domestic and Foreign Economists*, no. 1(18) (1998): <http://www.rusref.nm.ru/indexpub55.htm>

Williamson, John. *Economic Consequences of Soviet Disintegration*. Washington, D. C.: Institute for International Economics, 1993.

- *Trade and Payments after Soviet Disintegration*. Policy Analysis in International Economics, no. 37. Washington, D. C.: Institute for International Economics, June 1992.

Wolf, Holger C. *The Economics of Disintegration in the Former Soviet Union*. Department of Economics and International Business, New York University, Stern School of Business, 4 May 1993.

World Bank. *World Development Report 1996*. World Bank, Oxford University Press, June 1996.

World Bank. *Transition: The First Ten Years: Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union*. Washington, D. C.: The World Bank, 2002.

World Bank. «Russia Economic Report.» No. 8, June 2004. Moscow, www.worldbank.org/ru

Yasin, Evgeni. «The Economic Space of the Former Soviet Union, Past and Present.» *Economic Consequences of Soviet Disintegration*. Edited by John Williamson. Institute for International Economics, 1993: 13-37.

Zettelmeyer, Jeromin. «The Uzbek Growth Puzzle.» Working Paper 98/133. International Monetary Fund, September 1998.

Сергей Дробышевский,
заведующий лабораторией ИЭПП,

Дмитрий Полевой,
научный сотрудник ИЭПП

Оценка готовности стран СНГ к созданию единой валютной зоны

Введение

Последние десятилетия ознаменовались существенным ростом интереса различных стран мира к процессам экономической и валютной интеграции. Различные таможенные союзы и многосторонние торговые соглашения, либерализация валютных и финансовых рынков – вот далеко не полный перечень интеграционных процессов, протекающих в мире в конце XX – начале XXI в. Образование Европейской валютной системы и ее последующая трансформация в Европейский валютный союз – одно из самых главных достижений европейских стран на пути экономической и, в частности, валютной интеграции.

На этом фоне наблюдается повышенное внимание к проблемам межнациональной интеграции на территории стран Содружества Независимых Государств. После распада СССР и образования на

его основе целого ряда независимых государств последовал период трансформации национальных экономических систем, вызванный переходом от плановой экономики к рыночной, разрывом сложившихся хозяйственных связей между предприятиями, оказавшимися на территории различных государств. Изначально этот процесс сопровождался существенным падением экономической активности в данных странах и снижением уровня жизни населения, высокими темпами инфляции, низкой эффективностью бюджетной и налоговой политики. Помимо этого, глобальный кризис 1997–1998 гг. нанес серьезный удар не только по России, но и по другим странам – членам Содружества.

Вместе с тем именно после кризиса в странах СНГ наблюдалось улучшение экономической конъюнктуры, сопровождавшееся ростом ВВП, заметным снижением инфляции, повышением эффективности налоговой и бюджетной политики наряду с некоторым смягчением напряженности в социальной сфере и улучшением ситуации с платежным балансом. Стабилизация курсов валют данных стран по отношению к валютам наиболее развитых стран мира также можно рассматривать как одно из существенных достижений экономической политики.

Отчасти все вышеуказанные факторы, свидетельствующие о стабилизации экономик стран Содружества, позволили странам приступить к разработке средне- и долгосрочной стратегий развития. Безусловно, важную роль в этом процессе должна играть консолидация экономического пространства стран СНГ, основанная на развитии рыночных отношений между государствами региона. Ярким подтверждением этому являются заключенное между рядом стран СНГ (Россией, Белоруссией, Казахстаном и Украиной) соглашение об образовании Единого экономического пространства на территории этих стран и курс на его дальнейшее развитие. Согласно этому соглашению, особое внимание должно уделяться расширению торговых отношений между государствами, созданию условий для беспрепятственного перемещения капитала и рабочей силы, сближению налоговой, денежно-кредитной и валютно-финансовой политике.

В связи с этим ведется все более активная полемика относительно условий, при которых интеграционные процессы окажутся

взаимовыгодными для всех участвующих стран. Для решения данной проблемы необходимо четко понимать и осознавать все выгоды и издержки, с которыми сопряжены процессы экономической интеграции. Зачастую аргументация сторонников интеграционных процессов на постсоветском пространстве основывается исключительно на опыте Европейского валютного союза: предлагается повторить путь, по которому прошли страны Европы до настоящего момента. Однако *a priori* нельзя утверждать, что копирование чужого опыта принесет ожидаемые результаты, поскольку сложившиеся на территории стран СНГ экономические и политические условия коренным образом отличаются от условий, в которых находились страны Европы с самого начала интеграционных процессов.

Хотелось бы отметить, что, несмотря на существование в настоящее время различных мнений по данному вопросу, по крайней мере в России, практически не существует работ, в которых предпринимались бы попытки научного анализа рассматриваемой проблемы. Основой для такого анализа должна стать теория оптимальных валютных зон, ключевые положения которой были заложены Манделлом, Киненом, Маккинноном и др. Понимание основополагающих предпосылок теории и их отличий от реальных экономических условий позволит глубже понять и, возможно, оценить все потенциальные выгоды и издержки, с которыми могут столкнуться государства Содружества при дальнейшей реализации соглашения о создании Единого экономического пространства, а также его перспектив в будущем.

Таким образом, основными целями нашего исследования являются оценка степени готовности отдельных государств – членов СНГ к вступлению в валютный союз с точки зрения основных положений теории оптимальных валютных зон и анализ возможных выгод и издержек такого решения для отдельных государств – членов СНГ, в первую очередь для Российской Федерации.

В первой части доклада рассматриваются теоретические аспекты валютной интеграции. В основу анализа положена теория оптимальных валютных зон, предлагающая различные подходы к проблеме валютного объединения. Эмпирический анализ основных положений теории применительно к проблеме создания единой валютной зоны на территории стран СНГ представлен во второй

части доклада. В заключении представлены основные выводы и рекомендации относительно привлекательности валютной интеграции для России и различных стран СНГ.

1. Теория оптимальных валютных зон

Основная идея, лежащая в основе термина «оптимальная валютная зона» (далее – ОВЗ), заключается в том, что для некоторых стран изначально может оказаться неоптимальным использование собственной валюты для осуществления транзакций как внутри страны, так и с внешним миром. В литературе термин «оптимальная валютная зона» используется для обозначения «оптимальной», в географическом смысле, области, на территории которой общепотребительным средством платежа является либо единая валюта, либо группа валют, двусторонние обменные курсы которых жестко фиксированы, тогда как по отношению к остальным мировым валютам используется режим плавающего обменного курса. Кроме того, могут также использоваться и другие термины, которые тесно связаны с понятием оптимальной валютной зоны, – «валютная интеграция» и «валютный союз». Оба этих термина обозначают группу стран, на территории которых обращается единая валюта (новая валюта или валюта одной из стран)¹.

Условно можно выделить два подхода к анализу проблемы определения оптимальных валютных зон – традиционный (критериальный) и альтернативный. Данная классификация подходов использовалась, например, в работе (*Ichiyama, 1975*). В рамках первого из них – традиционного – авторы стремятся выделить различные экономические характеристики и показатели, которые позволят идентифицировать размеры и контуры оптимальных валютных зон в мире. Иными словами, в рамках данного подхода предлагается некоторый критерий² для определения оптимальной валютной зоны. Основы данного подхода были заложены в 1960-х годах в

¹ В тех случаях, когда это не влияет на содержательную сторону утверждения и не оговорено обратное, термины «валютная зона», «валютная интеграция» и «валютный союз» могут быть взаимозаменяемы.

² Здесь и дальше термины «критерий оптимальности валютной зоны» и «критерий теории оптимальных валютных зон» будут использоваться для обозначения экономических характеристик, которые могут быть применены для определения границ оптимальной валютной зоны.

работах Манделла, Маккиннона, Кинена ((*Mundell, 1961*); (*McKinnon, 1963*); (*Kenen, 1969*)), причем представленные в этих работах аргументы основывались главным образом на сопоставительном анализе преимуществ и недостатков режимов плавающего и фиксированного обменного курса при воздействии на экономику страны или группы стран различных шоков.

В рамках данного подхода в различных работах предлагается использовать целый ряд критериев оптимальности:

- мобильность факторов производства;
- открытость экономики и ее размер;
- диверсификация внутреннего производства;
- сходство в темпах инфляции;
- экономическая и финансовая интеграция;
- политическая интеграция;
- другие критерии (так называемые прокси-критерии).

Альтернативный подход признает ограниченность традиционного подхода и рассматривает проблему определения ОВЗ несколько иначе, выделяя и сопоставляя различные выгоды и издержки, с которыми может столкнуться страна на пути валютной интеграции. В идеале, для полного изучения возможности разделения всех стран мира на независимые валютные зоны необходимо разработать аналитический аппарат, позволяющий учесть все возможные экономические характеристики этих стран. Решить подобную задачу в настоящее время невозможно, поэтому в рамках альтернативного подхода окончательное решение о присоединении к уже существующей валютной зоне или образовании новой валютной зоны предлагается принимать после сопоставления всех выгод и издержек. При этом, в отличие от традиционного подхода, исследование проводится для каждой отдельной страны или региона с учетом суверенитета и сложившихся национальных границ.

Несмотря на важность и популярность проблемы оптимальных валютных зон, на сегодняшний день существует небольшое количество работ, в которых была предпринята попытка построения формальной модели оптимальной валютной зоны, учитывающей многие из предложенных ранее критериев и позволяющей описать и оценить выгоды и издержки валютной интеграции. Наиболее известными являются работы Байоми, Риччи, Алезини и Барро

((*Bayoumi, 1994*); (*Ricci, 1997*); (*Alesina, Barro, 2002*)), которые представляют собой попытку довольно полного формального анализа критериев оптимальности валютных зон.

Основные выводы из рассмотренных моделей состоят в следующем. Во-первых, показано, что при создании валютного союза или присоединении к уже существующему союзу наблюдается повышение благосостояния экономических агентов из-за роста выпуска и потребления за счет расширения числа доступных товаров и устранения трансакционных издержек. Во-вторых, необходимо учитывать размер страны, поскольку выигрыш от вступления в валютный союз больше для малых стран, где внешнеторговый сектор составляет существенную долю в экономике, так как после вхождения в союз исчезают трансакционные издержки. В-третьих, выгоды от валютной интеграции увеличиваются с ростом коррелированности реальных шоков, воздействующих на рассматриваемые экономики, и снижением их волатильности. Это объясняется тем, что шоки будут оказывать схожее влияние на экономику стран – участниц союза, поэтому не потребуются использовать валютный курс в качестве стабилизационного механизма. В-четвертых, чем больше волатильность монетарных шоков за рубежом или внутри валютного союза, тем меньше стимулов для страны вступать в такой валютный союз или присоединяться к стране-якорю. Вместе с тем чем выше волатильность денежных шоков внутри страны, тем больше она выиграет от валютной интеграции. Это объясняется тем, что в последнем случае страна «импортирует» более низкую инфляцию из стран-партнеров.

В работе Риччи показано, что с ростом корреляции денежных шоков для двух стран наблюдается снижение стимулов для валютной интеграции. Кроме того, такой критерий, как открытость экономики, был рассмотрен только в работе Риччи. В частности, было получено, что размер выигрыша от большей открытости экономики зависит от других экономических характеристик. С одной стороны, подтверждение получили результаты более ранних работ, в соответствии с которыми более открытая экономика выигрывает больше от валютной интеграции, что обусловлено повышением эффективности и снижением безвозвратных потерь общества. Вместе с тем величина этого выигрыша, по крайней мере в рамках пред-

ставленной модели, снижается при воздействии на экономику торговых шоков. Данный эффект тем меньше, чем выше корреляция реальных торговых шоков между собой, выше мобильность труда и эффективность фискальных инструментов. Наконец, с ростом открытости экономики возрастает роль денежных шоков, эффект которых сложно заранее определить.

Кроме того, Риччи ввел в модель такие аспекты теории ОВЗ, как мобильность труда и фискальная политика стран. Было показано, что изменение номинального дохода объединяющихся стран, обусловленное влиянием шока со стороны спроса, можно частично или полностью компенсировать с помощью мобильности труда и фискальных инструментов. Таким образом, в его работе формализованы центральные положения теории оптимальной валютной зоны, касающиеся таких стабилизирующих механизмов, как мобильность трудовых ресурсов и фискальная политика.

Существует довольно большое количество работ, в которых рассматриваются отдельные критерии теории ОВЗ и предпринимается попытка их эмпирической проверки. Наиболее важными из них, по нашему мнению, являются работы ((*von Hagen, Neuman, 1994*); (*Bayoumi, Eichengreen, 1996*); (*Dibooglu, Horvath, 1997*); (*Jonung, Sjöholm, 1999*); (*Stanoeva, 2001*); (*King, 2001*); (*Alesina, Barro, Tenreiro, 2002*)).

В заключение необходимо остановиться на таком аспекте как эндогенность критериев теории ОВЗ, который впервые был представлен в работе Франкеля и Роуза (*Frankel, Rose, 1998*). Авторы утверждали, что анализ исторических данных при рассмотрении вопроса о вхождении стран в валютный союз неадекватен, поскольку критерии, лежащие в основе такого анализа, эндогенны. Такого рода утверждения полностью противоречили теории ОВЗ и в некотором роде свидетельствовали о ее несостоятельности, поскольку ранее предполагалась именно экзогенность всех критериев. Аргументация взаимной эндогенности критериев ОВЗ была основана на том, что после вступления в валютный союз структура экономики существенно изменится, поэтому нельзя судить о готовности страны к валютной интеграции по ее исторической экономической статистике. В частности, критике подверглись два

критерия ОВЗ: интенсивность торговли между странами и сходство шоков или экономических циклов.

Неявно о справедливости гипотезы эндогенности свидетельствуют результаты довольно большого числа эмпирических работ, среди которых хотелось бы выделить работы ((*Rose, 1999*); (*Rose, Engel, 2000*); (*Glick, Rose, 2001*)). Полученные в указанных работах результаты свидетельствуют о том, что валютная интеграция, по видимому, может приводить к заметному изменению целого ряда экономических характеристик стран. Таким образом, эндогенность критериев теории ОВЗ (по крайней мере, некоторых из них) означает, что расчеты, проведенные на основе исторических данных, могут неадекватно описывать (преуменьшать или, напротив, преувеличивать) потенциальные выгоды от валютной интеграции.

2. Эмпирическое исследование валютной интеграции применительно к странам СНГ

Анализ работ по эмпирической оценке позволил выделить методы, которые могли бы быть использованы для анализа возможностей валютной интеграции на территории стран СНГ с точки зрения потенциальных выгод и издержек.

Во-первых, это анализ показателей, рассчитанных на основе существующей макроэкономической статистики и характеризующих основные критерии оптимальности валютных зон. Поскольку целью нашего исследования является оценка перспектив создания единой валютной зоны на территории стран СНГ, для проведения сравнения необходимо было определить базу сравнения, или, иными словами, рассмотреть альтернативные возможности валютной интеграции. В данном исследовании предполагалось, что страны СНГ имеют три возможности:

- 1) образование единой валютной зоны или валютного союза с Россией;
- 2) присоединение к уже существующей зоне евро;
- 3) создание валютной зоны на территории ряда стран СНГ без участия РФ.³

Такого рода подход позволит проанализировать сравнительные характеристики стран СНГ и оценить, по крайней мере в первом

³ Данная возможность в докладе эмпирически не проверяется.

приближении, относительный размер выгод и издержек валютной интеграции в рамках выбранных критериев для рассматриваемых стран. При этом будет проведен сравнительный анализ рассчитанных показателей для выбранных стран по отношению к России и по отношению к зоне евро.

Во-вторых, это регрессионный анализ. Основным предположением для проведения регрессионной оценки является связь между волатильностью взаимного номинального обменного курса валют стран СНГ и показателями, характеризующими ключевые критерии теории ОВЗ. Это объясняется тем, что каждый из описанных выше критериев оптимальности валютных зон основан на отдельных экономических характеристиках стран, при которых нет необходимости использовать плавающий обменный курс в качестве инструмента экономической стабилизации. Поэтому и колебания обменного курса в таких условиях могут оказаться достаточно незначительными.

При проведении анализа использовались данные о динамике различных макроэкономических показателей за период с 1990 по 2003 г. по 12 странам: Азербайджан, Армения, Беларусь, Грузия, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Россия, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан, Украина, а также по некоторым странам зоны евро. Использовалась информация из баз данных МВФ (*International Financial Statistics, IFS*), Мирового банка (*World Development Indicators, WDI*), а также материалов Европейского банка реконструкции и развития (*Transition report 2003, EBRD*).

2.1. Сравнительный анализ макроэкономических показателей в рамках теории ОВЗ

Выбор показателей для проведения анализа был в основном обусловлен доступностью необходимой макроэкономической статистики по выборке стран. Были рассмотрены такие критерии теории оптимальных валютных зон, как волатильность номинального обменного курса, корреляция и волатильность реальных и монетарных шоков, корреляция и волатильность темпов инфляции, показатели размера экономики, интенсивности внешней торговли, а также уровня развития финансового сектора для выбранных стран. Ниже будут описаны каждый из выбранных критериев ОВЗ, соответствующий ему показатель и величина граничного уровня, ис-

пользуемого для выделения стран, удовлетворяющих выбранному критерию⁴. Необходимо отметить, что в исследовании проводились лишь парные сопоставления с Россией. Поэтому все выводы относительно готовности или неготовности стран к валютному объединению с РФ получены на основе парных сравнений и относятся к каждой отдельной стране, а не ко всей группе стран, удовлетворяющих критерию.

При расчете показателей, представляющих собой среднее значение за период, или показателей волатильности использовалась соответствующая макроэкономическая статистика за максимально возможный промежуток времени с 1991 по 2003 г.

Волатильность взаимного обменного курса. В качестве показателя, характеризующего волатильность номинального обменного курса валют, использовалось стандартное отклонение значений логарифма темпа роста обменного курса национальной валюты страны i к валюте страны j за рассматриваемый промежуток времени – $SD(E_{ij})$:

$$SD(E_{ij}) = SD\left(\ln \frac{E_{ij}^t}{E_{ij}^{t-1}}\right).$$

Большее значение данного показателя будет свидетельствовать о большей волатильности двустороннего номинального обменного курса. В соответствии с теорией, при прочих равных, высокая волатильность двустороннего обменного курса национальных валют двух стран может свидетельствовать о более высоких издержках, которые придется нести стране при вступлении в валютный союз. Необходимо отметить ряд предположений, которые определяют справедливость описанного эффекта. Данная гипотеза справедлива в рамках предположения о номинальной жесткости цен и заработных плат. Именно в этом случае колебания номинального обменного курса будут оказывать реальный эффект на экономику страны, поскольку являются инструментом корректировки последствий различных асимметричных шоков. В противном случае,

⁴ Необходимо заметить, что выбор граничного уровня для каждого рассмотренного в данном докладе критерия в значительной степени произволен. В нашем докладе он определялся на основании того, чтобы каждому критерию удовлетворяли не более половины стран.

т. е. при гибкости цен и заработных плат, последствия воздействия на экономику реальных шоков (например, снижение спроса на экспорт) корректировались бы не за счет изменения номинального обменного курса, восстанавливающего равновесие платежного баланса, а за счет снижения уровня заработной платы и стоимости экспортируемых товаров. Необходимые сдвиги относительных цен и реальной заработной платы обеспечивают адаптацию экономики, так что гибкость двусторонних обменных курсов внутри валютной зоны перестает быть необходимым условием поддержания равновесия платежных балансов и оптимального соотношения инфляции и безработицы внутри зоны. Кроме того, следует оговориться, что выбор того или иного режима обменного курса автоматически сказывается на его волатильности. Тем не менее предполагается, что, несмотря на выбор той или иной политики регулирования обменного курса, наблюдаемые колебания отражают структурные различия между странами.

Необходимо также отметить, что в одних работах использовалась информация о величине обменного курса на конец рассматриваемого периода, а в других – средний курс за период. Однако, с нашей точки зрения, использование обменного курса на конец года для анализа его волатильности применительно к странам СНГ некорректно. Это объясняется тем, что на протяжении рассматриваемого периода времени наблюдались значительные внутригодовые колебания обменных курсов. В этих условиях значения обменного курса на начало и конец года могли существенно отличаться от среднегодового значения. Использование таких данных может привести к завышенной оценке волатильности. Поэтому для дальнейшего анализа использовалась статистика по среднегодовым обменным курсам. Рассчитанное значение описанного показателя для 12 стран СНГ представлено на *рис. 1*.

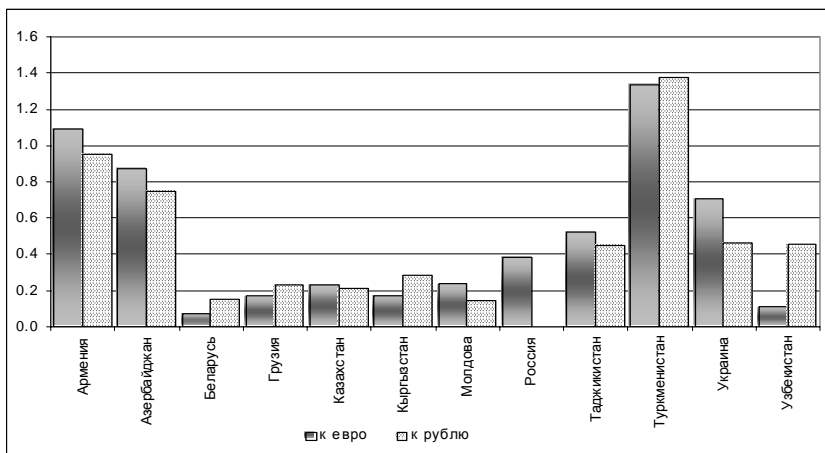


Рис. 1. Стандартное отклонение обменного курса национальной валюты к рублю и евро

Прежде всего, отметим, что для одних стран меньшей оказывается волатильность курса по отношению к рублю, тогда как для других – к евро. Страны СНГ можно условно разделить на три группы. Первая группа – это страны, характеризующиеся достаточно высокой волатильностью обменного курса национальной валюты по отношению к рублю, среди которых Азербайджан, Армения и Туркменистан. Во вторую группу с относительно низкой волатильностью курса входят такие страны, как Беларусь, Грузия, Казахстан, Кыргызстан и Молдова. В остальных странах волатильность обменного курса близка к средней. Если рассмотреть курс к евро, то разбиение стран по группам практически не меняется. Исключение составляют Узбекистан (низкая волатильность) и Украина (относительно высокая волатильность).

По уровню волатильности обменного курса к рублю формально выделяется группа стран, характеризующихся наименьшей волатильностью курса. В качестве критерия ранжирования использовалось значение показателя, составляющее половину от среднего по всем странам, которое для волатильности курса к рублю составило 0,247. К числу таких стран по результатам расчетов можно отнести Беларусь, Грузию, Казахстан и Молдову. Таким образом, для этих

стран, по-видимому, процесс валютной интеграции с Россией будет сопряжен с относительно меньшими издержками, нежели для остальных стран СНГ.

На основе *рис. 1* следует отметить еще два факта. Во-первых, согласно классификации политики обменного курса в различных странах, которую предложили Райнхарт и Рогофф (*Reinhart, Rogoff, 2002*), валютная политика в странах СНГ с начала 1990-х годов была различной, но эти отличия в целом не были значительны. Так, приблизительно до конца 1990-х гг. страны использовали политику плавающего курса, тогда как на протяжении последующих 4–6 лет перешли к политике регулируемого плавания курса или корректируемого фиксированного курса. Выявленные различия в волатильности номинального двустороннего обменного курса не являются лишь следствием различий в проводимой политике курсообразования, а отражают фундаментальные макроэкономические различия этих стран, при которых возникающие шоки оказывают асимметричное влияние на данные страны. Для таких стран издержки валютной интеграции с Россией в терминах потери гибкости обменного курса могут оказаться больше. Во-вторых, ориентиром при проведении курсовой политики оставался и остается до сих пор доллар США. Поэтому относительно большая волатильность курсов национальных валют к евро может быть обусловлена влиянием именно этого фактора.

Реальные шоки. Для анализа асимметричности реальных шоков необходимо учитывать не только их взаимную корреляцию, но и различия по абсолютной величине. Для оценки коррелированности реальных шоков использовался коэффициент корреляции⁵ для логарифмов темпов роста реального ВВП и индекса промышленного производства (ИПП). Высокое значение коэффициента корреляции для пары стран может свидетельствовать о том, что на экономику этих стран воздействуют симметричные шоки, вызывающие сопоставимое изменение показателей реальной экономической активности. Поэтому стабилизация экономики в таких странах в случае валютного объединения будет требовать схожих мер экономической политики, а отказ от плавающего обменного курса как ин-

⁵ Коэффициент корреляции по Пирсону.

струмента стабилизации не будет сопряжен с высокими издержками.

Абсолютное значение разности стандартных отклонений логарифмических темпов роста реального ВВП (*RGDP*) или промышленного производства для стран *i* и *j* ($SD(Y_{ij})$ или $SD(IP_{ij})$) использовалось в качестве показателя, характеризующего различие в волатильности реальных шоков:

$$SD(Y_{ij}) = \left| SD \left(\ln \frac{RGDP_i^t}{RGDP_i^{t-1}} \right) - SD \left(\ln \frac{RGDP_j^t}{RGDP_j^{t-1}} \right) \right|.$$

Аналогичная формула используется и для промышленного производства. Высокое значение данного показателя будет свидетельствовать о значительной асимметрии реальных шоков, оказывающих влияние на экономику рассматриваемой пары стран.

Асимметричность реальных шоков, таким образом, будет характеризоваться низким значением коэффициента корреляции и высоким значением показателя волатильности. В случае объединения в валютный союз или введения единой валюты страны, удовлетворяющие этим условиям, будут нести относительно более высокие издержки с точки зрения невозможности использования обменного курса в качестве механизма противодействия асимметричным реальным шокам.

Рассчитанные значения коэффициентов корреляции для стран СНГ по отношению к показателям стран зоны евро и России представлены на *рис. 2*. При расчетах использовался ряд годовых значений темпов роста реального ВВП в странах СНГ за период с 1991 по 2003 г.

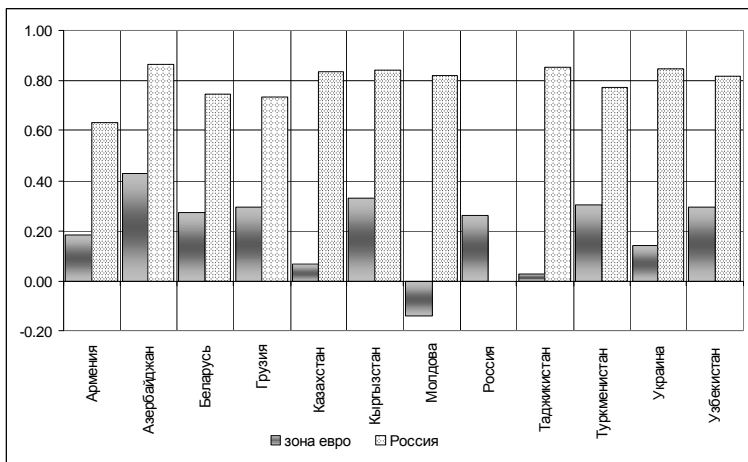


Рис. 2. Корреляция темпов роста реального ВВП для стран СНГ (по отношению к странам зоны евро и к России)

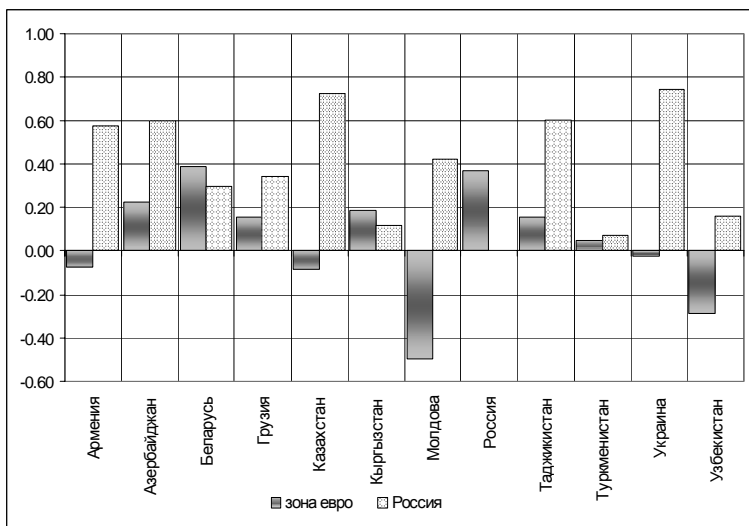


Рис. 3. Корреляция темпов роста индекса промышленного производства для стран СНГ (по отношению к странам зоны евро и к России)

Согласно *рис. 2* корреляция между темпами роста реального ВВП в странах СНГ и России существенно выше, чем аналогичный показатель для стран зоны евро. Практически такие же выводы можно сделать на основании *рис. 3*: для преобладающего числа стран темпы роста индекса промышленного производства в большей степени коррелируют с темпами роста ИПП в России, нежели на территории стран Европейского валютного союза. Исключение составляют Беларусь и Кыргызстан, для которых динамика индекса промышленного производства в большей степени коррелирует с динамикой ИПП в зоне евро. По-видимому, такого рода отличия могут быть обусловлены как значительным влиянием других составляющих, которые учитываются в ВВП, так и случайным совпадением. На основе полученных данных можно выделить страны, имеющие наиболее высокую корреляцию темпов роста ВВП и ИПП с аналогичными показателями России (превышающую среднее значение коэффициента корреляции для всех стран СНГ – 0,796). По темпу роста ВВП в их число вошли Азербайджан, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Таджикистан, Украина и Узбекистан. По темпу роста индекса промышленного производства – Армения, Азербайджан, Казахстан, Молдова, Таджикистан и Украина.

Рассмотрим теперь другой показатель, характеризующий реальные шоки, различие в волатильности шоков для пары стран. Рассчитанные значения данного показателя для реального ВВП и индекса промышленного производства представлены на *рис. 4* и *5*. Для расчетов использовались данные за период с 1991 по 2003 г.

Из *рис. 4* можно заметить, что значение рассчитанного показателя для реального ВВП заметно больше в случае, когда базой сравнения выступает ВВП стран зоны евро, нежели ВВП России. По результатам расчетов лишь для Узбекистана уровни асимметричности реальных шоков по отношению к странам зоны евро и России практически совпадают, для всех остальных стран СНГ – уровень асимметричности реальных шоков в этих странах по отношению к России заметно ниже, чем по отношению к странам зоны евро. При этом наименьшее значение рассматриваемого показателя по критерию половины от среднего значения (в данном случае не более 0.024) было получено для Беларуси, Казахстана и Украины.

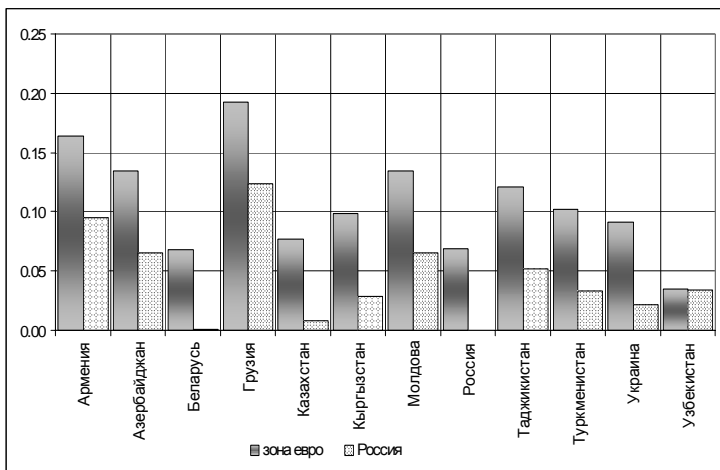


Рис. 4. Показатель волатильности темпов роста реального ВВП для стран СНГ (по отношению к странам зоны евро и к России)

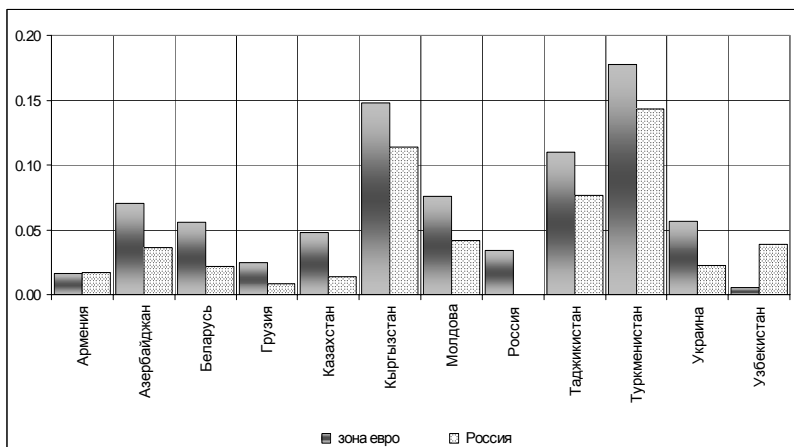


Рис. 5. Показатель волатильности темпов роста индекса промышленного производства для стран СНГ (по отношению к странам зоны евро и к России)

Практически идентичная картина наблюдается для этого же показателя, рассчитанного по данным о динамике индекса промышленного производства в странах СНГ, по отношению к зоне евро и к России (см. рис. 5). В первом случае значение рассчитанного показателя оказывается больше, что отражает существующие различия в структуре экономики стран зоны евро и стран СНГ. Во втором же – значение показателя оказывается заметно меньшим (для некоторых стран существенно меньшим). Исходя из того же критерия (половина от среднего значения показателя составила также 0,024), в группу стран, для которых показатель волатильности темпов роста индекса промышленного производства принимает минимальные значения, вошли Армения, Беларусь, Грузия, Казахстан и Украина.

На основе рассчитанных показателей, характеризующих колебания реальной экономической активности и косвенно волатильность реальных шоков, можно сделать вывод: для тех стран, у которых значение показателя реальных шоков оказывалось ниже, по видимому, экономические циклы более согласованы между собой (по нашим расчетам, – это Беларусь, Казахстан и Украина), что, вероятно, может свидетельствовать о схожих шоках, воздействующих на экономики данных стран. Поэтому и противодействие этим шокам потребует использования близких инструментов экономической политики. В частности, не потребуются изменения двустороннего обменного курса, которые могут оказаться полезными в случае асимметричных шоков.

Денежные шоки. Наряду с реальными шоками, необходимо учитывать воздействие монетарных шоков, которые вызываются экономической политикой рассматриваемой страны, для чего в данном докладе будет использоваться темп изменения денежного предложения. Это объясняется тем, что существенные различия в проводимой денежно-кредитной политике будут характеризоваться различным уровнем инфляции в странах СНГ и, таким образом, приводить к расхождению паритета покупательной способности. Для его корректировки может использоваться двусторонний обменный курс. Также необходимо учесть, что параметры кривой Филлипса различны для стран, т. е. существующее на момент объединения соотношение между инфляцией и безработицей может

быть разным. Поэтому, по крайней мере, в краткосрочном периоде страны будут нести издержки, обусловленные необходимостью достижения соотношения, оптимального для всего валютного союза в целом. Более того, различия в процентных ставках, обусловленные отсутствием координации при проведении денежно-кредитной политики, будут также повышать издержки валютной интеграции, поскольку при образовании союза процентные ставки должны будут выравниваться.

По аналогии с реальными шоками, для описания асимметричности монетарных шоков будет использоваться коэффициент корреляции для логарифмов темпов роста денежного предложения, а также абсолютное значение разности стандартных отклонений логарифма темпа роста денежного предложения для стран i и j ($SD(M_{ij})$), описывающего различие в уровне их волатильности:

$$SD(M_{ij}) = \left| SD \left(\ln \frac{M_i^t}{M_i^{t-1}} \right) - SD \left(\ln \frac{M_j^t}{M_j^{t-1}} \right) \right|.$$

Необходимо отметить, что длина ряда для разных стран различалась, что объясняется различным числом лет, за которые существует необходимая статистика. Поэтому для анализа показатели могли быть рассчитаны двумя способами: первый – расчет корреляций и стандартного отклонения по всем имеющимся точкам; второй – расчет коэффициентов корреляции и стандартного отклонения по ряду одинаковой длины (по выборке). Максимальная длина ряда данных о величине денежного предложения соответствует периоду 1992–2003 гг. (Молдова), минимальная – 1999–2003 гг. (Таджикистан).

Прежде всего рассмотрим структуру корреляций между описанными характеристиками денежных шоков для стран СНГ, стран зоны евро и России, которая была рассчитана только вторым способом и представлена на *рис. 6*.

Из рисунка видно, что колебания денежного предложения в странах СНГ в большей степени коррелируют с колебаниями в России, нежели в странах зоны евро. Исключением, как и в случае с показателями реальной экономической активности, является Беларусь, коэффициенты корреляции которой для России и стран зоны евро практически совпадают. Значение коэффициента кор-

реляции для России, превышающее среднее значение по выборке стран (0.55), имеют Армения, Азербайджан, Беларусь, Грузия, Казахстан, Молдова и Украина.

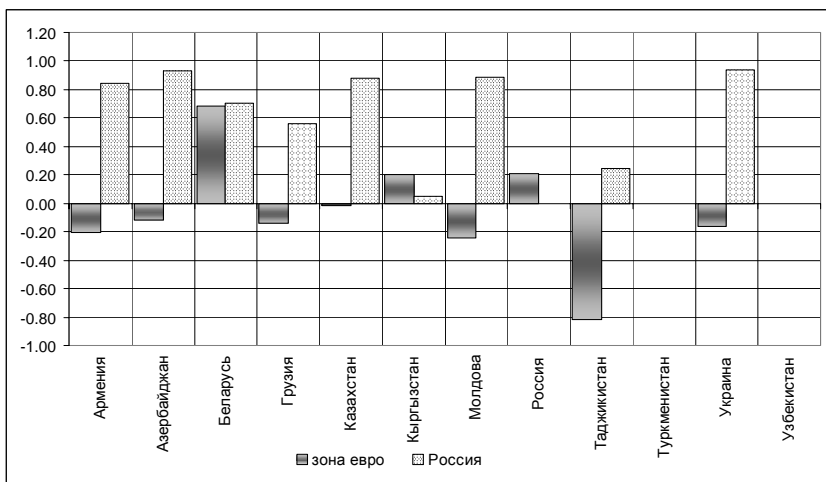


Рис. 6. Корреляция темпов роста денежного предложения для стран СНГ (по отношению к зоне евро и к России)

Рассчитанные двумя возможными способами значения показателя волатильности для стран СНГ представлены на рис. 7.

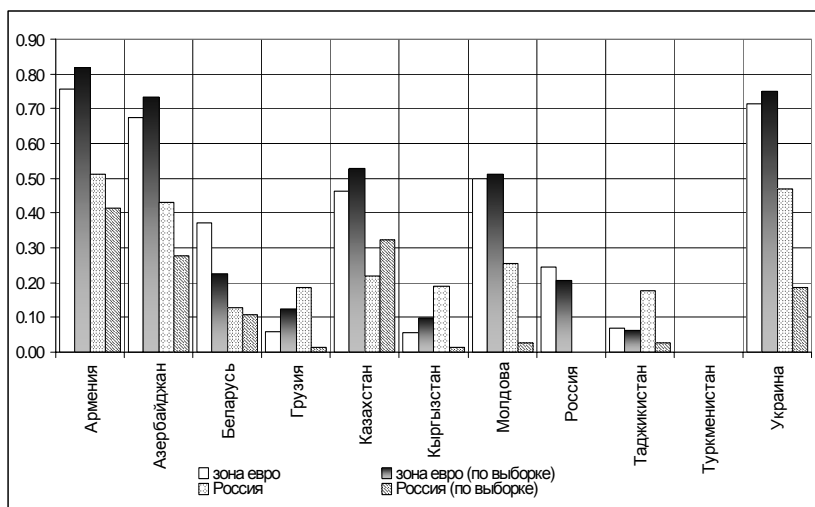


Рис. 7. Показатель волатильности темпов роста денежного предложения для стран СНГ (по отношению к зоне евро и к России)

Следует заметить, что по абсолютной величине значения данного показателя для монетарных шоков заметно превышают значения показателя для реальных шоков. По-видимому, это объясняется высоким уровнем инфляции в странах СНГ, сопровождающейся значительными колебаниями денежной массы. Вместе с тем масштабы колебаний ВВП и промышленного производства были существенно меньшими. По этой причине и величина показателя, характеризующего волатильность монетарных шоков, оказалась выше.

Что же касается сравнения значений показателя для стран СНГ по отношению к зоне евро и к России, то для большинства государств Содружества во втором случае значение оказывается все же меньшим. Это может быть интерпретировано как большая согласованность (неформальная) денежно-кредитной политики между странами СНГ и Россией, нежели между ними же и странами зоны евро. Вместе с тем для некоторых стран меньшим оказался показатель, рассчитанный для стран зоны евро (Грузия, Кыргызстан, Таджикистан). Вероятнее всего, это обусловлено тем, что для

перечисленных стран статистика охватывает лишь относительно короткий период по сравнению с остальными странами, когда колебания денежного предложения были в целом ниже.

При выделении группы стран, характеризующихся наименьшей волатильностью монетарных шоков, использовался показатель, рассчитанный вторым способом, т. е. по сопоставимым периодам. Граничное значение для денежных шоков составило 0,07. В число стран, удовлетворяющих данному критерию, вошли Грузия, Кыргызстан, Молдова и Таджикистан. В случае их валютного объединения с Россией соответствующие издержки в терминах роста инфляции или безработицы, связанные с необходимостью согласования денежно-кредитной политики, будут ниже.

Обобщая полученные результаты, хотелось бы отметить, что по обоим показателям (корреляция и волатильность монетарных шоков) страны СНГ, как и следовало ожидать, в большей степени схожи с Россией, нежели с зоной евро. С точки зрения теории ОВЗ наименьшие издержки от валютной интеграции будут у стран, характеризующихся высоким показателем корреляции денежных шоков и низким показателем волатильности.

Сходство инфляции. По аналогии с реальными и денежными шоками. важным показателем, определяющим более низкие издержки от валютной интеграции, является сходство инфляционных процессов в экономике. Для описания согласованности динамики инфляционных показателей использовался коэффициент корреляции между логарифмом темпа роста индекса потребительских цен и аналогичным показателем для страны, являющейся базой сравнения, т. е. зоны евро или России. Вместе с тем нестабильность темпов инфляции измерялась абсолютным значением разности стандартных отклонений логарифма инфляции для стран i и j – $SD(CPI_{ij})$:

$$SD(CPI_{ij}) = \left| SD \left(\ln \frac{CPI_i^t}{CPI_i^{t-1}} \right) - SD \left(\ln \frac{CPI_j^t}{CPI_j^{t-1}} \right) \right|.$$

Как и в случае с реальными и денежными шоками, для страны оптимальным условием для валютной интеграции с точки зрения теории ОВЗ является высокий коэффициент корреляции инфляционных показателей с показателями страны-якоря и низкий показа-

тель их волатильности. Теоретическое обоснование заключается в том, что при условии существенных различий в темпах инфляции, а также в их относительной динамике будут наблюдаться колебания относительных цен для рассматриваемой пары стран. Плавающий обменный курс позволит сглаживать такие колебания, поэтому потеря гибкости курсовой политики будет повышать издержки валютной интеграции. Кроме того, необходимо учитывать издержки в терминах кривой Филлипса, которые могут присутствовать в краткосрочном периоде: странам придется перейти в положение нового равновесия, которое может отличаться от равновесного соотношения инфляции и безработицы, существовавшего в каждой из стран до образования союза.

Рассчитанные для периода с 1991 по 2003 г. значения коэффициентов корреляции, а также показателей волатильности инфляции для стран СНГ представлены на рис. 8 и 9. Можно заметить, что как для зоны евро, так и для России коэффициенты корреляции для стран СНГ достаточно высоки. Однако инфляционные процессы в странах Содружества в большей степени коррелируют с инфляцией в России. Среднее значение коэффициента по всем странам составило около 0,86. При этом корреляцию выше средней имеют Азербайджан, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Таджикистан и Украина.

Что касается различий волатильности инфляции, то они оказываются существенно выше, если страны СНГ сравнивать со странами зоны евро, нежели с Россией (см. *рис. 9*). Самые высокие значения рассчитанного показателя имеют Армения и Грузия, что отражает наибольшее различие в волатильности уровней инфляции в этих странах и в России. Для выделения группы стран, характеризующихся минимальным значением данного показателя, применялся критерий половины от среднего значения. В данном случае граничное значение составило 0,135. В эту группу вошли такие страны, как Беларусь, Кыргызстан, Молдова, Таджикистан и Узбекистан.

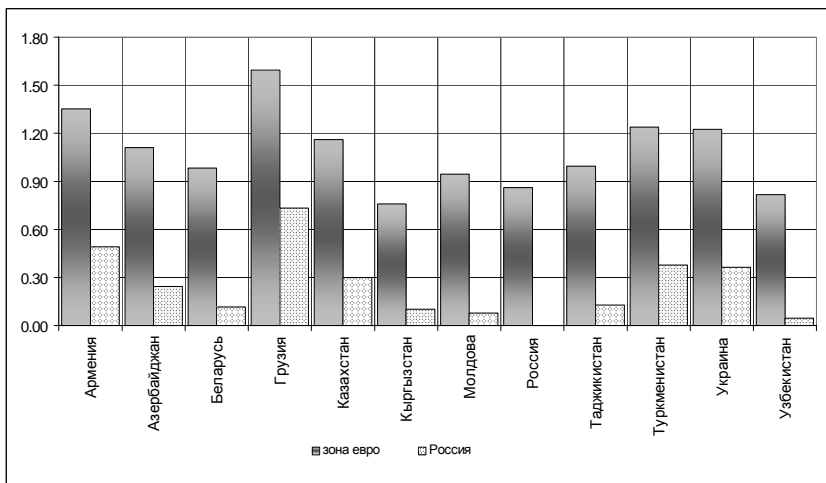


Рис. 8. Корреляция логарифма инфляции для стран СНГ (по отношению к зоне евро и к России)

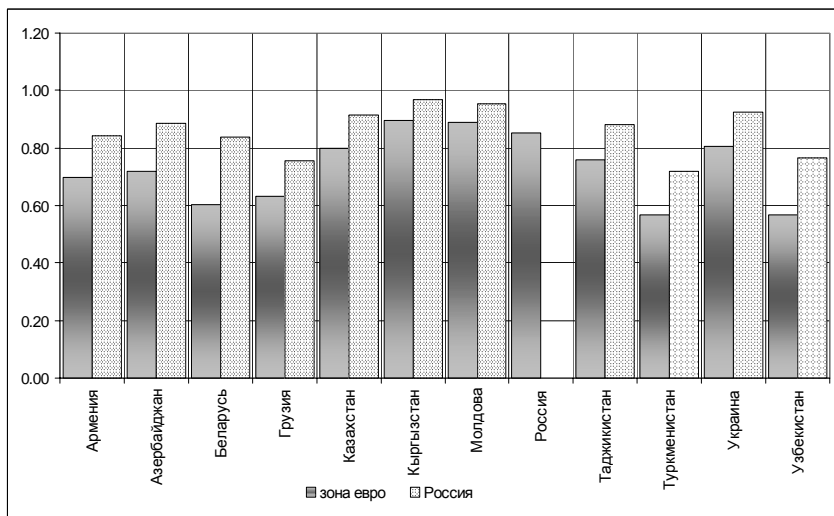


Рис. 9. Показатель волатильности инфляции для стран СНГ (по отношению к зоне евро и к России)

На основе полученных результатов можно сделать вывод о том, что, несмотря на довольно схожую динамику инфляции в странах СНГ, странах зоны евро и России, относительные колебания темпов роста потребительских цен в странах Содружества и России оказываются меньше, что свидетельствует в пользу большей предпочтительности валютной интеграции именно с Россией, а не со странами Европейского валютного союза.

Размер экономики. Другим теоретическим критерием ОВЗ является размер экономики по сравнению с экономикой страны-якоря. В соответствии с теоретическими положениями предполагается, что чем меньше экономика, тем больше она выигрывает от вступления в валютную зону или валютный союз. Предполагается, что малая страна вынуждена приобретать большой объем товаров и услуг за рубежом, что сопряжено с трансакционными издержками. При образовании валютного союза эти издержки будут полностью или частично устранены, поэтому малая страна выиграет в большей степени от интеграции, чем большая.

В качестве показателя, характеризующего относительный размер экономик двух стран, использовалось среднее за период с 1990 по 2001 г. значение отношения реальных ВВП (в постоянных ценах, данные Мирового банка) для стран i и j ($SIZE_{ij}$):

$$SIZE_{ij} = Average_t \left(\frac{RGDP_i^t}{RGDP_j^t} \right).$$

Из рис. 10 видно, что все страны СНГ характеризуются существенно меньшим размером экономики по сравнению со странами зоны евро. В то же время по сравнению с экономикой России экономики ряда стран СНГ имеют сравнительно большой размер. Наибольшее значение показателя у таких стран, как Беларусь, Казахстан, Украина и Узбекистан.

Показатель, не превышающий по своей величине половину от среднего значения по выборке стран (0.015), имеют Армения, Азербайджан, Грузия, Кыргызстан, Молдова и Таджикистан. Эти страны, в соответствии с теоретическими выводами, могут в большей степени выиграть от валютной интеграции с Россией.

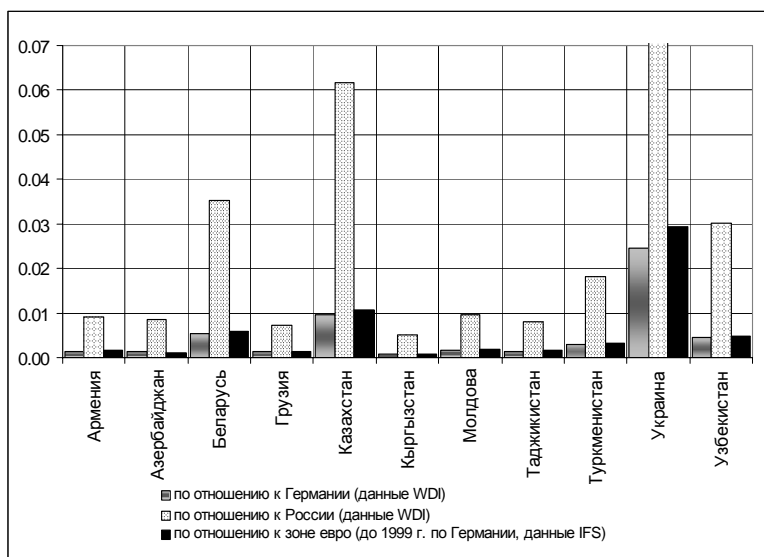


Рис. 10. Показатель размера экономики стран СНГ относительно экономики стран зоны евро и России

Объем взаимной торговли. Важным аргументом в теории оптимальных валютных зон в пользу валютной интеграции является объем торговли между странами-участницами. Прежде всего, в результате валютной интеграции страна получает выигрыш в сфере внешнеторговых отношений, поскольку прекращение колебаний обменного курса устранил валютный риск и необходимость мониторинга валютного рынка, проводимого компаниями, вовлеченными во внешнеторговые операции. Другой составляющей выигрыша является устранение транзакционных издержек, связанных с необходимостью конвертации национальных валют.

В общем случае данный показатель характеризует уровень открытости экономики с точки зрения обмена товарами или услугами. Более высокое значение данного показателя в нашем случае будет у стран, которые ведут более активную торговлю с Россией или со странами зоны евро.

Для описания масштабов взаимной торговли стран СНГ со странами зоны евро и Россией использовалось среднее значение показателя доли внешней торговли в номинальном ВВП (TR_{ij}):

$$TR_{ij} = \text{Average}_t \left(\frac{Ex_{ij}^t + I_{ji}^t}{NGDP_i^t} \right),$$

где Ex_{ij} и I_{ji} – соответственно экспорт и импорт из страны i в страну j ; $NGDP$ – номинальный ВВП.

Для каждой страны СНГ данный показатель рассчитывался с использованием внешнеторгового оборота со странами зоны евро и Россией. Полученные значения представлены на *рис. 11*. Следует заметить, что для различных стран значения показателей относительно зоны евро и России отличались. Видно, что такие страны, как Армения, Грузия, Таджикистан и Туркменистан, больше торгуют со странами зоны евро. Напротив, внешнеторговый оборот с Россией преобладает над внешнеторговым оборотом с зоной евро у Азербайджана, Беларуси, Казахстана, Кыргызстана, Молдовы, Украины и Узбекистана. При этом в группу стран, у которых значение показателя превышает среднее значение по выборке (0,187), вошли Азербайджан, Беларусь, Казахстан, Молдова и Украина. В случае введения данными странами единой валюты они получат относительно больший выигрыш. Тем не менее необходимо учитывать тот факт, что оборот внешней торговли между странами может увеличиться после образования валютного союза, поэтому потенциальный выигрыш может быть еще больше.

Уровень развития финансового сектора. В работах, посвященных изучаемой тематике, уровень развития финансового сектора также рассматривается в качестве фактора, способствующего эффективному сглаживанию воздействий асимметричных шоков. В частности, наличие эффективного валютного рынка снижает вероятность проведения спекулятивных атак на национальную валюту в условиях фиксированного курса.

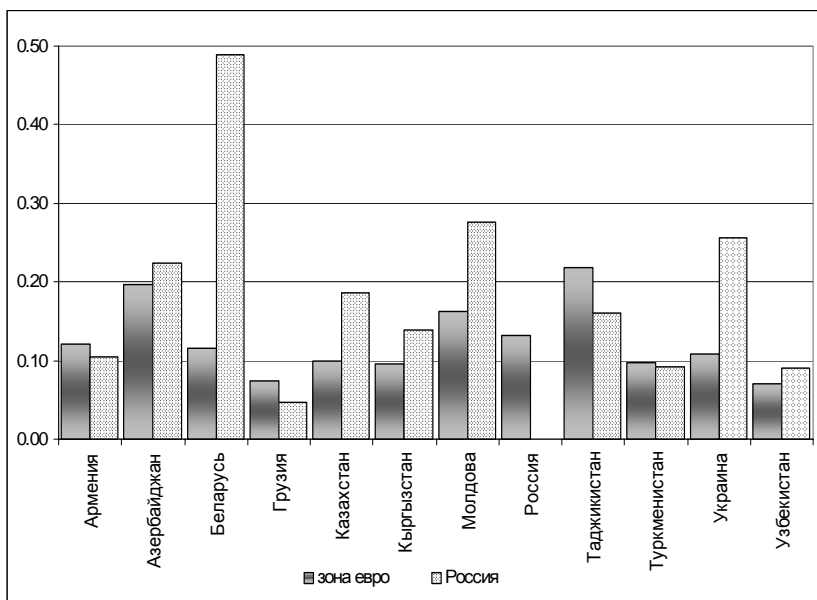


Рис. 11. Показатель объема внешней торговли стран СНГ с Россией и со странами зоны евро

Среди разнообразных показателей, позволяющих охарактеризовать уровень развития финансового сектора, в работах по эмпирической проверке теории ОВЗ чаще всего используются доля кредитов частному сектору (характеризует уровень развития банковского сектора) и относительная степень монетизации ВВП. Второй показатель можно рассматривать в качестве прокси-переменной, характеризующей возможности по регулированию денежного предложения для корректировки влияния различных шоков. Для целей данного доклада описанные показатели рассчитывались следующим образом:

- среднее за период с 1992 по 2003 г.⁶ значение показателя доли кредитов частному сектору в общем объеме выданных кредитов (FC_i):

$$FC_i = Average_i \left(\frac{PC_i^t}{TDC_i^t} \right);$$

- среднее за период с 1992 по 2002 г. значение⁷ отношения показателя монетизации ВВП страны i к сумме показателей монетизации ВВП стран i и j (FD_{ij}):

$$FD_{ij} = Average_i \left(\frac{\frac{M_i^t}{NGDP_i^t}}{\frac{M_i^t}{NGDP_i^t} + \frac{M_j^t}{NGDP_j^t}} \right).$$

На *рис. 12* представлены рассчитанные для стран СНГ показатели развития финансового сектора.

Сначала рассмотрим показатель объема кредитов частному сектору. Следует заметить, что значение данного показателя для разных стран варьирует. Если для Казахстана он превышает 0,9, то для Украины находится на уровне 0,3. В числе стран, где доля кредитов частному сектору превышает среднее значение по выборке (0,53), находятся Армения, Казахстан и Таджикистан. Однако необходимо оговориться, что полученные результаты следует интерпретировать достаточно осторожно. Они могут не отражать действительной ситуации в банковском секторе этих стран, поскольку высокое значение данного показателя может быть обусловлено специфическими особенностями расчета показателей в этих странах или какими-либо другими неучтенными факторами. В частности, для России данный показатель также находится ниже среднего по выборке значения.

⁶ Не для всех стран были доступны данные за весь период с 1992 по 2003 г. Например, при расчетах этого показателя для Казахстана и России использовались данные с 1993 по 2003 г., для Беларуси – с 1994 по 2003 г., для Грузии и Кыргызстана – с 1995 по 2003 г.

⁷ Для всех стран СНГ длина ряда различалась, что объясняется наличием данных за различные периоды времени.

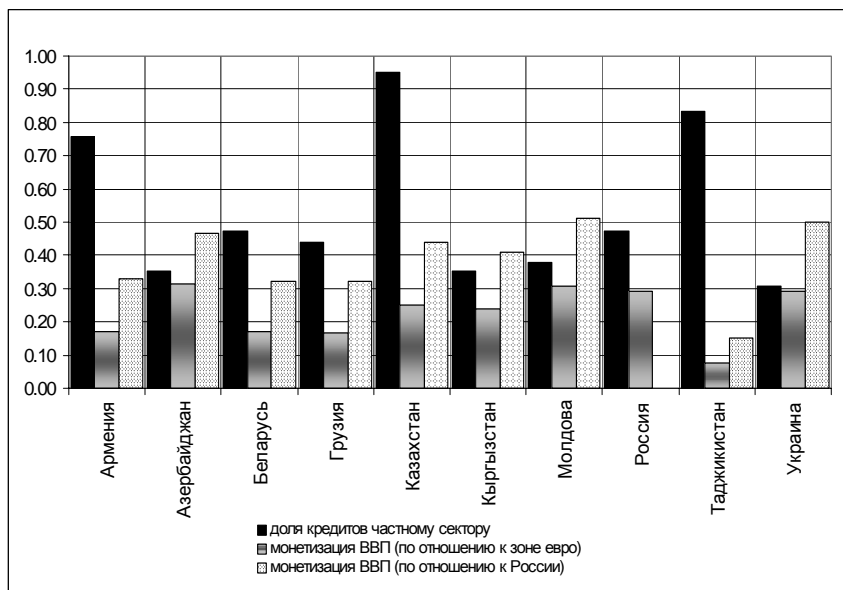


Рис. 12. Показатели развития финансового сектора в странах СНГ

Для показателя монетизации ВВП было получено, что он выше в том случае, когда страны СНГ сравниваются с Россией, нежели со странами зоны евро. Величина данного показателя для большинства стран СНГ различается не очень значительно.

Минимальное значение данного показателя наблюдается для Таджикистана (0,15), максимальное – для Молдовы (0,51). Если ранжировать все страны по величине описанного показателя, то в группу стран с высоким значением (более 0,38 – среднее значение по выборке) входят Азербайджан, Казахстан, Кыргызстан, Молдова и Украина.

Таким образом, по данному критерию перечисленные страны характеризуются относительно более развитым финансовым сектором. В соответствии с теорией ОВЗ развитый финансовый сектор будет способствовать более мягкому сглаживанию платежных дисбалансов, облегчит процесс реальной адаптации в экономике и ограничит влияние шока на стабильность обменного курса в стра-

нах, использующих режим фиксированного обменного курса. В конечном итоге издержки, связанные с потерей такого инструмента экономической стабилизации, как плавающий обменный курс, для стран, выделенных на основе расчетов, могут оказаться ниже.

* * *

Выше были представлены результаты сравнительного анализа показателей, характеризующих тот или иной критерий теории оптимальных валютных зон. Суммарные показатели по каждой из стран, удовлетворяющих выбранным критериям, представлены в *табл. 1* и ранжированы по числу попаданий в целевую группу⁸, тогда как полный перечень стран, отобранных по каждому из показателей, представлен в *табл. 2*.

Таблица 1

Суммарные показатели по странам СНГ

Страна	Количество показателей, по которым значения выше/ниже порогового уровня, – «индекс» ОВЗ
Молдова	10
Казахстан	10
Украина	8
Азербайджан	7
Таджикистан	7
Беларусь	6
Кыргызстан	6
Армения	5
Грузия	5
Узбекистан	2
Туркменистан	0

⁸ Предполагается, что если рассчитанный для каждой страны показатель удовлетворяет предложенным в работе условиям, то данная страна удовлетворяет соответствующему критерию ОВЗ.

Таблица 2

Страны, удовлетворяющие критериям ОВЗ

Название критерия	Название показателя	Страны
Нестабильность обменного курса	Волатильность двустороннего обменного курса	Беларусь, Грузия, Казахстан, Молдова
Асимметричность реальных шоков	Корреляция темпов роста реального ВВП	Азербайджан, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Таджикистан, Украина, Узбекистан
	Волатильность темпов роста реального ВВП	Беларусь, Казахстан, Украина
	Корреляция темпов роста индекса промышленного производства	Армения, Азербайджан, Казахстан, Молдова, Таджикистан, Украина
	Волатильность темпов роста индекса промышленного производства	Армения, Беларусь, Грузия, Казахстан, Украина
Асимметричность номинальных шоков	Корреляция темпов роста денежного предложения	Армения, Азербайджан, Беларусь, Грузия, Казахстан, Молдова, Украина
	Волатильность темпов роста денежного предложения	Грузия, Кыргызстан, Молдова, Таджикистан
Инфляция	Корреляция темпов роста индекса потребительских цен	Азербайджан, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Таджикистан, Украина
	Волатильность темпов роста индекса потребительских цен	Беларусь, Кыргызстан, Молдова, Таджикистан, Узбекистан
Размер экономики	Среднее значение реального ВВП за рассматриваемый период	Армения, Азербайджан, Грузия, Кыргызстан, Молдова, Таджикистан
Внешняя торговля	Доля сектора внешней торговли в ВВП	Азербайджан, Беларусь, Казахстан, Молдова, Украина
Уровень развития финансового сектора	Доля кредитов частному сектору в общем объеме кредитов в экономике	Армения, Казахстан, Таджикистан
	Показатель монетизации ВВП	Азербайджан, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Украина

На основе представленных в табл. 1 и 2 результатов можно сформулировать выводы для стран СНГ относительно экономической привлекательности образования единого валютного союза с

Россией по критериям теории оптимальной валютной зоны. Наибольшее значение индекса ОВЗ имеют такие страны, как Молдова и Казахстан, которые по 10 показателям из 13 попали в целевую группу. Таким образом, данные страны в большей степени готовы к образованию единой валютной зоны с участием России с точки зрения рассмотренных экономических критериев. Несколько меньшее значение индекса ОВЗ имеют Украина (8), Азербайджан и Таджикистан (оба по 7). Эта группа стран в относительно меньшей степени готова к объединению своих валют с российским рублем, поскольку по многим показателям наблюдаются существенные различия, которые в процессе валютного объединения могут повлечь за собой определенные издержки. Индекс ОВЗ для Беларуси и Кыргызстана составил 6, для Армении и Грузии – 5, тогда как для Узбекистана – 2, а для Туркменистана – 0. Иными словами, по большинству рассмотренных показателей эти страны существенно отличаются от России, поэтому и издержки от валютной интеграции будут значительно больше, чем у стран с высоким значением индекса ОВЗ.

2.2. Регрессионный анализ

В работах, посвященных эмпирической проверке выводов теории ОВЗ, регрессионный анализ использовался для решения двух задач: проверки зависимости волатильности номинального обменного курса от различных показателей, представляющих собой прокси для критериев ОВЗ, и оценки структурных векторных авторегрессионных моделей, позволяющих определить взаимное влияние шоков исследуемых показателей. Поскольку оценка структурных VAR-моделей требует наличия довольно длинных временных рядов исследуемых показателей, использование этого подхода в нашем докладе не представляется возможным. Напротив, существующая макроэкономическая статистика по странам позволяет провести кросс-секционный анализ уравнения волатильности номинального обменного курса для выбранных стран.

Основным в рамках теории ОВЗ является предположение о существовании связи между критериями ОВЗ и волатильностью обменного курса. Логика состоит в том, что каждый из критериев определяет условия, при которых происходит снижение издержек, обусловленных невозможностью дальнейшего использования об-

менного курса для макроэкономической стабилизации (противодействия влиянию асимметричных шоков), или, наоборот, повышение выигрыша от валютного объединения.

Для эмпирической проверки выводов теории ОВЗ применительно к странам СНГ оценивалась следующая регрессионная модель:

$$SD(E_{ij}) = \alpha_0 + \alpha_1 SD(IP_{ij}) + \alpha_2 SD(M_{ij}) + \alpha_3 SD(CPI_{ij}) + \alpha_4 TRADE_{ij} + \alpha_5 SIZE_{ij} + \alpha_6 FC_i + \alpha_7 OIL + \alpha_8 UNION + \varepsilon_{ij},$$

где $SD(E_{ij})$ – стандартное отклонение логарифма темпа роста обменного курса для национальных валют стран i и j ;

$SD(IP_{ij})$ – абсолютное значение разности стандартных отклонений логарифмов темпов роста промышленного производства стран i и j ;

$SD(M_{ij})$ – абсолютное значение разности стандартных отклонений логарифмов темпов роста денежного предложения стран i и j ;

$SD(CPI_{ij})$ – абсолютное значение разности стандартных отклонений логарифма инфляции стран i и j ;

$TRADE_{ij}$ – среднее значение для показателей доли внешней торговли в номинальном ВВП для стран i и j ;

$SIZE_{ij}$ – среднее значение логарифмов реального ВВП (в постоянных ценах) стран i и j ;

FC_i – доля кредитов частному сектору в общем объеме выданных кредитов;

OIL – фиктивная переменная, принимающая значение 1 для стран с высокой долей сырьевого (нефть и газ) сектора в экспорте (Азербайджан, Казахстан, Россия, Туркменистан) и 0 – для всех остальных;

$UNION$ – фиктивная переменная, принимающая значение 1 для стран – участниц Единого экономического пространства (ЕЭП) (Беларусь, Казахстан, Россия, Украина) и 0 – для всех остальных.

Целью оценки представленного регрессионного уравнения является статистическая проверка следующих гипотез.

1. Коэффициент $\alpha_1 > 0$ и статистически значим. Высокое значение показателя $SD(IP_{ij})$ означает, что страны i и j подвержены влиянию асимметричных шоков, поэтому корректировка их влияния может потребовать изменения текущего курса национальной валюты. В связи с этим, при прочих равных условиях, для рассматриваемой пары стран волатильность обменного курса будет выше.
2. Коэффициент $\alpha_2 > 0$ и статистически значим. По аналогии с гипотезой 1, высокое значение показателя $SD(M_{ij})$ может свидетельствовать об асимметричности денежных шоков, при которых будут наблюдаться различия в процентных ставках. В соответствии с паритетом процентных ставок возникающие отклонения от исходного соотношения будут корректироваться за счет изменения курса валюты. Таким образом, высокая асимметричность денежных шоков может ассоциироваться с высокой волатильностью номинального обменного курса.
3. Коэффициент $\alpha_3 > 0$ и статистически значим. Существенные различия в уровнях инфляции будут свидетельствовать о частых изменениях относительных цен для двух стран. Для их корректировки может использоваться двусторонний обменный курс. Таким образом, высокое значение переменной $SD(CPI_{ij})$ должно соответствовать более высокой волатильности двустороннего номинального обменного курса.
4. Коэффициент $\alpha_4 < 0$ и статистически значим. Интенсивная торговля между двумя странами будет снижать вероятность спекулятивных операций на валютном рынке, поскольку спрос и предложение валюты в большей степени будут определяться необходимостью осуществления торговых операций. При этом не имеет значения, в какой валюте проводятся операции: в валюте одной из исследуемых двух стран или в валюте третьей страны. По этой причине предполагается, что волатильность курса национальных валют будет ниже.
5. Коэффициент $\alpha_5 > 0$ и статистически значим. В соответствии с гипотезой, высказанной в работе Маккиннона, в большой эко-

номике доля торгуемых товаров будет относительно невелика, поскольку большая часть товаров будет производиться внутри страны. В этой ситуации стране выгоднее использовать плавающий обменный курс, поскольку в противном случае (при фиксированном курсе) колебания платежного баланса потребуют применения фискальной и денежно-кредитной политики. Согласно данной гипотезе относительно более высокий показатель размера экономики будет соответствовать более высокой волатильности курса.

6. Коэффициент $\alpha_6 < 0$ и статистически значим. Предполагается, что более развитый финансовый сектор является одним из механизмов, позволяющих снизить негативное влияние асимметричных шоков. Таким образом, изменение обменного курса будет необходимо в меньшей степени, поэтому его волатильность может быть ниже.
7. Коэффициент $\alpha_7 > 0$ и статистически значим. В связи с тем что цены на основные сырьевые товары устанавливаются на мировом рынке, экспортно-ориентированные страны будут в большей степени подвержены влиянию внешних ценовых шоков, вызывающих колебания спроса и предложения национальной валюты. Обусловленные этим колебания обменного курса будут характеризоваться повышенной волатильностью. Кроме того, данный показатель можно рассматривать с точки зрения критерия диверсифицированности экономики. Курс национальной валюты страны с низкой диверсификацией экономики будет более волатильным, поскольку внешние шоки будут сильно сказываться на экономике страны, и для противодействия этим шокам необходимо будет использовать обменный курс.
8. Коэффициент $\alpha_8 < 0$ и статистически значим. Данная логическая переменная используется для того, чтобы оценить уровень волатильности номинального обменного курса стран, подписавших соглашение о создании Единого экономического пространства. Гипотеза заключается в том, что для подписания соглашения имелись основания с точки зрения экономических

критериев, поэтому волатильность номинальных курсов соответствующих валют окажется меньше.

Результаты оценки регрессионной модели представлены в *табл. 3*. Поскольку недостаток данных не позволил рассчитать показатель асимметричности денежных шоков для каждой пары стран, он не включался в модель при оценивании. Из таблицы видно, что модель удовлетворительно описывает данные по волатильности обменного курса (скорректированный коэффициент детерминации составил около 0,3). При этом при оценке использовались стандартные ошибки, скорректированные по методу Уайта, с учетом гетероскедастичности остатков.

Таблица 3

Результаты оценки модели (cross-section)

Объясняемая переменная	Стандартное отклонение логарифмического темпа роста обменного курса пары стран	
	64	
Количество наблюдений	Коэффициент	<i>P-value t-стат.</i>
Свободный член	-3.035	0.027
<i>SD (Y_{ij})</i>	6.614	0.000
<i>SD (CPI_{ij})</i>	-0.207	0.357
<i>TRADE</i>	-2.161	0.027
<i>SIZE</i>	0.144	0.016
<i>FC</i>	-0.026	0.888
<i>Oil</i>	0.168	0.045
<i>Union</i>	-0.259	0.005
<i>Adj. R²</i>	0.304	
<i>P-value F-статистики</i>	0.000	

Представленные в таблице данные свидетельствуют о том, что практически все теоретические гипотезы относительно знаков коэффициентов перед соответствующими переменными не отвергаются – коэффициенты имеют нужный знак и статистически значимы на 5 %-м уровне значимости. По результатам анализа гипотеза 3 отвергается (коэффициент имеет противоположный знак, но ста-

статистически незначим на 5 %-м уровне значимости), т. е. волатильность инфляции не оказывает статистически значимого влияния на волатильность обменного курса. Вместе с тем коэффициент при переменной развития финансового сектора (доля кредитов частному сектору экономики) имеет нужный знак, но статистически незначим (*P-value t-статистики* составило 0,89). Отдельно хотелось бы отметить эмпирическое подтверждение гипотезы относительно связи между специализацией экономики и волатильностью курса. Также было получено, что для стран – участниц соглашения о ЕЭП волатильность курса оказывается ниже.

Полученные результаты свидетельствуют в пользу адекватности критериев теории ОВЗ применительно к странам СНГ. Данные критерии, а точнее показатели, отражающие эти теоретические критерии, могут быть использованы для качественного и в некоторой степени количественного анализа потенциальных выгод и издержек стран СНГ от валютной интеграции с Россией.

Заключение

В нашем докладе приведены данные анализа возможности создания единой валютной зоны на территории стран СНГ с точки зрения критериев теории ОВЗ. Нами были исследованы такие критерии, как асимметричность реальных и монетарных шоков, асимметричность инфляции, относительный размер экономики, интенсивность внешнеторговых операций, уровень развития финансового сектора и частично степень диверсифицированности экономики. Полученные результаты позволяют сделать следующие выводы.

Во-первых, полученные результаты подтверждают, что опыт европейской интеграции применим для анализа возможных вариантов образования единой валютной зоны на территории стран СНГ. Это доказывает как сравнительный анализ показателей, характеризующих основные критерии теории ОВЗ, так и полученные регрессионные оценки.

Во-вторых, рассмотренные в докладе эмпирические результаты показывают, что на момент образования Европейского валютного союза не все страны Европы в полной мере соответствовали не только теоретическим критериям ОВЗ, но и маастрихтским крите-

риям. Однако все же они стали членами Европейского валютного союза в силу высокой роли политических факторов, что подтверждает необходимость учета политических аспектов валютной интеграции. Вместе с тем необходимо отметить, что эмпирически невозможно оценить значимость этих факторов, но им, особенно в случае со странами СНГ, должно уделяться особое значение. Страны, решившие образовать валютный союз, должны ясно осознавать роль политической составляющей процесса, поскольку переход к единой валюте потребует нахождения взаимовыгодных решений, при которых первоочередную роль будет играть благополучие всего союза, а не его отдельных участников. В этом случае лица, ответственные за принятие решений, должны быть готовы взять на себя все бремя ответственности за принимаемые решения, даже если они будут иметь краткосрочные негативные последствия для экономики.

В-третьих, необходимо выделить ряд стран, для которых валютная интеграция с Россией в соответствии с описанными критериями будет более привлекательна с точки зрения более низких издержек, или, другими словами, большего выигрыша. Если в качестве граничного значения выбрать половину от общего числа выбранных в нашем докладе показателей (всего 13), то в числе стран, в большей степени готовых к валютной интеграции с Россией, можно выделить Азербайджан, Казахстан, Молдову, Таджикистан и Украину. Рассчитанные показатели свидетельствуют в пользу того, что экономика этих государств СНГ по многим из выбранных критериев схожа с экономикой России. Более того, практически все выдвинутые в докладе гипотезы о связи различных показателей, являющихся прокси для критериев теории ОВЗ, и волатильности номинального двустороннего обменного курса были подтверждены эмпирически на основе регрессионного анализа (за исключением волатильности инфляции и уровня развития финансового сектора). Если рассмотреть только те показатели, которые получили подтверждение по результатам регрессионного анализа⁹ (всего 9),

⁹ Некоторые из показателей, которые соответствуют выбранным в работе и проведенным на основе статистического анализа критериям, не были учтены при проведении регрессионного анализа из-за недостатка необходимой макроэкономиче-

то большую готовность к валютной интеграции с Россией по макроэкономическим характеристикам проявляют Азербайджан, Беларусь, Грузия, Казахстан, Молдова и Украина. Все эти страны попали в подвыборку стран по более чем 4 показателям из 9.

В-четвертых, полученные результаты позволяют выдвинуть ряд предположений относительно приемлемости для России валютной интеграции со странами СНГ. Если рассматривать только те страны, которые были выделены выше как наиболее готовые к образованию валютного союза, то интеграция с ними будет характеризоваться относительно меньшими издержками. Это объясняется тем, что все эти страны по многим из выбранных макроэкономических показателей довольно схожи с Россией. Если при образовании целевые макроэкономические характеристики союза будут определяться на основе характеристик стран-участниц, то и издержки РФ для достижения этих ориентиров будут меньше, чем в случае союза с остальными странами. Вместе с тем экономика России существенно больше экономики любой из стран СНГ, поэтому относительный размер выигрыша от валютного объединения для РФ может оказаться ниже, чем для остальных стран-участниц.

Наконец, отдельно хотелось бы отметить результаты нашей работы в рамках заключенного между Россией, Казахстаном, Беларусью и Украиной соглашения о ЕЭП. Две из трех стран (Казахстан и Украина) как по общему, так и по скорректированному числу показателей входят в группу государств, потенциально готовых к валютному объединению с РФ. Напротив, Беларусь вошла в число таких стран лишь после корректировки набора показателей. Таким образом, наши результаты не указывают на чистый выигрыш как для Беларуси, так и для России от валютного объединения этих стран.

Полученные нами данные позволяют провести первичное разделение стран СНГ на те, которые потенциально готовы к валютной интеграции с участием РФ, и те, которым требуется предпринять определенные усилия для повышения степени унификации макроэкономических показателей в том случае, если они претендуют на участие в единой валютной зоне на территории СНГ. Существую-

ской статистики. Однако общее число «работающих» критериев не корректировалось.

щие для таких стран различия требуют дальнейшей синхронизации экономических циклов и, таким образом, сближения значений соответствующих экономических характеристик. Выполнение этих условий наряду с ростом политической интеграции позволит снизить потенциальные издержки от валютной интеграции вместе с увеличением потенциальных выгод и сможет повысить устойчивость валютного союза в будущем.

Литература

1. Alesina A., Barro R. (2000). Currency Unions // *Quarterly Journal of Economics*. № 117. P. 409–436.
2. Alesina A., Barro R., Tenreyro S. (2002). Optimal Currency Areas // *NBER Working Paper*. № 9072.
3. Bayoumi T. (1994). A Formal Model of Optimum Currency Areas // *IMF Staff Papers*. № 41(4). P. 537–554.
4. Bayoumi T., Eichengreen B. (1997). Ever Closer to Heaven? An Optimum Currency Area Index for European Countries // *European Economic Review*. № 41. P. 761–770.
5. Dibooglu S., Horvath J. (1997). Optimum Currency Areas and European Monetary Unification // *Contemporary Economic Policy*. № 15. P. 37–49.
6. Frankel J., Rose A. (1998). The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria // *The Economic Journal*. № 108. P. 1009–1025.
7. Glick R., A. Rose (2001). Does A Currency Union Affect Trade? The Time Series Evidence // *NBER Working Paper*. № 8396.
8. Ichiyama Y. (1975). The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey // *IMF Staff Papers*. № 42(2). P. 344–383.
9. Jonung L., Sjoholm F. (1999). Should Finland and Sweden Form a Monetary Union? Blackwell Publishers Ltd.
10. Kenen P. (1969). The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View // *Monetary Problems in the International Economy*. Chicago: University of Chicago Press. P. 41–60.
11. King H. (2001). Optimum Currency Areas in East Asia. A Structural VAR Approach // *ASEAS Economic Bulletin*. № 18. P. 206–217.
12. McKinnon R. (1963). Optimum Currency Areas // *American Economic Review*. № 53. P. 717–725.
13. Mundell R. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas // *American Economic Review*. № 51. P. 657–665.

14. Reinhart C., Rogoff K. (2002). The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation // NBER Working Paper. № 8963.
15. Ricci L. (1997). A Model of Optimum Currency Area // IMF Working Paper. № 97/76.
16. Rose A., Engel C. (2000). Currency Unions and International Integration // NBER Working Paper. № 7872.
17. Rose A. (1999). One Money, One Market: Estimating The Effect of Common Currencies on Trade // NBER Working Paper. № 7432.
18. Stanoeva G. (2001). The Theory of Optimal Currency Areas: an Application to Ten Central and East European Countries // LAREefi, University Mintesquieu–Bordeaux IV.
19. Tavlas G. (1993). The «New» Theory of Optimum Currency Areas. Blackwell Publishers Ltd.
20. Von Hagen J., Neuman M. (1994). Real Exchange Rates Between Currency Areas: How Far Away is EMU? // Review of Economics and Statistics. № 76. P. 236–244.

Юрий Бобылев,
заведующий лабораторией ИЭПП

Опыт стран СНГ в налогообложении добывающей промышленности

Реформы в сфере налогообложения добывающей промышленности, проведенные в странах СНГ в ходе рыночных преобразований, привели к формированию новых налоговых структур, для которых характерны как общие черты, так и определенные особенности. Выбор государств в пользу тех или иных инструментов налогообложения зависел от преимуществ и недостатков различных налогов, от особенностей конкретной страны, от решаемых экономических и социальных задач, от возможности правительств эффективно администрировать те или иные налоговые режимы.

В *России* основным результатом налоговой реформы в минерально-сырьевом секторе экономики явилось введение с начала 2002 г. налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ), который заменил действовавшие до этого платежи за пользование недрами, отчисления на воспроизводство минерально-сырьевой базы и акциз на нефть, и установление применительно к нефти специфической ставки данного налога, корректируемой с учетом уровня мировых цен на нефть и валютного курса рубля. Введение НДПИ позволило упростить налоговую систему и привести ее в соответствие с мировой практикой. Установление же для нефти специфической ставки налога на добычу на период отладки механизма применения рыночных цен для целей исчисления налогов позволило преодолеть негативные налоговые последствия трансфертного ценообразования. Важными элементами реформирования налогообложения нефтегазового сектора явились также перераспределение налоговых платежей, взимаемых при добыче углеводородов, в пользу федерального бюджета и законодательное установление предельных размеров вывозных таможенных пошлин на нефть, изменяющихся в зависимости от уровня мировых цен. С 2004 г. установлена специфическая ставка НДПИ при добыче природного газа и отменен акциз на природный газ. Тем самым были

унифицированы принципы налогообложения добычи природного газа и других видов полезных ископаемых. В дополнение к общей системе налогообложения в России созданы основы применения специальных налоговых режимов в форме соглашений о разделе продукции.

На *Украине* налогообложение добычи полезных ископаемых основывается на специальных рентных платежах за нефть, природный газ и газовый конденсат, причем применяются специфические ставки рентных платежей, которые первоначально устанавливались в долларах США, а затем в гривнах за 1 т (для нефти и газового конденсата) и в гривнах за 1 тыс. куб. м (для природного газа). С начала 2005 г. планируется перейти к адвалорным ставкам рентных платежей. Налоговой базой для данных платежей будет являться стоимость добытой нефти, природного газа и газового конденсата, определяемая по ценам их реализации, но не ниже средних рыночных цен в отчетном налоговом периоде. При этом определенным образом будут учитываться горно-геологические условия добычи углеводородов. Величина рентного платежа при добыче нефти устанавливается с учетом средней глубины скважин на месторождении и среднего по месторождению дебита по нефти одной эксплуатационной скважины. От уплаты рентных платежей освобождаются нефть, газ и газовый конденсат, добытые на морских месторождениях, из месторождений, расположенных на глубине более 5000 м, а также сверх базового объема из месторождений с труднодобываемыми и истощенными запасами. Дополнительно с добывающих предприятий взимаются специальные отчисления на геолого-разведочные работы. В то же время предприятия, разрабатывающие месторождения с тяжелодобываемыми и истощенными запасами, освобождаются от отчислений на геолого-разведочные работы сроком на 10 лет. Применяются также специальные налоговые режимы в форме соглашений о разделе продукции.

В *Белоруссии* в налогообложении добычи полезных ископаемых применяется специальный налог за пользование природными ресурсами (экологический налог). Ставки налога являются специфическими и установлены в рублях за единицу измерения (за 1 т или 1 тыс. куб. м). База налога – это фактический объем добытых по-

лезных ископаемых. Данным налогом облагаются также объемы переработанных нефти и нефтепродуктов, и в этом случае налог уплачивается нефтеперерабатывающими предприятиями исходя из объемов переработанных нефти и нефтепродуктов.

В *Казахстане* налогообложение добычи полезных ископаемых основано на роялти и специальном налоге на сверхприбыль. В качестве дополнительного налога на добычу может применяться акциз на сырую нефть и другие полезные ископаемые. Ставки роялти устанавливаются индивидуально в контрактах на недропользование исходя из экономических показателей проекта (за исключением общераспространенных полезных ископаемых), причем размер ставки роялти должен быть не менее 0,5 %. Ставка роялти для углеводородов определяется по скользящей шкале в зависимости от объемов добычи углеводородов. При этом используется либо показатель накопленной добычи углеводородов за весь период деятельности по контракту, либо показатель добычи за каждый отдельный год. В конце 2003 г. для нефти установлена единая шкала ставок роялти в зависимости от объема накопленной добычи нефти за каждый отдельный год деятельности. Ставки роялти определены в размере от 2 до 6 % (табл. 1). Для твердых полезных ископаемых в контракте устанавливается фиксированная ставка роялти на весь период действия контракта. Для общераспространенных полезных ископаемых установлены единые (не дифференцированные по контрактам) фиксированные ставки роялти.

Таблица 1

Ставки роялти при добыче нефти в Казахстане

Объем добычи нефти	Ставка, %
До 2 млн тонн	2
От 2 млн до 3 млн т	3
От 3 млн до 4 млн т	4
От 4 млн до 5 млн т	5
Свыше 5 млн т	6

Базой исчисления роялти в *Казахстане* является стоимость полезных ископаемых, определяемая на основе средней цены реализации первого товарного продукта, полученного из добытых полезных ископаемых (без косвенных налогов и расходов на транс-

портировку). При расчете роялти по углеводородам используются справочные (мировые) цены на стандартные сорта углеводородов с поправкой на разницу в качестве и в транспортных расходах (но не ниже средней цены реализации углеводородов за отчетный период). При расчете роялти по драгоценным металлам стоимость добытых золота, серебра и платины определяется на основе средних мировых цен этих металлов (цен на Лондонской бирже металлов).

Все добывающие предприятия (за исключением осуществляющих добычу общераспространенных полезных ископаемых и работающих по контрактам о разделе продукции) в Казахстане облагаются специальным налогом на сверхприбыль. До ноября 2003 г. налог взимался с суммы чистого дохода от деятельности по контракту за отчетный год, в котором недропользователем получена внутренняя норма прибыли выше 20 %. Ставка налога на сверхприбыль определялась достигнутым значением внутренней нормы прибыли и составляла от 4 до 30 %. С ноября 2003 г. налоговой базой по налогу на сверхприбыль является часть чистого дохода недропользователя по каждому отдельному контракту за налоговый период, превышающая 20 % от суммы вычетов на конец налогового периода. Ставка налога на сверхприбыль устанавливается в процентах к размеру, превышающему 20 % отношения чистого дохода налогоплательщика к вычетам, и составляет от 15 до 60 % (табл. 2).

Таблица 2

Ставки налога на сверхприбыль в Казахстане

Размер, превышающий 20 % отношения чистого дохода к вычетам	Ставка, %
До 5 %	15
От 5 до 15 %	30
От 15 до 30 %	45
От 30 % и выше	60

В 2003 г. в систему налогообложения добычи полезных ископаемых в Казахстане введен новый налог – рентный налог на экспортную нефть. Ставка налога изменяется по скользящей шкале в зависимости от уровня мировых цен на нефть: от 1 % при

цене на нефть 19 долл. за баррель до 33 % при цене 40 долл. за баррель и выше. Базой налога является стоимость нефти, исчисляемая исходя из фактического объема экспорта нефти и сложившейся рыночной цены, с учетом качества экспортируемой нефти за вычетом расходов на ее транспортировку. Применение при установлении налога сложившихся мировых цен на нефть (а не фактических цен реализации) позволяет избежать занижения налоговых обязательств путем применения заниженных (трансфертных) цен при экспорте нефти.

При налогообложении добычи полезных ископаемых в Казахстане применяются также контракты о разделе продукции, в которых уплата ряда налогов (акциза, налога на сверхприбыль, земельного налога и налога на имущество) заменяется разделом произведенной продукции между недропользователем и Республикой Казахстан.

В *Азербайджане* за добычу полезных ископаемых, в том числе на шельфовых месторождениях, находящихся в принадлежащем Азербайджану секторе Каспийского моря, взимается промысловый налог. Ставки налога установлены в процентах от стоимости добытых полезных ископаемых. Для нефти ставка налога составляет 26 %, для природного газа – 20 %, по другим видам полезных ископаемых ставка налога варьирует от 3 до 10 %. Применяются также соглашения о разделе продукции и государственное участие в проектах.

В *Туркменистане* при налогообложении добычи полезных ископаемых применяется специальный налог за пользование недрами. Для углеводородов установлены следующие ставки налога: на нефть – 10 %, на природный газ – 22 %. Налоговой базой является выручка от реализации продукции (без НДС). Для других полезных ископаемых базой налога является прибыль от реализации продукции, превышающая пороговый уровень рентабельности. Ставка налога изменяется по прогрессивной шкале в зависимости от уровня рентабельности. Рентабельность исчисляется как процентное отношение прибыли от реализации продукции к ее себестоимости. Максимальная ставка налога (при рентабельности более 25 %) составляет 50 %. При рентабельности менее 15 % ставка налога равна 0 (*табл. 3*). Таким образом, налог за пользование не-

драми в Туркменистане относительно углеводородов сконструирован как стандартное роялти, а относительно других видов полезных ископаемых – как налог на сверхприбыль. Применяются также соглашения о разделе продукции.

Таблица 3

Ставки налога за пользование недрами в Туркменистане

Рентабельность, %	Ставка, %
Менее или равна 15	0
Более 15, но менее или равна 17	30
Более 17, но менее или равна 19	32
Более 19, но менее или равна 21	35
Более 21, но менее или равна 23	40
Более 23, но менее или равна 25	45
Более 25	50

В *Узбекистане* при налогообложении добычи полезных ископаемых применяется налог за пользование недрами, сконструированный как стандартное роялти. Ставки налога установлены по видам полезных ископаемых в процентах от стоимости добытых полезных ископаемых. Применяются также соглашения о разделе продукции и государственное участие в проектах.

В *Таджикистане* при налогообложении добычи полезных ископаемых применяются роялти и налог на сверхприбыль. Ставки роялти устанавливаются в контрактах на недропользование. Объектом обложения налогом на сверхприбыль является сумма чистой прибыли недропользователя за отчетный год, по которому полученная внутренняя норма прибыли выше 20 %. Ставка налога на сверхприбыль определяется в зависимости от достигнутого уровня внутренней нормы прибыли на конец отчетного года и составляет от 4 до 30 % (табл. 4). Следует отметить, что данный налог аналогичен налогу на сверхприбыль, применявшемуся в Казахстане до ноября 2003 г. Применяются также соглашения о разделе продукции.

В *Грузии* налогообложение добывающей промышленности основано на налоге на пользование природными ресурсами, аналогичном стандартному роялти. При этом нормативно установлены предельные (минимальная и максимальная) ставки налога (напри-

мер, по нефти и газу диапазон возможной ставки налога составляет 5–10 %).

Таблица 4

Ставки налога на сверхприбыль в Таджикистане

Внутренняя норма прибыли, %	Ставка налога, % от чистой прибыли за отчетный год
До 20	0
От 20 до 22	4
От 22 до 24	8
От 24 до 26	12
От 26 до 28	18
От 28 до 30	24
От 30	30

В *Кыргызстане* добывающие предприятия наряду с роялти уплачивают отчисления на развитие и воспроизводство минерально-сырьевой базы, ставки которых установлены в процентах от стоимости товарной продукции, являющейся стоимостным эквивалентом добытого количества полезных ископаемых.

Реформы налогообложения добывающей промышленности были проведены и в странах Восточной Европы. При налогообложении добывающей промышленности в этих странах применяются роялти, взимаемые по достаточно умеренным ставкам, а также специальные налоговые режимы в форме концессий. В некоторых странах применяются дополнительные налоги. Например, в *Румынии* существует специальный налог на нефтяные операции в размере 3 % стоимости валовой продукции предприятия (псевдороялти). В *Венгрии* решением государственных органов стандартная ставка роялти может быть снижена, а за нефть, добытую с применением усовершенствованных добывающих технологий, роялти не взимается. В *Польше* при расчете роялти при добыче меди и цинка используются цены на Лондонской бирже металлов. В *Литве* для нефти и газа установлены прогрессивные ставки налога на добычу.

Основные элементы систем налогообложения добычи полезных ископаемых в России и в отдельных странах СНГ представлены в сравнительной таблице (см. табл. 5). Как показывает анализ, системы налогообложения добычи полезных ископаемых в странах СНГ и Восточной Европы имеют как общие черты, так и определен-

ные особенности. Например, все страны с переходной экономикой применяют роялти на полезные ископаемые (или налоги на добычу, аналогичные роялти). Данный платеж легко администрируется и обеспечивает ранний и гарантированный доход государству от разработки месторождений полезных ископаемых. Чаще всего применяются адвалорные ставки роялти, причем их величина в рассматриваемых странах варьирует от 1 до 26 %. Более высокие ставки роялти применяются в отношении нефти и газа, добыча которых характеризуется более высоким уровнем ренты, более низкие – в отношении твердых полезных ископаемых. Более низкие ставки роялти применяются также при наличии в системе налогообложения добывающей промышленности страны других налогов (например, налога на сверхприбыль). В некоторых странах в целях преодоления негативных налоговых последствий трансфертного ценообразования для отдельных видов полезных ископаемых применяются специфические ставки роялти (Россия, Украина, Белоруссия).

С точки зрения государства, роялти обеспечивают следующие преимущества:

- постоянное и достаточно стабильное поступление доходов от проекта в течение всего периода эксплуатации месторождения;
- сравнительную легкость в администрировании и низкие издержки на сбор налога.

Роялти может рассматриваться как базовый платеж, обеспечивающий более ранние по времени и более стабильные финансовые поступления государству, чем платежи с доходов. Налоговый режим, который основывается не только на подоходном налогообложении, но и на роялти, генерирует относительно более стабильные и более равномерно распределенные во времени налоговые поступления.

В то же время роялти характеризуются рядом недостатков:

- если роялти не сконструированы особым образом, они не чувствительны к изменениям цен и реализованным уровням прибыли;

- роялти могут исказить эффективные операционные решения таким образом, что это приведет к изменению профиля добычи, качественного выбора и уровня извлечения запасов;
- роялти могут препятствовать инвестициям в менее экономически эффективные месторождения.

Однако в своем применении в качестве инструмента, гарантирующего получение некоторых базовых доходов в начальные и малопродуктивные годы, экономически искажающие эффекты от роялти являются достаточно ограниченными.

Поскольку такие платежи, как роялти, не связаны непосредственно с показателями доходности, в своей стандартной форме они являются регрессивными. Чем ниже прибыльность проекта, тем относительно выше уровень этих выплат, и, наоборот, с ростом прибыльности относительный уровень выплат снижается. Повышению гибкости налоговой системы способствует применение скользящих шкал. В последние десятилетия в мировой практике все большее распространение приобретает установление прогрессивных ставок роялти, т. е. их исчисление по скользящей шкале в зависимости от определенных факторов, например, от уровня добычи или цены. Такой подход применяется и в ряде стран с переходной экономикой (Россия, Казахстан, Туркменистан, Литва). В отдельных странах (например, на Украине и в Венгрии) в определенных случаях применяются пониженные ставки роялти.

Некоторые страны применяют специальные налоги на природную ренту, или сверхприбыль, рассчитываемые на основе показателей доходности проекта (Казахстан, Туркменистан, Таджикистан). С концептуальной точки зрения налог на природную ренту является лучшей по сравнению с другими формами налогообложения, позволяющей изъять большую часть ресурсной ренты и максимизировать капиталовложения даже в маргинальные месторождения. Ее преимущества включают способность автоматически реагировать на широкий диапазон получаемых результатов как для маргинальных, так и для исключительных месторождений. В то же время такие налоги, как правило, не применяются в отдельной, форме, поскольку они перекадывают слишком большую степень риска и неопределенности на государство. В странах с переходной экономикой при применении налога на природную ренту оправ-

данно сохранение роялти в качестве минимального налога, гарантирующего получение государством некоторых базовых доходов в начальные годы эксплуатации месторождений и в периоды низких цен.

В некоторых странах применяются дополнительные налоги на добычу полезных ископаемых (например, акциз в Казахстане, отчисления на развитие и воспроизводство минерально-сырьевой базы в Кыргызстане, налог на нефтяные операции в Румынии). В целом, однако, дополнительные налоги на добычу применяются редко. Так же редко в налогообложении полезных ископаемых применяются экспортные пошлины. Это относится как к странам СНГ и Восточной Европы, так и к международной практике в целом. Среди рассматриваемых стран налоги на экспорт применяются только в России, Белоруссии и Казахстане.

Зависимость налоговых платежей в добывающей промышленности от цены продукции стимулирует производителей к занижению цены ее реализации. В связи с этим во многих странах при налогообложении добычи полезных ископаемых для определения налоговой базы используются не фактические цены сделок (или не только фактические цены сделок), а специальные справочные (рыночные) цены, определяемые тем или иным образом (например, цены на признанных международных биржах с определенными поправками). Среди рассматриваемых стран такие подходы используются, например, в Казахстане и в Польше.

Почти во всех странах с переходной экономикой применяются специальные налоговые режимы в форме соглашений о разделе продукции или концессий (в странах СНГ – соглашения о разделе продукции, в странах Восточной Европы – концессии). Применение таких режимов, как правило, ориентировано на привлечение в минерально-сырьевой сектор дополнительных, главным образом иностранных, инвестиций, поскольку это позволяет обеспечить инвестору стабильность налоговых условий в течение всего периода действия соглашения и учесть специфические характеристики конкретных месторождений. В связи с этим сравнительно большее распространение получило применение специальных налоговых режимов в странах, испытывающих значительную потребность в привлечении иностранных инвестиций для развития собст-

венной добывающей промышленности (например, Азербайджан и Казахстан).

Следует, однако, учитывать, что в условиях неопытности государственных чиновников и коррупции применение специальных налоговых режимов, предусматривающих заключение индивидуальных соглашений с инвесторами, может приводить к получению последними необоснованно выгодных условий реализации проектов и к потере государством определенной части доходов от разработки находящихся в его собственности природных ресурсов. В результате в странах, обладающих достаточными внутренними источниками для инвестиций, применение таких соглашений ограничено (например, в России в настоящее время действует лишь 3 соглашения о разделе продукции, заключенных еще в первой половине 1990-х годов).

В некоторых странах (Азербайджан, Узбекистан) применяется инструмент государственного участия в проектах по добыче полезных ископаемых. Большинство стран, однако, не используют право на получение доли акций в проектах, что частично объясняется жесткими требованиями по выполнению финансовых обязательств. В мировой практике государственное участие в проектах по добыче полезных ископаемых применяется крайне редко.

В настоящее время нельзя говорить о полном завершении процесса становления новых налоговых систем в сфере налогообложения добывающей промышленности во всех странах СНГ. Об этом свидетельствуют достаточно существенные изменения в налогообложении добычи полезных ископаемых, которые продолжают происходить в некоторых странах.

Таким образом, в ходе налоговых реформ в странах СНГ и Восточной Европы сформировались новые, соответствующие рыночным условиям системы налогообложения добычи полезных ископаемых. Данные системы имеют как общие черты, так и определенные особенности. Все страны с переходной экономикой применяют роялти на полезные ископаемые (или налоги на добычу, аналогичные роялти). Чаще всего применяются адвалорные ставки роялти; в некоторых странах в целях преодоления негативных налоговых последствий трансфертного ценообразования для отдельных видов полезных ископаемых применяются специфические

ставки. Роялти обеспечивают постоянное и достаточно стабильное поступление доходов в течение всего периода эксплуатации месторождений полезных ископаемых, а также характеризуются сравнительной простотой администрирования. Повышению гибкости налоговой системы, основанной на роялти, способствует применение прогрессивных ставок налога. В ряде стран в отдельных случаях применяются пониженные ставки роялти.

Таблица 5

Основные элементы систем налогообложения добывающей промышленности в странах СНГ

Страна	Роялти, налог на добычу	Особенности роялти, налога на добычу	Дополнительные налоги на добычу	Налог на сверхприбыль	Налог на экспорт	Специальные налоговые режимы
Россия (1992–2001 гг.)	Плата за пользование недрами	Плата за пользование недрами аналогична стандартному роялти. Ставки дифференцируются по лицензионным участкам в зависимости от горно-геологических и экономико-географических условий добычи	Отчисления на воспроизводство минерально-сырьевой базы. Акцизы на нефть и природный газ	Нет	Экспортная пошлина	Соглашения о разделе продукции
Россия (2002–2003 гг.)	Налог на добычу полезных ископаемых	Специфическая ставка НДС для нефти; корректируется с учетом уровня мировых цен на нефть. Для других видов полез-	Акциз на природный газ	Нет	Экспортная пошлина	Соглашения о разделе продукции

		ных ископаемых налог аналогичен стандартному роялти. Ставки не дифференцируются				
Россия (с 2004 г.)	Налог на добычу полезных ископаемых	Специфическая ставка НДС для нефти; корректируется с учетом уровня мировых цен на нефть. Специфическая ставка НДС для газа. Для других видов полезных ископаемых налог аналогичен стандартному роялти. Ставки не дифференцируются	Нет	Нет	Экспортная пошлина	Соглашения о разделе продукции
Украина	Рентная плата за нефть и за природный газ	Ставки являются специфическими, не дифференцируются. С 2005 г. предполагается перейти к адвалорным ставкам. Величина рентного платежа при добыче нефти устанавливается с учетом средней глубины и среднего дебита нефтяных скважин.	Отчисления на геолого-разведочные работы	Нет	Нет	Соглашения о разделе продукции

		От уплаты рентных платежей освобождаются нефть и газ, добытые на морских месторождениях, месторождениях, расположенных на глубине более 5000 м, а также сверх базового объема из месторождений с труднодобываемыми и с истощенными запасами				
Белоруссия	Налог за пользование природными ресурсами	Ставки являются специфическими, не дифференцируются	Нет	Нет	Экспортная пошлина	
Казахстан	Роялти	Ставка устанавливается в контракте в зависимости от экономических показателей проекта. По углеводородам ставка устанавливается по скользящей шкале в зависимости от объемов добычи. По общераспространенным полезным ископаемым	Акциз на нефть и другие полезные ископаемые	Налог на сверхприбыль: ставки от 15 до 60 % в зависимости от размера превышения 20 %-го отнош	Рентный налог на экспортную нефть: ставки от 1 до 33 % в зависимости от ми-	Соглашения о разделе продукции

		ставки не дифференцируются. Роялти по углеводородам рассчитывается на основе справочных (мировых) цен; по золоту, серебру и платине – на основе средней цены на Лондонской бирже металлов		отношения чистого дохода к вычетам	ровой цены на нефть	
Азербайджан	Промысловый налог	Ставки являются адвалорными, налог аналогичен стандартному роялти	Нет	Нет	Нет	Соглашения о разделе продукции
Туркменистан	Налог за пользование недрами	Ставки являются адвалорными. Для углеводородов налог аналогичен стандартному роялти. Для других видов полезных ископаемых базой налога является прибыль от реализации, превышающая пороговый уровень рентабельности, а ставка налога изменяется по прогрессивной шкале в зависимости от уровня рента-	Нет	Налог за пользование недрами для твердых полезных ископаемых сконструирован как налог на сверхприбыль		Соглашения о разделе продукции

		бельности				
Узбеки- стан	Налог за пользование недрами	Ставки являются адвалорными, налог аналогичен стандартному роялти	Нет	Нет	Нет	Соглашения о разделе продукции
Таджи- кистан	Роялти	Ставки устанавливаются в контрактах на недропользование	Нет	Налог на сверхприбыль: ставки от 4 до 30 % в зависимости от достигнутого уровня внутренней нормы прибыли	Нет	Соглашения о разделе продукции

Некоторые страны в налогообложении добычи полезных ископаемых применяют специальные налоги на природную ренту, или сверхприбыль, рассчитываемые на основе показателей доходности проекта. Теоретически такие налоги имеют существенные преимущества по сравнению с другими формами налогообложения, позволяя государству изъять большую часть ресурсной ренты и стимулировать инвестиции. В то же время такие налоги являются сравнительно сложным инструментом налогообложения, поэтому на практике большое значение имеет способность правительства эффективно администрировать данный налог. Кроме того, при применении налога на природную ренту целесообразно сохране-

ние роялти в качестве минимального налога, гарантирующего получение государством некоторых базовых доходов в начальные годы эксплуатации месторождений и в периоды низких цен.

В ряде стран при налогообложении добычи полезных ископаемых для определения налоговой базы используются специальные справочные (рыночные) цены. Дополнительные налоги на добычу полезных ископаемых и налоги на экспорт применяются редко.

Российская система налогообложения минерально-сырьевого сектора в целом соответствует международной практике и основным принципам налогообложения добычи полезных ископаемых. В то же время с точки зрения дальнейшего совершенствования налоговой системы России из опыта стран СНГ и Восточной Европы в сфере налогообложения добычи полезных ископаемых заслуживают внимания следующие моменты.

1. Дифференциация ставок НДСПИ. В настоящее время в России по всем видам полезных ископаемых применяются единые ставки НДСПИ (при этом ставка НДСПИ по нефти корректируется с учетом уровня мировых цен на нефть). Однако в перспективе вполне возможен переход к дифференцированным ставкам НДСПИ применительно к нефти, устанавливаемым с учетом конкретных горно-геологических и экономико-географических условий добычи. Принципиальное значение для такого перехода имеет выбор объективных критериев дифференциации. В этом отношении заслуживает изучения опыт дифференциации ставок роялти (налогов на добычу) в ряде стран СНГ и в Восточной Европе. Например, в Казахстане и в Литве ставка роялти при добыче нефти зависит от объемов производства (данный показатель является косвенным индикатором прибыльности разработки месторождения); на Украине величина рентного платежа при добыче нефти устанавливается с учетом средней глубины и среднего дебита нефтяных скважин, а также применяются пониженные (нулевые) ставки для глубоководных (на глубине свыше 5000 м) и для шельфовых месторождений; в Венгрии нулевые ставки применяются при использовании усовершенствованных технологий добычи (в частности, при разработке трудноизвлекаемых запасов).

Следует, однако, учитывать, что в российских условиях любая дифференциация ставки НДСПИ по лицензионным участкам связана

с существенным усложнением администрирования налоговой системы, так как у налоговых органов возникает необходимость контроля за разработкой полезных ископаемых на большом числе месторождений. Поскольку количество разрабатываемых месторождений весьма велико, такой контроль может оказаться недостаточно эффективным.

2. Установление фиксированных ставок НДС для общераспространенных полезных ископаемых. Установление ставок НДС по общераспространенным видам полезных ископаемых в России в настоящее время осуществляется органами власти субъектов Федерации, что может приводить к неоправданной дифференциации данных ставок, а также к проявлениям субъективизма и коррупции. Возможным решением могло бы стать установление на федеральном уровне фиксированных ставок НДС для этих видов полезных ископаемых либо предельных (минимального и максимального) уровней данных ставок. Во многих странах СНГ и Восточной Европы (например, в Казахстане и Белоруссии) ставки роялти (налога на добычу) для общераспространенных полезных ископаемых устанавливаются централизованно.

3. Преодоление негативных налоговых последствий трансфертного ценообразования. В нефтяном секторе экономики России данная проблема была решена путем введения специфической ставки НДС. Аналогичные подходы используются на Украине и в Белоруссии. В то же время применение адвалорных ставок НДС, а также возможное введение специального налога на дополнительный доход от добычи углеводородов предполагают использование при исчислении налогов реальных рыночных цен на добытые полезные ископаемые, поскольку использование в этих целях фактических цен реализации (как правило, трансфертных) приводит к существенному занижению налоговых обязательств. В этом отношении представляет интерес опыт применения при налогообложении справочных (мировых) цен на нефть в Казахстане и международных биржевых цен на металлы в Казахстане и Польше.

4. Переход к налогообложению, основанному на доходе (прибыли). Как показывает мировая практика, в последние десятилетия многие страны перешли к более прогрессивным системам налогообложения добычи полезных ископаемых, полностью или преиму-

щественно основанным на показателях чистого дохода (прибыли). В связи с этим они полностью отказались от взимания роялти (например, Великобритания и Норвегия) либо уменьшили их значение. В то же время введено применение специальных налогов рентного типа, основанных на показателях получаемого дохода. В России, как и в других странах с переходной экономикой, полный отказ от роялти (НДПИ) в современных условиях представляется нецелесообразным. Одновременно может быть рассмотрен вопрос о снижении ставок НДПИ применительно к добыче нефти на новых месторождениях (например, в Казахстане максимальная ставка роялти при добыче нефти составляет 6 %) и о введении специального налога на природную ренту (дополнительный доход). В этом отношении заслуживает внимания опыт применения налогов на природную ренту (сверхприбыль) в Казахстане, Туркменистане и Таджикистане.

5. *Совершенствование налогообложения экспорта.* С точки зрения совершенствования налогообложения экспортируемого минерального сырья определенный интерес представляет опыт Казахстана, где введен специальный рентный налог на экспортируемую нефть, ставка которого определяется уровнем мировой цены на нефть. В перспективе, однако, следует отказаться от налога на экспорт.

6. *Соглашения о разделе продукции (СРП).* Применение режима СРП, на наш взгляд, должно носить ограниченный характер. В перспективе следует ориентироваться на опыт промышленно развитых стран (США, Великобритания, Норвегия и др.), в которых такие соглашения не применяются.

Таким образом, как показал проведенный нами анализ, опыт стран СНГ и Восточной Европы в целом соответствует основным тенденциям в сфере налогообложения минерально-сырьевого сектора, наблюдающимся в международной практике в течение последних десятилетий. С учетом этого опыта возможны следующие пути совершенствования российской системы налогообложения добывающей промышленности.

Повышение эффективности НДПИ может быть обеспечено на основе повышения его прогрессивности путем введения повышенной ставки налога или специального повышающего коэффици-

ента для крупных высокопродуктивных месторождений. Для этого необходимо установление порогового уровня добычи нефти, при превышении которого вводится в действие повышенная ставка налога. Возможно применение и некоторых других критериев дифференциации. Следует также рассмотреть вопрос о введении фиксированных ставок НДС для общераспространенных видов полезных ископаемых.

В ближайшей перспективе целесообразно сохранение специфической ставки НДС применительно к нефти как наиболее простого способа решения проблемы трансфертных цен. В дальнейшем необходимо осуществить переход к применению для целей исчисления налогов рыночных цен на нефть, позволяющих исключить занижение налоговых обязательств в условиях трансфертного ценообразования.

Применение экспортной пошлины на нефть целесообразно в течение периода, пока сохраняется существенная разница в уровне внутренних и мировых цен на нефть. В перспективе экспортная пошлина должна быть отменена. При этом возможно введение повышенной ставки НДС в нефтяном секторе при высоких мировых ценах на нефть (например, при ценах выше 25 долл. за баррель). Для новых нефтяных месторождений (лицензионных участков) может быть введен налог на дополнительный доход от добычи углеводородов, который должен уплачиваться недропользователями вместо части НДС.

Общая система налогообложения может дополняться специальным налоговым режимом при выполнении соглашений о разделе продукции.

Принятие тех или иных решений по дальнейшему совершенствованию системы налогообложения добычи полезных ископаемых должно соответствовать практическим возможностям правительства эффективно администрировать и контролировать применение новых налоговых режимов.

Сергей Дробышевский,
заведующий лабораторией ИЭПП,

Анна Козловская,
м. н. с. ИЭПП

Выбор режима денежно-кредитной политики в нефтеэкспортирующей экономике

Введение

С середины 1980-х гг. на мировом нефтяном рынке наблюдается ситуация, характеризующаяся широкими колебаниями цен без явно выраженного тренда. Такая динамика цен на нефть значительно отличается от тенденций, имевших место в предыдущие десятилетия: 1950–1972 гг. – плавный повышательный тренд, 1973–1986 гг. – резкий рост (нефтяные шоки 1973–1974 гг. и 1979–1980 гг.) и падение (начало 1980-х гг.). Однако на протяжении последних четырех лет, с 2000 г., мировые цены на нефть и связанные с ней энергетические ресурсы находятся на уровне, значительно превышающем многолетний средний уровень. Согласно сложившемуся мнению, в такой ситуации проигрывают страны, являющиеся чистыми импортерами энергоресурсов, например, страны Европы, Юго-Восточной Азии, Япония, тогда как страны – экспортеры нефти находятся в безусловно выигрышной позиции, получая дополнительные прибыли. На этом основании критикуется политика ОПЕК, направленная на поддержание достигнутого уровня нефтяных цен (в пределах сначала 22–28 долларов за баррель, а позднее – 25–30 долларов за баррель).

Такой подход, учитывающий только прямые эффекты в странах-экспортерах, в частности, рост прибыльности в экспортном секторе и эффект мультипликатора чистого экспорта, упускает из вида косвенные последствия роста чистого экспорта. Например, уже в среднесрочном периоде, даже в случае сохранения высоких цен на нефть, в странах – экспортерах нефти растет реальный курс национальной валюты и сокращается чистый экспорт. Влияние положительного ценового шока на экономику постепенно исчерпывает-

ся за счет потери конкурентоспособности несырьевого сектора. Снижение цен на нефть в такой ситуации в большинстве случаев будет означать резкое ухудшение платежного баланса, высокую вероятность валютного кризиса и девальвации национальной валюты. Именно на периоды снижения мировых цен на энергоресурсы приходятся валютные и финансовые кризисы либо замедление экономического роста и снижение душевого дохода в странах-экспортерах (Россия, Мексика, Венесуэла, Нигерия, арабские государства, Норвегия) (*Hamilton, 1983*).

События последнего времени, в частности динамика основных макроэкономических показателей в ряде названных выше стран, свидетельствуют о том, что повышение цен на мировых товарных рынках может иметь негативные макроэкономические последствия и в краткосрочном периоде.

В первую очередь это касается частичной потери денежными властями свободы в денежно-кредитной политике независимо от выбранного режима валютного курса. Номинальное и/или реальное укрепление национальной валюты имеет слишком сильные негативные последствия для экономики, чтобы денежные власти сохраняли приверженность свободному плаванию или фиксированному курсу национальной валюты. Приток экспортной выручки в страну вызывает рост предложения денег, так как денежные власти стараются выкупать избыток (в краткосрочном периоде) предложения валюты, не допуская роста номинального курса национальной валюты. Эмиссия приводит к накоплению свободных резервов в банковской системе, что, в свою очередь, увеличивает риск спекулятивной атаки на курс национальной валюты (при фиксированном курсе) и затрудняет достижение низкого уровня инфляции, снижает эффективность стабилизационных программ. В развивающихся экономиках, характеризующихся высокой степенью долларизации, номинальное удорожание национальной валюты и, как следствие, дефляция стоимости долларовых активов означают снижение реального богатства, сокращение потребления и в то же время увеличение риска девальвации национальной валюты в будущем, когда чистый приток валюты в страну сократится.

Необходимо отметить, что ни в одной из большого числа моделей денежно-кредитной политики в открытой экономике, разрабо-

танных к настоящему времени, не было уделено должного внимания влиянию на ситуацию в стране-экспортере высоковолатильных цен на мировых рынках. Доминирующий подход заключается в рассмотрении двух экономик (или одной экономики и внешнего мира), между которыми существует тесное торговое взаимодействие и допускается переток капитала (свободный или с рядом принятых ограничений). Цены на товары, как внутри каждой из экономик, так и в торговле между ними, являются эндогенными и определяются преимущественно из условия приведения в равновесие рынков товаров и факторов производства в обеих экономиках (при принятых допущениях об ограничениях мобильности товаров и факторов производства). Примерами таких моделей применительно к анализу проблем денежно-кредитной политики служат, в частности, работы Обстфелда, Рогоффа (*Obstfeld, Rogoff, 1996*) и Девере, Энджела (*Devereux, Engel, 2000*). Полученные ими выводы вполне применимы и для анализа нашей проблемы, но только при рассмотрении траектории движения экономики в долгосрочном периоде.

Вопросы влияния экзогенно заданных внешних цен на денежную и курсовую политику менее популярны. Некоторые авторы исследуют преимущественно взаимосвязь между ценами на нефть и реальным курсом национальной валюты (или условиями торговли страны)¹. Анализ воздействия высоких/низких цен на нефть на динамику остальных макроэкономических переменных остается вне поля зрения². Одним из немногих исключений является работа Дотсей и Рейда (*Dotsey, Reid, 1992*), где авторы изучают последствия «нефтяных шоков» 70-х гг., тогда как нашей целью является анализ последствий колебаний цен в 1986–1990 гг. Среди эмпирических исследований влияния нефтяных цен на денежно-кредитную политику, в том числе на эффективность стерилизационных мер денежных властей, следует упомянуть работы Нятепе-Ку (*Nyatepe-Coo, 1995*) и публикации Университета Ланкастера (Великобритания) (*Taher, Salisu, Snowden, 2000*). В частности, в по-

¹ См., например, (*Krugman, 1983*); (*McGuirk, 1983*); (*Golub, 1993*); (*Amano, van Norden, 1995*).

² Близким является подход на основе анализа реальных возмущений (возмущений предложения) (см., например, (*Blanchard, Quah, 1989*)).

следней работе анализировалась политика денежных властей Саудовской Аравии на временном интервале с начала 1970-х гг. до конца XX в., т. е. охватывались периоды как нефтяных кризисов, так и неустойчивых цен на нефть в 80–90-х гг. прошлого века.

В российской экономической литературе вопросу взаимосвязи денежно-кредитной политики и цен на нефть в посткризисный период посвящены работы Дробышевского, Кадочникова и Муравьева. В статье Дробышевского (*Drobyshevsky, 2002*) предложена динамическая макро модель открытой экономики, построенная на основе подходов Турновски и Бланшара (*Blanchard, 1981*); (*Turnovsky, 1995*), описывающая изменения переменных реального и денежного секторов при высоких/низких ценах на нефть, а также отмечена характерная динамика отдельных макроэкономических переменных в ряде стран – экспортеров нефти при высоких и низких ценах на нефть. Однако предложенная модель описывает слишком упрощенную экономику, а в эмпирической части работы не приводится проверка отдельных гипотез, а лишь иллюстрируются стилизованные факты.

В работах ИЭПП (см., например, (*Дробышевский, Золотарева, Кадочников, Синельников, 2001*); (*Кадочников, 2003*)) рассматривались вопросы, связанные с влиянием цен на нефть на политику Центрального банка РФ и стабильность финансовой системы в целом, в частности, влияние платежного баланса, интервенций Банка России и политики Министерства финансов РФ по управлению остатками на бюджетных счетах в ЦБ РФ на денежное предложение и уровень ликвидности в банковском секторе. Там же исследовались условия и перспективы создания Стабилизационного фонда в России, предназначенного для межвременного сглаживания доходов федерального бюджета России, включая анализ последствий такого шага для денежно-кредитной и курсовой политики Банка России.

Работа (*Муравьев, 1999*) посвящена в большей степени теоретическим аспектам спроса на реальные кассовые остатки в экономике, подверженной «голландской болезни», без адаптации к российской действительности.

Целью данного доклада является анализ эффективности денежно-кредитной политики в странах – крупнейших экспортерах

нефти с точки зрения стерилизации шоков денежного предложения, вызванных колебаниями экспортной выручки при изменении мировых цен на нефть, и построение теоретической модели, объясняющей выбор оптимальной денежно-кредитной и курсовой политики в малой открытой экономике в условиях высоких и низких цен на нефть.

Исследование имеет следующую структуру. В первом разделе с использованием методов исследования многомерных временных рядов проверяется гипотеза об эффективности денежно-кредитной политики в странах-экспортерах при внешних ценовых шоках.

Во втором разделе анализируется выбор оптимальной денежно-кредитной политики (с учетом выбранного вида функции потерь общественного благосостояния) в рамках макроэкономической модели общего равновесия с деньгами в функции полезности, описывающей малую открытую экономику, экспортирующую сырьевой товар, цены на который экзогенно задаются на мировом рынке. На основании результатов эмпирического анализа и решения теоретической модели сформулированы выводы и рекомендации по выбору режима денежно-кредитной политики для РФ в условиях высоких/низких цен на нефть.

1. Эмпирический анализ эффективности денежно-кредитной политики в странах – экспортерах нефти

1.1. Режимы денежно-кредитной политики в крупнейших странах – экспортерах нефти

В динамике цен нефти за последние 50 лет можно выделить три различных периода: 1950–1972 гг. – плавный повышательный тренд, 1973–1986 гг. – резкий рост (нефтяные шоки 1973–1974 гг. и 1979–1980 гг.) и падение (начало 1980-х гг.), с 1986 г. – широкие колебания цен без явно выраженного тренда. В экономической литературе наиболее подробно изучены события и эффекты, связанные со вторым из указанных периодов – периодом нефтяных шоков. Для нашего анализа наибольший интерес представляет последний этап, на котором движения цен на нефть напоминают «случайное блуждание» с шоками различной направленности, порождающими колебания цен в широком диапазоне. Явный тренд

на этом временном интервале отсутствует, однако количества точек на данном периоде недостаточно для проведения статистических тестов и формального определения свойств ряда (ряд с возвращением к среднему, «случайные блуждания» или стационарный ряд относительно детерминированного тренда).

Для анализа денежно-кредитной политики в странах – экспортерах нефти в этот период нами был рассмотрен ряд стран, доля которых в мировом экспорте нефти в 2002–2003 гг. превышала 2 %. В эту выборку вошли страны, существенно различающиеся по уровню экономического развития, роли в мировой экономике и характеру сложившейся хозяйственной системы:

- экономически развитые страны: Великобритания, Канада и Норвегия;
- государства Ближнего Востока и Северной Африки: Ирак, Иран, Кувейт, Ливия, ОАЭ, Оман и Саудовская Аравия;
- развивающиеся страны Латинской Америки: Венесуэла и Мексика;
- страна с переходной экономикой: Россия;
- слабо развитая африканская страна: Нигерия.

Из перечисленных стран 8 являются членами ОПЕК, а остальные 6 – независимыми производителями нефти.

Кроме того, следует отметить, что большинство стран – ведущих экспортеров нефти имеют сравнительно небольшие по размерам экономики. Исключением являются лишь Великобритания, Канада, Мексика, Норвегия и Россия. Такая ситуация сохранялась на протяжении достаточно длительного промежутка времени, причем ее не изменили и периоды высоких цен на нефть.

При классификации рассматриваемых стран по режиму валютного курса на настоящий момент необходимо отметить, что примерно половина ведущих экспортеров нефти придерживается политики фиксированного валютного курса, другая половина имеет режим плавающего курса (*табл. 1*). Однако режима свободного плавания придерживаются лишь Мексика и наиболее развитые страны – Великобритания, Канада, Норвегия. На протяжении анализируемого периода политика валютного курса многих стран претерпела сильные изменения. В качестве примера можно назвать Россию, Мексику, Нигерию, Венесуэлу и Иран. При этом в Иране,

Нигерии и России курс национальных валют падал по отношению к доллару США скачкообразно, в то время как девальвация национальных валют Мексики и Венесуэлы происходила постепенно. В частности, Мексике в конце 1990-х – начале 2000-х годов, а России – в 2000-х годах удалось стабилизировать номинальный курс национальной валюты.

Таблица 1

Режимы валютного курса и денежно-кредитной политики в основных странах – экспортерах нефти (2002 г.)

Страны	Режим валютного курса	Таргетируемая переменная
Великобритания	свободное плавание	инфляция
Венесуэла	ползущий коридор	обменный курс
Ирак	управляемое плавание	обменный курс
Иран	фиксированный курс	обменный курс
Канада	свободное плавание	инфляция
Кувейт	привязан к корзине валют	обменный курс
Ливия	привязан к корзине валют	обменный курс
Мексика	свободное плавание	денежное предложение
Нигерия	сильно управляемое плавание	обменный курс
Норвегия	свободное плавание	без явного номинального якоря
ОАЭ	фиксированный курс	обменный курс
Оман	фиксированный курс	обменный курс
Россия	управляемое плавание	инфляция, реальный курс
Саудовская Аравия	фиксированный курс	обменный курс

Источник: МВФ.

В настоящий момент большинство рассматриваемых стран – экспортеров нефти в денежно-кредитной политике придерживается политики таргетирования обменного курса, что соответствует приведенной выше классификации курсовых режимов. Альтернативные режимы денежно-кредитной политики используются наиболее экономически развитыми странами (Великобритания, Канада, Норвегия) и странами с более диверсифицированной экономикой (Мексика и Россия).

Базовая модель для эмпирического анализа

Для анализа эффективности денежно-кредитной и курсовой политики и количественной оценки эффектов от изменения нефтяных цен на динамику основных макроэкономических показателей в странах – экспортерах нефти мы будем использовать монетарный подход к платежному балансу (*monetary approach to balance of payments*)³ рассматриваемых стран. При данном подходе экономика страны – экспортера нефти может быть описана следующей системой уравнений:

$$y = a(y, i, \pi^e) + g(\tau) + S(y, c, k), \quad (1)$$

$$NFA + DC = M(P, y, i), \quad (2)$$

$$RER = f(p^o, y, k), \quad (3)$$

$$\Delta NFA = Pc(y, y', RER) + Pk(i, e^e), \quad (4)$$

$$\Delta DC = f(\Delta NFA, N), \quad (5)$$

$$e - e^e = f(i - i', c), \quad (6)$$

$$g = \tau(p^o), \quad (7)$$

где a – реальное внутреннее потребление;

c – счет текущих операций (в реальном выражении);

DC – внутренний кредит;

e – номинальный обменный курс национальной валюты;

e^e – ожидаемый номинальный курс национальной валюты;

g – реальные государственные расходы;

i – номинальный внутренний процент;

i' – номинальный процент на мировом рынке;

k – счет движения капитала (в реальном выражении);

M – денежная масса (в номинальном выражении);

N – таргетируемая переменная в денежно-кредитной политике;

NFA – чистые внешние активы денежных властей;

P – внутренний уровень цен;

p^o – мировые цены на нефть;

π^e – ожидаемые темпы инфляции;

RER – реальный обменный курс национальной валюты;

S – реальные внутренние инвестиции;

τ – реальные налоги;

y – реальный внутренний выпуск;

³ Обзор основных гипотез в рамках монетарного подхода к платежному балансу и методов их эмпирической проверки см., например: (*IMF, 1977*).

y' – реальный мировой выпуск.

Представленная модель аналогична модели в работе Камаса (*Kamas, 1986*), где описывается малая открытая экономика, с плавающим обменным курсом. Центральный банк и правительство рассматриваются как единый орган – денежные власти, проводящие денежно-кредитную политику с определенным номинальным якорем. Уравнение (1) описывает ситуацию равновесия на рынке товаров, где реальный выпуск равен реальному спросу и определяется внутренним потреблением, государственными расходами и инвестиционной активностью. Налоги в модели взимаются только с экспортного сектора.

Уравнение (2) описывает равновесие на денежном рынке. Денежная масса (деньги повышенной мощности, денежная база) определяется внутренними и внешними активами денежных властей – внутренним кредитом и чистыми внешними активами.

Реальный обменный курс национальной валюты, согласно уравнению (3), определяется условиями торговли страны (ценами на нефть), реальным внутренним выпуском и притоком капитала в страну через счет движения капитала.

Уравнение (4) описывает соотношения в рамках платежного баланса страны. В частности, изменение чистых внешних активов денежных властей соответствует сальдо счета текущих операций и счета движения капитала (в номинальном выражении). При этом сальдо счета текущих операций определяется реальным курсом национальной валюты, внутренним и мировым выпусками. Цены на нефть оказывают влияние на сальдо счета текущих операций через реальный обменный курс и внутренний выпуск, мировой выпуск определяет несырьевой экспорт, а реальный обменный курс – импорт. Сальдо счета движения капитала зависит от уровня процентной ставки на внутреннем рынке и от ожидаемого изменения номинального курса национальной валюты.

Уравнение (5) представляет собой функцию реакции денежных властей. Согласно модели, изменение внутреннего кредита происходит как в результате изменения чистых внешних активов денежных властей, так и вследствие динамики таргетируемой переменной (обменный курс, инфляция, денежное предложение). Такая зависимость предполагает, что денежные власти имеют возмож-

ность проводить независимую денежно-кредитную политику, и они располагают доступным набором инструментов для стерилизации внешних шоков.

Динамика обменного курса определяется уравнением (6). В частности, отклонение номинального обменного курса национальной валюты от ожидаемого значения определяется дифференциалом номинальных процентных ставок в стране и за рубежом, а также сальдо счета текущих операций и в итоге, текущими ценами на нефть. В случае фиксированного обменного курса национальной валюты уравнение (6) становится частью уравнений (1) и (4), и, таким образом, модель сокращается до шести уравнений.

Уравнение (7) описывает баланс государственного бюджета. Предполагается, что отсутствуют государственные заимствования, и государственные расходы всегда равны собранным налогам. При этом, как было сказано выше, налогообложению подлежит только экспортный сектор, и объем собранных налогов зависит от цен на нефть.

Методология эмпирического исследования

Для эмпирического исследования экономик стран – экспортеров нефти в рамках модели, описываемой системой уравнений (1)–(7), нами используется подход на основе векторных авторегрессий с экзогенными переменными (*VARX*). В рамках данного подхода принятая теоретическая модель определяет набор переменных, включаемых в эконометрическую модель, тогда как конечная спецификация (количество лагов переменных) определяется на основе оценивания различных вариантов. Аналогичный подход использовался нами ранее при анализе влияния денежно-кредитной политики на реальный сектор экономики и при выявлении каналов денежной трансмиссии в России и ряде стран с переходной экономикой (см., например: *Дробышевский, Козловская, 2002*); *Дробышевский, Козловская, Левченко, Пономаренко, Трунин, Четвериков, 2003*)).

В сокращенном виде модель векторной авторегрессии может быть записана следующим образом:

$$\mathbf{Y}_t = \mathbf{A}(L^i)\mathbf{Y}_{t-i} + \mathbf{Z}_t + \mathbf{E}_t,$$

где \mathbf{Y} – вектор рассматриваемых переменных;

Z – вектор экзогенных (внешних по отношению к вектору Y) переменных;

E – вектор случайных ошибок;

$A(L^i)$ – матрица лаговых операторов.

Таким образом, переменные в модели (за исключением строго экзогенных) являются эндогенными, а их лаговые значения – преддетерминированными.

В нашем случае вектор рассматриваемых переменных включает цены на нефть (OIL), реальный выпуск (Y), реальный обменный курс (RER), внутренний кредит (DC), чистые внешние активы (NFA), инфляцию (P) и сальдо государственного бюджета (G). Вектор экзогенных переменных включает мировой выпуск (YF) и разницу между внутренними и внешними процентными ставками (DR), либо внешнюю процентную ставку (шестимесячный $LIBOR$, RF).

Статистические данные для исследования были взяты из базы данных МВФ *International Financial Statistics* (квартальные данные). Временной период охватывает I квартал 1986 г. – IV квартал 2003 г. В базе данных имеются статистические данные по 13 из рассматриваемых нами 14 стран (кроме Ирака). При этом полная спецификация модели векторной авторегрессии, соответствующая системе уравнений (1)–(7), возможна только для Мексики и России. Для других стран вследствие отсутствия отдельных рядов данных рассматривается усеченная спецификация модели векторной авторегрессии. В частности, по наиболее развитым странам (Великобритания, Канада, Норвегия) отсутствуют квартальные данные о дефиците/профиците государственного бюджета. В табл. 2 приведен список рассматриваемых переменных для каждой из стран с учетом доступных рядов данных и временной интервал, на котором проводилась оценка.

Эффективность денежно-кредитной политики, а также степень влияния цен на нефть на динамику макроэкономических переменных в рамках такой модели могут быть оценены на основе разложения (декомпозиции) дисперсии ошибки прогноза для импульсной функции отклика рассматриваемых переменных при возмущении (шоке) нефтяных цен (см. (Favero, 2001))⁴.

⁴ Аналогичный подход использовался в работах: (Nyatepe-Coo, 1995); (Taher, Salisu, Snowden, 2000).

Таблица 2

Список рассматриваемых переменных для каждой из стран

Страны	Эндогенные переменные	Временной интервал
Великобритания	<i>Y, RER, DC, NFA, P</i>	II.1986–IV.2003
Канада	<i>Y, RER, DC, NFA, P</i>	I.1986–III.2003
Норвегия	<i>Y, RER, DC, NFA, P</i>	I.1986–III.2003
Иран	<i>RER, DC, NFA, P</i>	III.1988–IV.2003
Кувейт	<i>RER, DC, NFA, P</i>	IV.1991–IV.2003
Ливия	<i>DC, NFA</i>	I.1986–IV.2003
ОАЭ	<i>DC, NFA</i>	IV.1986–IV.2003
Оман	<i>RER, DC, NFA, P</i>	I.1991–IV.2003
Саудовская Аравия	<i>RER, DC, NFA, P</i>	I.1986–IV.2003
Венесуэла	<i>RER, DC, NFA, P</i>	I.1986–IV.2003
Мексика	<i>Y, RER, DC, NFA, P, G</i>	I.1986–IV.2003
Нигерия	<i>RER, DC, NFA, P</i>	I.1986–III.2003
Россия	<i>Y, RER, DC, NFA, P, G</i>	I.1994–IV.2003

Как следует из уравнения (5), денежные власти стремятся обеспечить независимость внутренней денежно-кредитной политики от внешних шоков на денежном рынке. Соответственно, в рассматриваемой модели денежно-кредитная политика будет эффективной, если изменение внутреннего кредита соответствует изменению чистых внешних активов, т. е. денежные власти полностью стерилизуют прирост денежного предложения вследствие покупки валюты на рынке за счет сокращения чистых внутренних активов. Очевидно, что денежное предложение и его составляющие (чистые внешние активы и внутренний кредит) могут изменяться в соответствии с динамикой таргетируемой переменной, однако суммарный эффект на денежное предложение от внешнего шока должен быть нулевым.

Таким образом, под эффективностью политики денежных властей страны нами понимается их способность стерилизовать рост денежного предложения под влиянием притока средств по счету текущих операций в страну при высоких ценах и соответственно не допускать резкого сокращения денежного предложения внутри страны при падении цен. В рамках применяемой нами методологии эмпирического анализа (разложение дисперсии ошибки импульсной функции отклика для рассматриваемых переменных) проверка эффективности денежно-кредитной политики (в приня-

том определении) может быть проведена на основе сравнения долей дисперсий компонентов денежного предложения (внутренний кредит и чистые внешние активы), объясненных шоками нефтяных цен. В частности, считается, что национальному центральному банку не удалось в полной мере осуществить стерилизацию в случае, если доля дисперсии чистых внешних активов, объясняемая ценовым шоком, превышает соответствующую долю дисперсии внутреннего кредита. В обратной ситуации предполагается, что в своей политике денежные власти полностью не зависимы от внешних шоков.

Дополнительный показатель эффективности денежно-кредитной политики – реакция реального обменного курса национальной валюты и темпов инфляции на нефтяной шок. Очевидно, что в случае эффективной политики доля дисперсии данных показателей, объясняемая колебаниями цен на нефть, предполагается минимальной, поскольку суммарное изменение денежного предложения от внешних шоков в этом случае равно нулю.

Кроме того, для иллюстрации воздействия цен на нефть на экономики стран-экспортеров (где имеются данные) нами оценивалась доля дисперсии реального ВВП и доходов государственного бюджета, объясняемая ценовыми шоками на нефтяном рынке.

Для того чтобы разделить ситуации высоких и низких цен на нефть, исходная модель векторной авторегрессии была модифицирована для учета двух режимов (*regime-switching vector autoregression, RS VAR*)⁵. Соответственно, переменная цен на нефть в модели была представлена в следующем виде:

⁵ Процедура оценки и получения импульсных функций отклика и декомпозиции ошибки прогноза импульсных функций отклика аналогична используемой в: (Ang, Bekaert, 1998).

$$OIL_t = OIL(S_t)$$

$$S_t \in (s_L, s_H)$$

$$s_L = \begin{cases} 1 & OIL_t < O\bar{I}L \\ 0 & OIL_t > O\bar{I}L \end{cases},$$

$$s_H = \begin{cases} 0 & OIL_t < O\bar{I}L \\ 1 & OIL_t > O\bar{I}L \end{cases}$$

где S_t – переменная состояния (режима);

$O\bar{I}L$ – средний уровень цен, рассчитанный как среднее арифметическое цен на нефть сорта Brent за рассматриваемый период (1986–2003 гг.), т. е. 19,78 долл. за баррель.

Результаты оценивания

В табл. 3 и 4 приведены результаты декомпозиции дисперсии рассматриваемых переменных для 13 стран при ценовых шоках на мировом рынке нефти для обоих режимов – низких и высоких цен на нефть.

Таблица 3

Доля дисперсии эндогенных переменных, объясненная изменением цен на нефть (режим высоких цен) (%)

Страны, переменные	Через 2 квартала	Через 4 квартала	Через 6 кварталов	Через 8 кварталов
1	2	3	4	5
Великобритания				
<i>DC</i>	2,80	5,16	6,12	6,21
<i>NFA</i>	0,03	0,99	2,03	2,14
<i>Y</i>	0,91	3,09	2,79	4,04
<i>RER</i>	0,05	0,62	1,31	1,51
<i>P</i>	0,05	1,42	3,05	3,98
Канада				
<i>DC</i>	4,25	6,51	6,56	8,73
<i>NFA</i>	0,38	3,75	4,79	4,75
<i>Y</i>	2,45	5,45	8,07	12,67
<i>RER</i>	0,65	1,42	2,17	2,70
<i>P</i>	0,35	2,19	3,50	3,20
Норвегия				
<i>DC</i>	3,00	4,90	4,03	4,63
<i>NFA</i>	4,47	10,28	10,25	13,31

Продолжение таблицы 3

1	2	3	4	5
<i>Y</i>	2,13	2,85	2,43	2,65
<i>RER</i>	0,45	1,78	2,07	2,16
<i>P</i>	0,01	3,83	6,12	10,11
Иран				
<i>DC</i>	5,04	4,13	2,65	2,53
<i>NFA</i>	1,66	1,57	1,55	1,95
<i>RER</i>	0,69	1,92	3,94	5,10
<i>P</i>	2,51	3,78	3,16	3,18
Кувейт				
<i>DC</i>	12,32	11,39	11,82	13,20
<i>NFA</i>	0,36	0,36	3,34	4,72
<i>RER</i>	0,69	0,81	2,09	5,23
<i>P</i>	0,32	3,45	3,72	6,00
Ливия				
<i>DC</i>	0,13	1,66	1,93	2,05
<i>NFA</i>	0,63	3,43	3,62	3,65
ОАЭ				
<i>DC</i>	0,15	0,36	0,48	0,52
<i>NFA</i>	0,99	2,22	2,98	3,19
Оман				
<i>DC</i>	1,25	6,79	9,61	8,81
<i>NFA</i>	5,61	11,39	13,97	13,89
<i>RER</i>	3,10	2,68	5,29	5,24
<i>P</i>	3,12	2,69	5,35	5,30
Саудовская Аравия				
<i>DC</i>	7,24	6,95	6,89	7,99
<i>NFA</i>	12,58	16,85	17,08	16,63
<i>RER</i>	4,30	9,00	11,00	12,66
<i>P</i>	0,89	1,22	2,91	6,72
Венесуэла				
<i>DC</i>	3,76	4,29	4,74	4,01
<i>NFA</i>	1,10	0,98	1,87	4,95
<i>RER</i>	0,01	2,52	4,06	4,90
<i>P</i>	0,43	2,47	2,60	2,62
Мексика				
<i>DC</i>	0,52	1,14	1,08	1,09
<i>NFA</i>	2,00	2,38	2,21	2,24
<i>Y</i>	1,98	2,20	2,30	2,27
<i>RER</i>	0,95	1,05	1,99	2,16
<i>G</i>	0,06	0,43	0,34	1,42
<i>P</i>	0,06	1,19	1,17	3,33
Нигерия				
<i>DC</i>	0,83	2,38	4,63	5,04

Продолжение таблицы 3

1	2	3	4	5
<i>NFA</i>	2,08	2,32	4,15	4,55
<i>RER</i>	2,13	4,66	8,32	8,20
<i>P</i>	0,92	2,17	3,10	3,19
Россия				
<i>DC</i>	0,83	1,73	2,13	2,06
<i>NFA</i>	5,97	7,62	8,93	12,80
<i>Y</i>	0,06	1,56	4,37	8,96
<i>RER</i>	0,60	1,98	7,28	12,27
<i>G</i>	0,01	2,44	5,27	8,07
<i>P</i>	0,93	1,61	1,58	1,85

Таблица 4

Доля дисперсии эндогенных переменных, объясненная изменением цен на нефть (режим низких цен) (%)

Страны, переменные	Через 2 квартала	Через 4 квартала	Через 6 кварталов	Через 8 кварталов
1	2	3	4	5
Великобритания				
<i>DC</i>	5,62	10,53	10,50	9,74
<i>NFA</i>	1,34	1,24	2,99	2,92
<i>Y</i>	0,93	8,50	7,61	7,05
<i>RER</i>	0,06	0,49	0,59	1,64
<i>P</i>	1,40	2,08	1,72	1,73
Канада				
<i>DC</i>	0,11	2,62	2,80	2,87
<i>NFA</i>	0,03	0,82	1,26	1,36
<i>Y</i>	4,61	3,56	3,33	2,96
<i>RER</i>	0,36	3,29	3,91	3,94
<i>P</i>	3,14	3,24	3,35	3,43
Норвегия				
<i>DC</i>	0,43	6,65	9,23	8,33
<i>NFA</i>	0,72	5,88	5,81	7,39
<i>Y</i>	0,65	1,11	1,84	2,44
<i>RER</i>	0,16	2,08	1,48	2,15
<i>P</i>	1,01	2,88	3,92	3,42
Иран				
<i>DC</i>	8,01	7,05	9,50	9,50
<i>NFA</i>	7,55	8,48	11,79	12,20
<i>RER</i>	1,73	2,54	4,11	5,99

Продолжение таблицы 4

1	2	3	4	5
<i>P</i>	0,04	0,31	0,26	0,44
Кувейт				
<i>DC</i>	0,27	13,20	25,36	24,37
<i>NFA</i>	3,71	3,16	6,53	7,29
<i>RER</i>	0,45	1,50	3,57	6,06
<i>P</i>	0,06	4,06	7,91	8,62
Ливия				
<i>DC</i>	0,28	5,57	5,41	6,42
<i>NFA</i>	1,57	4,63	6,83	8,79
ОАЭ				
<i>DC</i>	0,06	0,35	2,42	3,40
<i>NFA</i>	10,81	14,39	14,96	15,52
Оман				
<i>DC</i>	1,54	2,74	2,62	3,96
<i>NFA</i>	3,92	10,43	14,03	13,90
<i>RER</i>	0,24	2,04	2,08	2,29
<i>P</i>	0,26	2,06	2,09	2,30
Саудовская Аравия				
<i>DC</i>	0,02	8,02	7,13	9,50
<i>NFA</i>	6,83	9,88	9,70	9,56
<i>RER</i>	0,02	0,22	0,45	1,65
<i>P</i>	1,75	1,39	1,60	1,64
Венесуэла				
<i>DC</i>	2,38	4,17	4,54	6,88
<i>NFA</i>	2,99	3,10	5,62	7,03
<i>RER</i>	0,84	3,31	2,90	3,39
<i>P</i>	0,29	2,55	2,69	2,26
Мексика				
<i>DC</i>	0,11	1,62	1,68	2,57
<i>NFA</i>	7,55	8,33	8,09	7,98
<i>Y</i>	2,21	5,67	5,68	6,45
<i>RER</i>	0,74	2,59	3,63	3,66
<i>G</i>	4,34	14,45	14,34	17,50
<i>P</i>	3,05	3,61	4,94	6,28
Нигерия				
<i>DC</i>	0,45	0,93	1,24	1,22
<i>NFA</i>	1,16	2,47	3,21	3,45
<i>RER</i>	0,49	0,58	2,14	2,97
<i>P</i>	0,71	1,97	2,10	2,09
Россия				
<i>DC</i>	1,19	2,16	2,20	3,65

Продолжение таблицы 4

1	2	3	4	5
<i>NFA</i>	1,29	4,83	6,82	8,63
<i>Y</i>	0,17	0,58	0,75	0,52
<i>RER</i>	0,41	0,30	0,77	0,80
<i>G</i>	0,05	2,38	4,41	3,87
<i>P</i>	0,02	0,26	1,00	0,96

Анализ полученных результатов позволяет сделать следующие выводы.

1. Наиболее успешными с точки зрения стерилизации денежных эффектов ценовых шоков являются денежные власти наиболее развитых стран – Великобритании и Канады. При этом экономика Великобритании подвержена влиянию нефтяного рынка при низких ценах на нефть, а экономика Канады – при высоких. В частности, это проявляется в доле дисперсии ВВП, объясняемой нефтяными ценами. У Великобритании она выше при низких ценах на нефть, а у Канады – при высоких. На наш взгляд, это может быть связано со степенью диверсификации и со структурой экономик стран, а также с тем, какую долю занимает нефтяной сектор в экспорте и в обеспечении нефтью внутреннего рынка. В частности, можно предположить, что такие результаты связаны с тем, что в Великобритании нефтяной сектор работает в основном на внутренний рынок, причем издержки добычи высоки. В Канаде, наоборот, нефтяной сектор является экспортоориентированным, а издержки в нем относительно низки. Таким образом, снижение цен на нефть приводит в Великобритании к сокращению внутренней добычи нефти и увеличению ее импорта. В Канаде же превалирует эффект от роста доходов нефтяного сектора и возможного увеличения объемов экспорта при высоких ценах на мировом рынке.

2. В отличие от Великобритании и Канады, денежным властям Норвегии, несмотря на сходный уровень развития экономики и аналогичную денежно-кредитную политику, не удалось в полном объеме провести стерилизационные операции, по крайней мере, в случае высоких цен на нефть. По нашим оценкам, при высоких ценах на нефть доля объясненной ценовыми шоками дисперсии чистых внешних активов более чем в два раза превышает соответствующую долю дисперсии внутреннего кредита. Соответственно, в

этом случае оказывается сильное влияние на динамику инфляции на внутреннем рынке. При низких ценах на нефть изменения обоих компонентов практически совпадают. Необходимо отметить, что в Норвегии цены на нефть практически не объясняют колебания реального ВВП и реального курса кроны, что свидетельствует об абсорбции шоков на нефтяном рынке изменением номинального обменного курса, а также о практически стабильном объеме (в реальном выражении) добычи нефти при колебаниях цен.

3. Среди арабских стран – экспортеров нефти, несмотря на идентичность режимов курсовой и денежно-кредитной политики (таргетирование фиксированного курса национальной валюты), можно выделить две подгруппы, в которых различна эффективность стерилизации колебаний денежного предложения из-за внешних шоков. К первой группе стран, достаточно успешно осуществляющих стерилизацию на внутреннем денежном рынке, относятся Кувейт, Иран и Ливия. Наибольших успехов при этом достиг Кувейт, политика денежных властей в котором может рассматриваться как абсолютно независимая от внешних шоков. Одним из объяснений данного факта может быть существование в Кувейте стабилизационного фонда, решающего не только фискальные, но и денежные задачи. Показательно, что более сильное воздействие на экономику Кувейта оказывают низкие цены на нефть, что также может быть связано с условиями функционирования стабилизационного фонда (при падении цен на нефть не происходит пропорционального расходования средств из фонда).

Экономики Ирана, и Ливии являются в большей степени закрытыми, что объясняет относительно низкий уровень воздействия ценовых шоков как на денежную сферу, так и на экономику этих стран.

4. Для второй подгруппы арабских стран – Объединенные Арабские Эмираты, Оман и Саудовская Аравия – характерной чертой является «провал» политики стерилизации внешних шоков на денежном рынке. При этом, если для Омана и ОАЭ это, как правило, происходит при низких ценах, то денежные власти Саудовской Аравии достаточно успешно противостоят сокращению денежного предложения при низких ценах, но оказываются беспомощными при росте экспортной выручки на внутренний рынок при высоких

ценах. Соответственно, при высоких ценах на нефть в Саудовской Аравии наблюдается значимое воздействие внешних шоков на динамику инфляции и реального курса риала⁶.

5. Результаты оценок для Венесуэлы и Нигерии схожи и свидетельствуют о крайне низком влиянии нефтяных цен на мировом рынке на ситуацию в экономике этих стран. По значениям объясненной дисперсии можно говорить о том, что денежные власти указанных стран достаточно успешно стерилизуют колебания денежной массы из-за внешних шоков. Единственное значимое влияние получено для реального курса нигерийской валюты при высоких ценах на нефть. Однако такие результаты объясняются, по нашему мнению, крайне высокой нестабильностью экономического, социального и политического положения в этих странах на протяжении рассматриваемого периода. Эффекты от внешних ценовых шоков накладываются на внутренние события, и разделить их в рамках нашего подхода не представляется возможным. Поэтому мы не рассматриваем как адекватные реальности количественные результаты для этих двух стран.

6. Разложение вариации исследуемых переменных для Мексики показало, что высокие цены на нефть практически не оказывают влияние на экономику. Доля объясненной дисперсии в этом случае для всех переменных крайне низка (хотя формально можно говорить о неполной стерилизации прироста денежного предложения со стороны денежных властей). В то же время при падении цен на нефть влияние как на финансовый, так и на реальный сектор экономики прослеживается достаточно отчетливо. Результаты оценок свидетельствуют о том, что денежным властям не удалось в полной мере противостоять сокращению денежного предложения на внутреннем рынке, наблюдалось увеличение колебаний реального ВВП, особенно доходов государственного бюджета. Как мы отмечали для Великобритании, такое соотношение влияния высоких и низких цен на нефть может наблюдаться в том случае, когда нефтяной сектор занимает относительно небольшую долю в экономи-

⁶ Аналогичные качественные выводы были получены и в работе (*Taher, Salisu, Snowden, 2000*). Однако там авторы при использовании формальных методов не разделяли режимы высоких и низких цен на нефть, а временной интервал охватывал период с начала 1970-х гг. до середины 1990-х гг.

ке, значительная часть добываемой нефти идет на внутреннее потребление, а издержки добычи нефти очень высоки. Однако в случае Мексики можно говорить и о том, что на периоды низких цен на нефть накладывались периоды усиления внутренней нестабильности, в частности, финансовый кризис 1994–1995 гг., а также воздействие со стороны прочих, ненефтяных, внешних факторов – кризис на развивающихся рынках в 1997–1999 гг.

6. Результаты оценок для России при разных режимах в какой-то степени близки к результатам, полученным для Мексики, Саудовской Аравии, Венесуэлы и Норвегии. В частности, при обоих режимах не отвергается гипотеза о том, что Банк России не смог в достаточной степени стерилизовать колебания денежного предложения из-за притока/оттока средств на внутренний валютный рынок. При этом денежно-кредитная политика в большей степени была неэффективной при высоких ценах на нефть. Соответственно, при росте цен на нефть внешние факторы оказали сильное влияние на динамику реального ВВП, реального курса рубля и доходы федерального бюджета.

В то же время при низких ценах на нефть доля объясненной ценовыми шоками дисперсии рассматриваемых переменных оказалась очень низка. Последнее, по нашему мнению, может быть связано с тем, что период низких цен на нефть совпал с периодом трансформационного спада в экономике России, и влияние собственно нефтяного сектора было «зашумлено». Тем не менее следует отметить, что среди всех результатов для режима низких цен на нефть наибольшая доля объясненной дисперсии приходится на доходы федерального бюджета, что еще раз подтверждает его зависимость от нефтяных цен.

Необходимо также отметить, что нами не было выявлено влияние цен на нефть на динамику инфляции в случае высоких нефтяных цен, т. е. практически в посткризисный период. Данный факт может быть объяснен тем, что на протяжении всего периода с 1999 по 2003 г. доля собственно монетарных факторов (за которые

могут отвечать цены на нефть в условиях неполной стерилизации денежного избытка ЦБ РФ) была относительно низка⁷.

2. Модель открытой экономики с экзогенными ценами экспорта

Итак, мы проанализировали эффективность различных режимов денежно-кредитной и курсовой политики, которых придерживались страны – экспортеры нефти, при высоких и низких ценах на нефть. Полученные результаты свидетельствуют в первую очередь о том, что денежным властям большинства стран (за исключением Великобритании, Канады и Кувейта) не удавалось успешно стерилизовать колебания денежного предложения, возникающие за счет изменения экспортной выручки. В данном разделе нами будет рассмотрена теоретическая макроэкономическая модель общего равновесия, описывающая открытую экспортоориентированную экономику при условии экзогенно заданных изменяющихся цен на экспортируемый товар. В рамках решения данной модели, приняв предпосылку о виде функции потерь общественного благосостояния, проанализируем последствия выбора денежными властями одного из трех основных (таргетирование инфляции, обменного курса, денежного предложения) режимов денежно-кредитной политики в случаях высоких и низких текущих цен на нефть. Хотя соотношение между динамикой внутреннего кредита и динамикой чистых внешних активов напрямую не входит в решение модели, способность денежных властей в полной мере стерилизовать притоки/оттоки денег из-за рубежа является одним из ключевых условий достижения равновесия в модели и минимизации потерь общественного благосостояния и, таким образом, определяет оптимальность выбранного режима денежно-кредитной и курсовой политики.

Описание модели

Предложенная модель основана на подходе Обстфелда и Рогоффа (*Obstfeld, Rogoff, 1996*), взятом в интерпретации Уолша (*Walsh, 2003*). Основными экономическими агентами в данной мо-

⁷ См.: Российская экономика в 2002 году. Тенденции и перспективы. Вып. 24. М.: ИЭПП, 2003; Российская экономика в 2003 году. Тенденции и перспективы. Вып. 25. М.: ИЭПП, 2004.

дели являются домохозяйства, фирмы и государство. В выбранной нами форме полезность домохозяйств обладает свойствами класса *MU* функций (деньги в функции полезности)⁸, а именно определяется агрегированным потреблением, свободным временем и реальными кассовыми остатками.

Выбор данного подхода является в общем достаточно условным. Как отмечается в литературе (см., например: (*Blanchard, Fisher, 1989*); (*Obstfeld, Rogoff, 1996*); (*Walsh, 2003*)), любой из трех основных подходов к построению макроэкономических моделей общего равновесия, включающих денежный рынок (деньги в функции полезности, с ограничением ликвидности (*cash-in-advance*)⁹ и с функцией трансакций (*shopping-time*)) дает практически одинаковые результаты при решении сопоставимых задач. Выбор подхода определяется в каждом конкретном случае автором, исходя из удобства записи уравнений и личных предпочтений. В частности, одним из основных преимуществ модели с деньгами в функции полезности является то, что из ее решения напрямую следует соотношение между деньгами и ценами, определяется влияние инфляции на равновесное состояние экономики, выводится оптимальная инфляция. При наиболее часто используемой логлинейной аппроксимации получаемое аналитическое решение позволяет симулировать результаты, сопоставимые с временными рядами макроэкономических переменных. Таким образом, возможно как сравнивать поведение генерируемых в модели рядов с фактической динамикой рассматриваемых переменных, так и количественно оценивать воздействие инфляции на реальный сектор.

К недостаткам подхода «деньги в функции полезности» относится в первую очередь именно тот факт, что модель напрямую включает деньги в функции полезности, что, хотя и порождает неотрицательный спрос на реальные кассовые остатки, не объясняет, почему индивидуумам необходимо иметь (наличные) деньги.

⁸ Класс функций, предложенный впервые (*Sidrauski, 1967*), в которых величина реальных денежных остатков напрямую определяет полезность индивидуумов (*Money in the Utility function class*).

⁹ Классическими работами в рамках данного подхода являются: (*Clower, 1967*); (*Lucas, 1990*); (*Lucas, Stockey, 1987*).

Таким образом, не до конца ясным остается экономический смысл производных полезности по реальным кассовым остаткам, играющих тем не менее решающую роль при нахождении равновесного состояния в модели¹⁰.

Итак, мы предполагаем, что реальные кассовые остатки увеличивают благосостояние (полезность) индивидуумов. Хотя труд (как противоположность свободному времени) напрямую уменьшает полезность индивидуума, возможность трудиться позволяет увеличить доход и потребление, тем самым труд косвенно может способствовать увеличению полезности. Отечественные фирмы, как и в модели Обстфелда–Рогоффа, делятся на производящие торгуемые (экспортируемые) и неторгуемые (в том числе импортозамещающие) товары. Для приближения модели к особенностям экспортоориентированной экономики России мы приняли упрощение, предположив, что существует единственный торгуемый экспортируемый товар, причем отечественные фирмы обладают существенными сравнительными преимуществами в его производстве. Иными словами, внешние шоки не могут изменить экспортную ориентацию производства. Также предполагается, что экспортируемый товар не потребляется внутри страны, т. е. мы не рассматриваем случай арбитража между ценами на экспортируемый товар на внутреннем и внешних рынках.

Относительно импортируемых и неторгуемых товаров предположим, что товары дифференцированы, и фирмы являются монополистическими конкурентами на рынке. Однако с целью упрощения вычислений мы не будем акцентировать внимание на спросе на отдельные товары, предполагая, что домохозяйства выбирают уровень агрегированного потребления, не делая различий между импортом и неторгуемыми товарами. Тем не менее данные товары не являются совершенными субститутами, соотношение импорта и отечественных товаров на рынке будет определяться исключительно их ценами, но потребление ни неторгуемого, ни импортируемого товара не может опускаться до нуля.

Ввиду того, что нас интересуют в первую очередь краткосрочные эффекты при выборе того или иного режима денежно-

¹⁰ Подробнее о преимуществах и недостатках подхода «деньги в функции полезности», равно как и двух других подходов, см.: (Walsh, 2003).

кредитной политики, а временной интервал между вложением инвестиций и увеличением выпуска в предполагаемом экспортном секторе (добыча нефти) сравнительно велик, мы не будем рассматривать накопление капитала как фактор увеличения выпуска. Таким образом, выпуск в экономике (в краткосрочном периоде) будет определяться лишь трудовыми затратами.

Государство в данной модели представлено двумя агентами – органами денежно-кредитного регулирования (центральный банк) и фискальными органами (правительство). Поскольку конечной целью нашего построения является оценка последствий выбора того или иного режима денежно-кредитной политики, параметры государственного регулирования задаются экзогенно. В частности, в модели предполагается, что налоги берутся только с производства. При этом в данном докладе мы не рассматриваем альтернативы выбора между инструментами денежно-кредитной и фискальной политики, вследствие чего в модели предполагается отсутствие бюджетного дефицита/профицита и долга.

Также в модели не рассматриваются рынок капитала и трансграничное движение капитала. Соответственно, процентные ставки на внутреннем рынке могут отличаться от мировых.

В заключение, необходимо отметить, что все номинальные переменные в модели являются совершенно гибкими, а рынки при возмущении моментально приходят в равновесие.

Очевидно, что большинство из сделанных нами допущений направлено на упрощение вычислений, и при дальнейшем развитии модели часть из них может быть ослаблена.

В нашей модели мы будем использовать следующие обозначения переменных:

- выпуск в секторе торгуемых товаров (экспорт) – y_{ex} ;
- выпуск в секторе неторгуемых товаров – y_{in} ;
- расходы на импорт – y_{im} ;
- агрегированное потребление домохозяйств в реальном выражении – C_t ;
- ограничение на максимальное число часов в периоде – L_0 ;
- время, затраченное на труд – l_t ;
- цены производителей – P_i , $i=1, \dots, n$, где n – число неторгуемых товаров;

- уровень потребительских цен – P_t (в национальной валюте);
- уровень цен на импортные товары – P^* (в иностранной валюте);
- уровень цен на экспортируемый товар на мировом рынке – P_{ex}^* (в иностранной валюте);
- номинальный обменный курс национальной валюты – ER (в единицах национальной валюты за единицу иностранной);
- реальный обменный курс национальной валюты – $rk=P/(P^*ER)$ (рост данного показателя означает реальное удорожание национальной валюты);
- денежное предложение – M_t^S ;
- государственные расходы – G_t ;
- номинальная заработная плата – W_t ;
- реальная заработная плата – $w_t = W_t/P_t$;
- инфляция – $\pi_t = P_{t+1}/P_t - 1$;
- номинальная процентная ставка на внутреннем рынке – R_t ;
- реальная процентная ставка на внутреннем рынке – $r_t = (R_t - \pi_t)/(1 + \pi_t)$.

В соответствии с выбранным подходом к введению денег в макроэкономическую модель общего равновесия (MIU) будем предполагать, что домохозяйства максимизируют полезность:

$$U = \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t U(C_t, L_0 - l_t, m_t), \quad (1)$$

где $m_t = M_t/P_t$ – реальные денежные остатки;

P_t – уровень потребительских цен, рассчитанный по корзине товаров отечественного производства и импортируемых товаров:

$$P_t = \phi P_{in,t} + (1 - \phi) ER_t P_t^*, \quad (2)$$

где $0 \leq \phi \leq 1$ – доля отечественных товаров в агрегированном потреблении.

Максимизация полезности домохозяйств осуществляется при бюджетном ограничении, записанном в общем виде как:

$$\sum_{t=0}^{\infty} d_t [C_t + \frac{R_t}{1 + R_t} m_t] \leq \sum_{t=0}^{\infty} d_t [w_t l_t + G_t],$$

где $l_t \leq L_0$;

$$d_t = \prod_{i=1}^{t-1} (1 + r_i)^{-1}$$

Таким образом, реальный процент в данной модели определяется нормой межвременного замещения потребления сейчас потреблением в следующем периоде, т. е. реальными переменными (потребление), что позволяет нам не включать в модель рынок капитала.

Предложение товаров на внутреннем рынке в данной модели формируется внутренним производством и импортом. Внутреннее производство разделяется на производство неторгуемых товаров (товаров для внутреннего потребления) и одного торгуемого товара (экспорт). Для простоты предположим, что выпуск товаров для внутреннего потребления определяется только трудовыми затратами:

$$y_{in} = y_{in}(L_{in}),$$

причем $y_{in}(L_{in}) > 0$.

Предполагается, что фирмы максимизируют свою прибыль $\Pi_{in,t}$

$$\Pi_{in,t} = P_{in,t} (1 - \tau_{in}) y_{in,t}(L_{in,t}) - W_t L_{in,t} \quad (3)$$

Таким образом, выпуск неторгуемых товаров определяется как функция от реальной заработной платы, реального курса национальной валюты и налогообложения сектора:

$$Y_{in}^S = Y_{in}^S(L_{in,t}^D(w_t P_t/P_{in,t}/(1 - \tau_{in}))) = Y_{in}(w_t, r k_t, \tau_{in}). \quad (4)$$

Экспортируемый товар продается по экзогенно заданной в иностранной валюте цене $P_{ex,t}^*$. Следовательно, максимизируемая прибыль (в национальной валюте) в экспортном секторе определяется по формуле:

$$\Pi_{ex,t} = ER_t P_{ex,t}^* (1 - \tau_{ex}) y_{ex,t}(L_{ex,t}) - W_t L_{ex,t} \quad (5)$$

где $y_{ex,t}(L_{ex,t})$ – производственная функция в экспортном секторе;

τ_{ex} – налог на производство в экспортном секторе.

Спрос на труд в экспортном секторе определяется реальной заработной платой, реальным обменным курсом, а также отношением $P_{ex,t}^*/P_t$:

$$L_{ex,t} = L_{ex,t}^D (W_t / (1 - \tau_{ex}) ER P_{ex,t}^*) = L_{ex,t}^D ((P_t^* / P_{ex,t}) r k_t w_t / (1 - \tau_{ex})),$$

$$L'(\cdot) < 0.$$

Следовательно, влияние экспортного сектора на экономику в данной модели оказывается воздействием на рынок труда через реальную заработную плату, а также на богатство домохозяйств, поскольку налоги перераспределяются государством между домохозяйствами.

Таким образом, в отличие от выпуска в секторе неторгуемых товаров, выпуск в экспортном секторе определяется как функция не только от реальной заработной платы, реального курса национальной валюты и налогообложения сектора, но и от соотношения цен экспорта и цен импорта, т. е. от условий торговли страны:

$$Y_{ex,t}^S = Y_{ex,t} (L_{ex,t}^D (P_t^* / P_{ex,t}) r k_t w_t / (1 - \tau_{ex})) = Y_{ex,t} (P_{ex,t} / P_t^*, r k_t w_t, \tau_{ex}) Y_{ex,t}(\cdot) > 0.$$

Отметим здесь также тот факт, что в долгосрочном периоде мы предполагаем, что условия торговли страны равны единице, т. е. цена экспорта равна цене импорта. Следовательно, отклонение условий торговли от единицы можно рассматривать как отклонение текущих цен экспорта от некоторого долгосрочного уровня.

Импорт экзогенно определяется реальным обменным курсом национальной валюты:

$$Y_{im,t} = Y_{im}(rk_t), \quad Y_{im rk} > 0.$$

Цена на импортный товар в национальной валюте равна $ER P_t^*$.

Равновесие в данной модели определяется множеством переменных $\{I_{ex,t}^D, I_{in,t}^D, I_t^S, Y_{ex,t}, Y_{in,t}, Y_{im,t}, C_t^D, w_t, r_t, r k_t, P_t, M_t\}$, таких, что:

1) $Y_{in,t}, Y_{ex,t}, I_{ex,t}^D, I_{in,t}^D$ – являются решениями задач максимизации прибыли фирмами, ориентированными на внутреннее производство, и фирмами, ориентированными на экспорт, – уравнения (3) и (5);

2) I_t^S, C_t^D – являются решением задачи максимизации полезности домохозяйств (1);

3) $Y_{im,t}, w_t, r_t, r k_t, P_t, M_t$ – являются результатом совместного решения задач потребителя и производителя при условии выполнения ряда балансовых тождеств.

В равновесии значения переменных должны удовлетворять следующим балансовым соотношениям.

1. Баланс труда:

$$L_{ex}^D ((P_{ex,t}/P^*) w_t r k_t / (1 - \tau_{ex})) + L_{in}^D ((P_t/P_{in,t}) w_t / (1 - \tau_{in})) = L^S(w, r).$$

Уровень занятости в экономике определяется равновесными значениями реальной заработной платы и реального процента, а распределение трудовых ресурсов между секторами зависит от доли отечественных товаров во внутреннем потреблении, реального курса национальной валюты, условий торговли страны и различий в налогообложении секторов.

2. Баланс потребления:

$$C^D(w, r) = (1 - \tau_{in}) Y_{in}^S(w, r, k, \tau_{in}) + Y_{im}(r, k).$$

В равновесии суммарное внутреннее потребление домохозяйств равняется внутреннему производству неторгуемого товара и импорту.

3. Баланс денежных властей:

$$M_{t+1}^S = (1 + \eta) M_t + ER_t \Delta RR_t,$$

где η – автономный (не зависящий от операций центрального банка на валютном рынке) темп прироста денежного предложения в экономике;

RR_t – валютные резервы денежных властей.

Иными словами, прирост денежной массы будет определяться приростом денежного предложения вследствие выпуска денег центральным банком, а также вследствие изменения объема валютных резервов. В случае политики плавающего обменного курса будем предполагать, что валютные резервы остаются постоянными, и рост денежной массы в экономике происходит исключительно за счет увеличения денежного предложения центральным банком.

При фиксированном обменном курсе изменение золотовалютных резервов центрального банка равняется:

$$\Delta RR_t = P_{ex,t} Y_{ex,t} - P_t^* Y_{im,t}$$

Таким образом, в условиях фиксированного обменного курса рост денежного предложения в экономике может быть как выше, так и ниже автономного прироста денег.

4. Баланс бюджета фискальных органов власти (правительства):

$$G_t = \tau_{ex} Y_{ex,t}^{eq} (w_p, rk_p; P_{ex,t}, P_t^*, \tau_{ex}) + \tau_{in} Y_{in,t}^{eq} (w_p, rk_p; A, \tau_{in}).$$

Как было сказано выше, в рассматриваемой экономике отсутствует дефицит или профицит государственного бюджета, все доходы правительства преобразуются в трансферт населению, без перераспределения между секторами экономики.

Экзогенными переменными (управляющими параметрами) в модели являются $\{P_t^*, P_{ex,t}^*, \tau_{ex}, \tau_{in}, \phi, \mu\}$.

Решение модели и нахождение равновесных значений переменных

Итак, нами были записаны условия, описывающие в общем виде модель открытой экономики с экзогенно заданными ценами на единственный экспортируемый товар. Для анализа последствий применения той или иной денежно-кредитной политики в рамках экономики, описываемой такой моделью, необходимо получить решения задач потребителя и производителя и найти равновесные значения множества рассматриваемых переменных, задавшись частным видом функций. Кроме того, поскольку целью данного исследования является изучение последствий выбора той или иной денежно-кредитной политики, а взаимодействие между денежно-кредитной и фискальной политикой не рассматривается, в частном виде функций отсутствуют фискальные переменные $(\tau_{ex}, \tau_{in}, G)$.

Для упрощения вычислений в качестве одного из частных случаев будем рассматривать логарифмическую функцию полезности домохозяйств вида:

$$U(C_p, l_p, m_t) = a \ln C_t + b \ln m_t + k \ln (L_0 - l_t),$$

где a, b, k – численные параметры.

Для решения задачи производителя в качестве частного случая аналогично функции полезности при решении задачи домохозяйства рассмотрим логарифмические производственные функции¹¹:

$$Y_{i,t} = A_{i,t} \ln l_{i,t},$$

где $i = in, ex$, при этом $A_{ex,t} = 1$, а $A_{in,t} = A$.

¹¹ Производственные зависимости такого типа не являются стандартными, поскольку требуют дополнительных предположений относительно возможности существования краевых решений и нормировки переменной труда (выпуск не должен быть отрицательным), однако позволяют в некоторой степени упростить вычисления.

В нашей модели мы разделяем реальный обменный курс национальной валюты (rk) и условия торговли страны (отношение цен экспорта к ценам импорта, или отклонение цен экспорта от долгосрочного уровня, P_{ex}/P^*). Однако, строго говоря, в рамках принятых нами предпосылок при отсутствии ограничений на внешнюю торговлю выполняется условие паритета покупательной способности, и реальный обменный курс равен единице. В реальной экономике отклонение реального обменного курса (в нашем определении) от единицы, а также различие между реальным обменным курсом и условиями торговли страны определяются движением капитала, неоднородностью производимых внутри страны и импортных товаров, ожиданиями и доверием отечественных экономических агентов к национальной валюте и проводимой курсовой политике.

Поскольку в нашей модели рынки капитала и неопределенность отсутствуют, отклонения реального обменного курса от единицы должны быть экзогенными либо определяться другими экзогенными параметрами модели. Логично предположить, что движения реального обменного курса связаны, хотя и не в пропорции один к одному, с изменениями условий торговли страны (отклонением цены экспорта от долгосрочного уровня), т. е. динамика реального обменного курса описывается уравнением Эйлера вида:

$$rk_t = rk(P_{ex,t}/P_t^*).$$

Тогда в случае режима *плавающего обменного курса* динамика номинального обменного курса национальной валюты будет описываться функцией не только от внутренних и мировых цен, но и от отклонения цены экспорта от цены импорта как через динамику внутренних цен, так и через изменения реального обменного курса национальной валюты.

Поскольку в равновесии выполняется условие:

$$rk(P_{ex,t}/P_t^*) = P_t^*/ER_t P_t^*,$$

$$\text{то } ER_t = ER[rk(P_{ex,t}/P_t^*), P_t(P_{ex,t}/P_t^*), P_t^*].$$

Следовательно, при плавающем обменном курсе национальной валюты динамика переменных в модели описывается следующей системой уравнений:

$$\text{– реальная заработная плата: } w = w(P_{ex}/P^*),$$

$$\text{при этом } w'_{P_{ex}/P^*} = w'_{rk} rk'_{P_{ex}/P^*} + w'_{P_{ex}/P^*};$$

– реальная процентная ставка: $r = r(P_{ex}/P^*)$,

при этом $r'_{P_{ex}/P^*} = r'_{rk} rk'_{P_{ex}/P^*} + r'_{P_{ex}/P^*}$;

– индекс цен на внутреннем рынке: $P_t = P(M_t, P_{ex}/P^*)$,

при этом $P'_{P_{ex}/P^*} = P'_{rk} rk'_{P_{ex}/P^*} + P'_{P_{ex}/P^*}$;

– инфляция: $\pi = \pi(\mu; \beta; P_{ex}/P^*)$,

при этом $\pi' = -\frac{1 + \mu}{\beta(1 + r)^2} r'_{P_{ex}/P^*}$;

– занятость в неторгуемом и экспортном секторах экономики:

$$l_{in} = \frac{\left(\frac{P_{ex}}{P^*} - A \frac{1 - \phi}{\phi}\right) rk^{-1} \left(\frac{P_{ex}}{P^*}\right) + \frac{A}{\phi}}{w\left(\frac{P_{ex}}{P^*}\right)},$$

$$l_{ex} = \frac{\frac{P_{ex}}{P^*}}{rk\left(\frac{P_{ex}}{P^*}\right) w\left(\frac{P_{ex}}{P^*}\right)}.$$

В случае фиксированного обменного курса национальной валюты реальный обменный курс будет определяться по формуле:

$$rk_t = P_t / ERP_t^*$$

и зависит от цены экспорта через внутренний индекс цен:

$$rk'_{P_{ex}/P^*} = \frac{1}{ERP_t^*} P'_{P_{ex}/P^*}.$$

Инфляция будет определяться согласно формуле (6),

$$1 + \pi_t = \frac{1 + \mu_t}{\beta[1 + r(rk, \frac{P_{ex}}{P^*})]}, \quad (6)$$

при этом цена экспорта будет оказывать влияние как на реальный обменный курс, так и на прирост денежного предложения (через изменение золотовалютных резервов):

$$\pi'_{P_{ex}/P^*} = \frac{\mu'_{P_{ex}/P^*}}{\beta(1+r)} - \frac{1+\mu_t}{\beta(1+r)^2} r'_{P_{ex}/P^*}.$$

Динамика остальных переменных при фиксированном обменном курсе описывается уравнениями, аналогичными случаю плавающего обменного курса.

Сравнение альтернативных режимов денежно-кредитной политики

Сравним издержки (в рамках выбранного вида функции потерь общественного благосостояния) при следовании в рассматриваемой экономике трем основным режимам денежно-кредитной политики (таргетирование обменного курса, таргетирование денежного предложения и таргетирование инфляции) в условиях отклонения цены экспорта от долгосрочного уровня.

Предположим, что функция потерь общественного благосостояния (*social loss function*), значение которой минимизируется государством (в нашем случае – денежными властями), имеет вид:

$$\Omega_t = 1/2(\pi - \pi^{opt})^2 + 1/2\lambda(y_{in} - y_{in}^{opt})^2,$$

где π^{opt} – равновесное значение инфляции при условии плавающего обменного курса и $rk = P^*_{ex}/P^* = 1$;

y_{in}^{opt} – внутренний выпуск неторгуемых товаров в равновесии при условии

$$rk = P^*_{ex}/P^* = 1;$$

λ – нормирующий множитель.

Таким образом, предположим, что функция потерь общественного благосостояния достигает своего минимума при ценах на экспорт, равных долгосрочному среднему уровню, и равенстве (при этом условии) реального обменного курса национальной валюты единице. При этом для исключения влияния сальдо торгового баланса¹² (изменения резервов) на темпы роста денежного

¹² В модели отсутствует в явном виде условие, что при равенстве реального обменного курса и условий торговли единице торговый баланс является сбалансированным, т.е. $Y_{im} = Y_{ex}$. Однако из условия плавающего обменного курса следует, что при неизменных валютных резервах в отсутствие рынка капитала приток валюты в страну (экспорт) равен оттоку валюты из страны (импорту).

предложения предполагается, что обменный курс национальной валюты является плавающим.

Необходимо отметить, что в функцию потерь общественного благосостояния включено изменение выпуска только неторгуемых товаров, потребляемых внутри страны, тогда как изменения экспорта властями не учитываются. Такая предпосылка позволяет нам рассматривать экспорт как функцию исключительно от внешних условий. Государство воспринимает результаты экспортной деятельности национальных компаний как экзогенный фактор, накладывающий ограничение либо создающий дополнительные условия для реализации денежно-кредитной политики и стабилизации выпуска и цен внутри экономики.

Кроме того, оба слагаемых (отклонение инфляции от оптимального уровня и отклонение выпуска в неторгуемом секторе от оптимального уровня) входят в функцию с одинаковыми весами (0,5), что позволяет не рассматривать выбор между инфляционными потерями и потерями выпуска.

В краткой форме условия для оптимальных значений инфляции и выпуска неторгуемых товаров, обеспечивающих минимум функции потерь общественного благосостояния, могут быть записаны как:

$$\pi_{opt} = \pi(rk=1; \mu=\eta; P_{ex}^*/P^*=1);$$

$$y_{in}^{opt} = y_{in}(rk=1; P_{ex}^*/P^*=1).$$

Предельное отклонение цены на экспорт от долгосрочного уровня приведет к следующему изменению функции потерь общественного благосостояния:

$$\frac{d\Omega}{d(P_{ex}^*/P^*)} = (\pi - \pi^{opt}) \frac{d\pi}{d(P_{ex}^*/P^*)} + \lambda(y_{in} - y_{in}^{opt}) \frac{dy_{in}}{d(P_{ex}^*/P^*)}.$$

Рассмотрим теперь предельные отклонения функции общественного благосостояния при трех основных режимах денежно-кредитной политики, а потом проведем сравнительный анализ величины отклонения в случаях, когда текущие цены экспорта выше или ниже долгосрочного уровня.

Необходимо, однако, сразу оговориться, что, несмотря на принятые допущения относительно частного вида функций в модели, выражения для потерь функции общественного благосостояния в

аналитической форме являются слишком громоздкими и не позволяют наглядно продемонстрировать последствия роста / снижения текущих цен экспорта. Поэтому ниже мы приводим лишь качественные результаты анализа, полученные для численного решения модели при частных значениях параметров в условиях различных режимов денежно-кредитной политики. Однако, поскольку мы не проводили калибровки модели на реальных данных, далее присутствуют случаи с неоднозначными выводами относительно знака изменения рассматриваемых величин.

Таргетирование обменного курса. Предположим, номинальный обменный курс первоначально зафиксирован таким образом, что реальный обменный курс, определяемый через отношение внутренней цены к мировым ценам, равен единице, т. е. совпадает с плавающим обменным курсом, который реализовался бы при средних долгосрочных экспортных ценах.

Тогда, как было показано выше, рост текущих экспортных цен будет оказывать влияние на инфляцию по двум каналам. Во-первых, вследствие возникновения положительного сальдо торгового баланса увеличатся темпы прироста денежного предложения. Во-вторых, изменение инфляции произойдет в результате изменения реальной процентной ставки. В частности, при увеличении текущих экспортных цен реальная процентная ставка растет, поскольку текущее потребление становится дороже будущего (рост дохода и соответственно потребления воспринимается как временный). Кроме того, при изменении экспортных цен реальная процентная ставка будет зависеть и от того, какова доля импорта на внутреннем рынке (через реальный обменный курс).

Аналогичные рассуждения могут быть проведены и для случая снижения текущих цен экспорта. Полученные таким образом выводы об изменении инфляции при росте/снижении текущих цен экспорта сведены в *табл. 5*.

Отметим, что согласно выбранному нами виду функции потерь общественного благосостояния и условия оптимальности знак отклонения текущей инфляции от оптимального уровня и производной инфляции по изменению экспортных цен будет совпадать. Таким образом, в обоих однозначных случаях инфляционные потери

функции общественного благосостояния будут больше, чем в случае оптимальной инфляции.

Таблица 5

Изменение инфляции при росте/снижении текущих цен экспорта

	Изменение инфляции		
	вследствие изменения денежного предложения	вследствие изменения реального процента	итоговые изменения
Экспортные цены выше среднего			
<i>доля импорта велика</i>	+	+	+
<i>доля импорта мала</i>	+	-	?
Экспортные цены ниже среднего			
<i>доля импорта велика</i>	-	-	-
<i>доля импорта мала</i>	-	+	?

Минимизация таких потерь (равенство их нулю) может быть достигнута только в случае малой доли импортных товаров на внутреннем рынке, когда влияние на инфляцию со стороны денежного предложения может быть компенсировано за счет увеличения в потребительской корзине доли импортных товаров с фиксированными (вследствие фиксированного обменного курса и неизменных мировых цен на импортные товары) ценами.

Переходя к анализу реакции выпуска внутренних товаров на изменение текущих экспортных цен, следует отметить, что при увеличении цен экспорта в случае фиксированного обменного курса будет расти как реальный курс национальной валюты, так и реальная заработная плата, и, следовательно, будет снижаться выпуск в неторгуемом секторе. При низких ценах на экспортируемый товар реальный курс национальной валюты также снизится, что будет стимулировать внутренний выпуск, однако конечное изменение внутреннего выпуска зависит от доли импортных товаров в потребительской корзине в начальный момент. Так, если доля импортируемых товаров мала, то, как было показано выше, будут происходить рост реальной заработной платы и соответственно снижение выпуска в неторгуемом секторе (рост реальной заработной платы объясняется в рамках модели номинальной жесткостью заработ-

ной платы и дефляцией за счет сокращения денежного предложения).

Таким образом, минимизация потерь внутреннего выпуска в условиях фиксированного обменного курса возможна только в случае малой доли импортных товаров на внутреннем рынке и падения текущих экспортных цен.

Таргетирование денежного предложения. Предположим, что денежные власти зафиксировали темпы роста денежного предложения $\mu_t = \eta$. В этом случае изменения номинального обменного курса должны быть такими, чтобы происходило уравнивание торгового баланса. Иными словами, при росте экспортных цен должно наблюдаться номинальное укрепление национальной валюты, обеспечивающее рост реального курса национальной валюты и соответственно рост импорта (очевидно, что при положительных темпах роста денежного предложения внутренняя инфляция в рассматриваемой модели будет также неотрицательной). При низких ценах экспорта происходят быстрая (по отношению к изменению внутренних цен) номинальная девальвация национальной валюты и соответственно сокращение импорта.

Допустим, что темп роста денежного предложения η зафиксирован на уровне, обеспечивающем, при прочих равных условиях (условия торговли страны и реальный обменный курс равны единице), оптимальный уровень инфляции. Тогда, принимая во внимание знак производной реальной процентной ставки по отношению к экспортным и внутренним ценам, при высоких ценах экспорта инфляция будет ниже оптимального уровня, а при низких – выше оптимального уровня. Интуитивное объяснение данного вывода заключается в том, что при росте цен экспорта из-за снижения номинального курса национальной валюты будет происходить замедление роста агрегированного индекса цен вследствие снижения цен на импортные товары, а при снижении цен на экспорт и соответственно девальвации национальной валюты – ускорение темпов роста цен из-за изменения цен на импортные товары.

Анализ частной производной внутреннего выпуска по условиям торговли страны показывает, что в случае таргетирования денежного предложения знак изменения внутреннего выпуска при внешнем шоке не зависит от доли импортных товаров на внутреннем

рынке в начальный момент и определяется только отношением текущих цен экспорта к их долгосрочному уровню. Так, при высоких текущих ценах экспорта объем внутреннего выпуска будет сокращаться из-за роста реального курса национальной валюты и реальной заработной платы, а при низких – расти. При этом величина сокращения/роста внутреннего выпуска по отношению к случаю фиксированного обменного курса будет зависеть от конкретных значений прочих параметров модели.

Таргетирование инфляции. Предположим, что денежные власти проводят политику, направленную на поддержание инфляции на уровне $\pi_t = \pi^{opt}$. Очевидно, что в этом случае предельные изменения функции потерь общественного благосостояния будут иметь только одно слагаемое, связанное с потерями от изменения внутреннего выпуска.

В то же время фиксация инфляции на определенном уровне задает ограничения на динамику денежного предложения (μ) и, следовательно, номинального (ER) и реального (rk) обменных курсов национальной валюты (через формулу (6)). При этом изменения номинального обменного курса не обязательно должны противодействовать изменению сальдо торгового баланса. Таким образом, при таргетировании инфляции динамика реального обменного курса «отвязывается» от изменения условий торговли страны (отношения текущих цен экспорта к долгосрочному уровню). В частности, при высоких текущих ценах экспорта и небольшой доле импортных товаров на внутреннем рынке поддержание таргетируемого уровня инфляции может быть достигнуто за счет наращивания золотовалютных резервов центральным банком для увеличения суммарных темпов роста денежного предложения, так как при сохранении прежних темпов роста денежного предложения инфляция начнет снижаться за счет увеличения реальной процентной ставки. Иными словами, изменения (рост) номинального обменного курса не должны быть настолько сильными, чтобы вследствие относительного удешевления иностранные товары настолько увеличили свою долю на внутреннем рынке, что их (падающие вслед за ростом номинального курса) цены стали бы оказывать заметное влияние на агрегированный индекс цен.

При высокой доле импортных товаров на внутреннем рынке изменение реальной процентной ставки будет происходить под влиянием противоположных по знаку эффектов от роста экспортных цен и роста реального курса национальной валюты. Таким образом, при определенных соотношениях между реальным укреплением национальной валюты и повышением текущих цен экспорта возможно сохранение реальной процентной ставки неизменной. В итоге, задача центрального банка сводится к поддержанию обеспечивающих оптимальный уровень инфляции темпов роста денег в экономике. Однако на практике ее решение представляется крайне затруднительным, так как, с одной стороны, для поддержания реальной процентной ставки неизменной центральный банк должен допустить рост номинального курса национальной валюты, но в то же время инфляция цен на отечественные товары (занимающие малую и, очевидно, продолжающую сокращаться долю на рынке) должна перекрывать дефляцию цен импортных товаров из-за роста номинального курса.

При низких ценах экспорта ситуация не полностью симметрична, так как в случае низкой доли импорта на внутреннем рынке возможности центрального банка по сокращению денежного предложения за счет продажи золотовалютных резервов ограничены объемом резервов, и, таким образом, сохранение режима таргетирования инфляции может привести к возникновению валютного кризиса. При высокой доле импорта на внутреннем рынке достижение таргетируемого уровня инфляции при снижении цен экспорта также крайне затруднено, так как в этом случае уже дефляция внутренних цен должна перекрывать рост импортных цен за счет падения курса национальной валюты. Кроме того, при возможности быстрого импортозамещения произойдет переход к ситуации с низкой долей импортных товаров (так как импорт станет слишком дорогим).

Рассмотрев изменения реальной процентной ставки и обменных курсов при таргетировании инфляции, перейдем теперь к непосредственному анализу изменения внутреннего выпуска, являющегося слагаемым функции потерь общественного благосостояния.

В случае таргетирования инфляции реакция выпуска внутренних товаров на изменение текущих экспортных цен близка к случаю таргетирования номинального обменного курса. Так, при увеличении цен экспорта и низкой доле импорта на внутреннем рынке будет наблюдаться рост как реального курса национальной валюты, так и реальной заработной платы, и, следовательно, снижение выпуска в неторгуемом секторе. Однако, поскольку реальное укрепление национальной валюты при таргетировании инфляции будет меньше, чем в случае фиксированного обменного курса, снижение выпуска в неторгуемом секторе также меньше.

При низких ценах на экспортируемый товар и малой доле импортируемых товаров реальный курс национальной валюты понизится, что будет стимулировать внутренний выпуск, однако будет расти реальная заработная плата, и соответственно будет снижаться выпуск в неторгуемом секторе. Таким образом, как и при фиксированном обменном курсе, возможна минимизация потерь внутреннего выпуска, и все зависит от значений прочих параметров в каждом отдельном случае.

При высокой доле импорта на внутреннем рынке, как было показано выше, режим таргетирования инфляции в принципе несостоятелен, и анализ реакции внутреннего выпуска на изменения текущих цен экспорта в этом случае теряет смысл.

* * *

Подводя итоги сравнительного анализа потерь функции общественного благосостояния при различных режимах денежно-кредитной политики, можно сделать следующие выводы.

1. Выбор оптимального (обеспечивающего минимальные потери функции общественного благосостояния по сравнению со случаем оптимальных значений инфляции и внутреннего выпуска) режима денежно-кредитной политики зависит не только от соотношения текущих цен экспорта и их долгосрочного уровня, но и от доли импортных товаров на внутреннем рынке.
2. Все полученные условия выведены в предпосылке об отсутствии номинальной жесткости цен и курса национальной валюты. Особое значение здесь имеет абсолютная гибкость цен на внутреннем потребительском рынке, позволяющая осуществ-

лять «подстройку» экономики к низким ценам экспорта за счет дефляции.

3. Показатель доли импортных товаров на рынке отражает как размеры экономики (малая – большая¹³), так и степень диверсификации национальной экономики и соответственно возможность и скорость импортозамещения, либо потери внутренней конкурентоспособности.
4. При высоких текущих ценах на экспортируемый товар и низкой доле импортных товаров на внутреннем рынке минимальные потери функции общественного благосостояния могут быть достигнуты в случае следования денежных властей режиму инфляционного таргетирования. В этом случае денежные власти могут обеспечить более низкие по отношению к альтернативным режимам темпы роста реального курса национальной валюты.
5. При низких ценах экспорта и небольшой доле импортных товаров на внутреннем рынке относительно оптимальными оказываются режимы таргетирования номинального обменного курса или инфляционного таргетирования. Предпочтение в пользу одного из режимов может быть отдано в каждом конкретном случае как с учетом значений прочих параметров модели, так и в зависимости от объема золотовалютных резервов национального центрального банка и продолжительности периода неблагоприятных условий торговли для страны. В частности, режим инфляционного таргетирования представляется более опасным с точки зрения угрозы валютного кризиса, несмотря на то, что реальное укрепление национальной валюты и соответственно падение внутреннего выпуска в секторе неторгуемых товаров может оказаться в этом случае меньше, чем при таргетировании обменного курса.
6. При высокой доле импортных товаров на внутреннем рынке наименьшие потери функции общественного благосостояния могут быть достигнуты при таргетировании денежного предложения, независимо от уровня цен на экспортируемый товар.

¹³ Применительно к абсолютным размерам экономики, а не к ее роли на мировом рынке.

Режим инфляционного таргетирования в такой ситуации в принципе не может быть реализован.

7. Сравнение аналитических выводов из модели с результатами эмпирического исследования эффективности денежно-кредитной политики, проведенного во второй части работы, показывает, что, несмотря на наличие многих искусственных допущений, модель в целом дает сопоставимые результаты. Так, рекомендуемое моделью инфляционное таргетирование оказалось в достаточной степени эффективным в Великобритании и Канаде, т. е. в странах, которые в рамках модели характеризовались бы как страны с низкой долей импорта. В то же время при низких ценах на нефть в Иране и Ливии, как в странах с низким уровнем импорта из-за закрытости экономик, стерилизация оттока валюты с рынка была достигнута и при фиксированном обменном курсе.
8. В то же время, как и показывает модель, во всех странах (за исключением Кувейта), относящихся в рамках принятых предположений к группе с большой долей импорта, таргетирование обменного курса не являлось оптимальным и эффективным режимом денежно-кредитной политики. Как было отмечено выше, результаты для Кувейта могут объясняться в значительной степени наличием эффективно действующего стабилизационного фонда, что не рассматривается в рамках нашей модели.

Заключение

Выбор режима денежно-кредитной политики в современной России

Полученные в ходе нашего исследования результаты эмпирического и теоретического подходов к анализу оптимальности и эффективности различных режимов денежно-кредитной и курсовой политики в странах – экспортерах нефти хотя и не совпадают полностью, но и не противоречат друг другу. Это позволяет нам сформулировать выводы и рекомендации по выбору режима политики для Банка России на основе обоих разделов.

1. Как показали наши оценки, проводимая ЦБ РФ денежно-кредитная политика не была эффективной в смысле противодей-

ствия внешним шокам на денежном рынке, хотя формально была близка к оптимальной в рамках построенной нами модели. В частности, ни при высоких, ни при низких ценах на нефть Банк России не смог в достаточной степени стерилизовать следующие за изменением притока экспортной выручки при ценовых шоках на мировом нефтяном рынке колебания денежной массы на внутреннем рынке. Одним из возможных объяснений этому может стать расхождение между заявленными и фактическими промежуточными целями при проведении денежно-кредитной политики. Хотя можно сказать, что формально Банк России придерживался таргетирования обменного курса при низких ценах на нефть (1995–1999 гг.¹⁴) и инфляционного таргетирования – при высоких (2000–2003 гг.¹⁵), наши предыдущие исследования показали, что не отвергается гипотеза об использовании в качестве таргетируемой переменной денежных агрегатов до кризиса 1998 г. и обменного курса – после него (*Дробышевский, Козловская, 2002*). Соответственно, «фактические» режимы были не оптимальны с точки зрения и нашей модели.

2. Построенная модель рекомендует для России (экономика с низкой долей импортируемых товаров на внутреннем рынке в рамках модели) при высоких ценах на нефть инфляционное таргетирование, при низких – либо инфляционное таргетирование, либо таргетирование обменного курса (фиксированный обменный курс). Эффективность инфляционного таргетирования подтверждается опытом Великобритании, Канады и Норвегии в случае снижения цен на нефть. Однако при высоких ценах на нефть такая политика является оптимальной, как показывают результаты расчетов по модели для Норвегии, только при наличии других важных условий. В первую очередь, это достаточная степень диверсификации экономики, позволяющая ослабить влияние динамики нефтяного сектора на динамику всего ВВП (доля нефтяного и газового секторов, очевидно, выше в Норвегии, чем в Великобритании или Канаде). Таким образом, для обеспечения стабильности денежной сферы и

¹⁴ С перерывом в III–IV кварталах 1998 г.

¹⁵ Устанавливались ориентиры инфляции на каждый год, хотя официально ЦБ РФ до начала 2003 г. не объявлял о приоритетном таргетировании инфляции перед обменным курсом.

национальной валюты правительство РФ должно проводить политику, направленную на диверсификацию экономики, развитие отраслей, ориентированных на удовлетворение внутреннего спроса. К числу таких мер следует отнести:

- проведение институциональных реформ, направленных на развитие среднего и малого бизнеса. В частности, необходимо снижение административных барьеров для создания и регистрации малых и средних предприятий, формирование условий для создания рынка земли;
- совершенствование правовой и судебной систем, защита прав собственности;
- обеспечение политической стабильности, необратимости рыночных реформ и итогов приватизации. Условия данного и предыдущего пунктов являются необходимыми для реинвестирования прибыли, полученной в сырьевом секторе на территории России, в том числе в развитие несырьевых отраслей;
- улучшение инвестиционного климата, привлечение прямых иностранных инвестиций и создание новых производств с участием иностранного капитала;
- гибкая таможенная политика, направленная на стимулирование ввоза в Россию инвестиционных, а не потребительских товаров, на создание производств на территории России.

3. Еще одним важным условием для обеспечения эффективности инфляционного таргетирования в российской экономике, которое становится очевидным при сопоставлении с Великобританией, Канадой и Норвегией, является развитие финансовой системы, банковского сектора, достижение либерализации капитальных потоков и конвертируемости рубля. К настоящему времени лишь либерализация движения капитала является практически предreshенной (с 1 января 2007 г.). Однако необходимо отметить, что сами по себе развитие и открытость финансовой системы, как показал опыт Норвегии, не являются достаточным условием для абсорбирования внешних шоков на денежном рынке. Таким образом, реформа финансовой системы и банковского сектора также должна быть направлена на создание условий для диверсификации экономики через повышение конкуренции и облегчение доступа несырьевого сектора к кредитным ресурсам.

4. Опыт стран, имеющих стабилизационный фонд (Венесуэла, Кувейт, Норвегия, Оман), показывает, что данный инструмент не в полной мере отвечает задачам денежно-кредитной политики, решая в первую очередь задачу межвременного выравнивания доходов бюджета. Исключением является Кувейт, однако правила формирования фонда в этой стране крайне жесткие (50 % нефтяных доходов бюджета в период высоких цен на нефть + 10 % всех доходов государственного бюджета + часть доходов государственных нефтяных компаний) (см. *(Дробышевский, Золотарева, Кадочников, Синельников, 2001)*), но так как фонд является фактически «фондом будущих поколений», при снижении цен на нефть его влияние на ситуацию в экономике Кувейта мало.

5. Несмотря на то что таргетирование обменного курса рекомендуется моделью при низких ценах на нефть, основываясь на опыте Мексики (и частично Ирана, Венесуэлы и Нигерии), мы считаем данный вариант непригодным для России, поскольку последняя относится к группе стран с развивающимися рынками. В этой ситуации большую роль начинают играть другие, не связанные напрямую с уровнем цен на экспортируемый товар, факторы – ожидание инвесторов, конъюнктура мировых финансовых рынков, эффекты «заражения». Таким образом, негативный эффект от указанных факторов, наложившийся на период низких цен на нефть либо связанный с ним, при попытке таргетирования обменного курса может вызвать финансовый кризис и дестабилизировать положение в экономике, несмотря на то, что при прочих равных условиях страна могла бы (как следует из модели) спокойно пережить период низких цен на нефть при поддержании фиксированного курса национальной валюты.

6. В заключение хотелось бы повторить вывод, следующий как из результатов эмпирического исследования, так и из решения теоретической модели: таргетирование обменного курса при высоких ценах на нефть не является оптимальной и эффективной стратегией и ведет как к потере независимости в денежно-кредитной политике, так и к росту инфляции и замедлению темпов роста экономики (в первую очередь несырьевого сектора).

Литература

1. Amano R., Norden S. van. (1995). Exchange rates and oil prices // Bank of Canada Working paper. 95—8.
2. Ang A., Bekaert G. (1998). Regime switching in interest rates // NBER Working paper. 6508.
3. Blanchard O. (1981). Output, the stock market and interest rates // American Economic Review. 71. P. 132–143.
4. Blanchard O., Fisher S. (1989). Lectures on Macroeconomics. Cambridge, Mass.: MIT Press.
5. Blanchard O., Quah D. (1989). The dynamic effect of aggregate demand and supply disturbance // American Economic Review. 79. P. 655–673.
6. Clower R. (1967). A reconsideration of the microfoundations of monetary theory // Western Economic Journal. 6. P. 1–9.
7. Devereux M., Engel C. (2000). Monetary policy in the open economy revisited: Price setting and exchange rate flexibility // NBER Working paper. 7665.
8. Dotsey M., Reid M. (1992). Oil shocks, monetary policy and economic activity // Economic Review (Federal Reserve Bank of Richmond). P. 14–27.
9. Drobyshevsky S. (2002). Domestic monetary policy and world oil prices // Russian Economic Trends. 11(1). P. 18–25.
10. Favero C. (2001). Applied Macroeconometrics. Oxford: Oxford University Press.
11. Golub S. (1993). Oil prices and exchange rates // Economic Journal. 93. P. 576–593.
12. Hamilton J. (1983). Oil and the macroeconomy since World War II // Journal of Political Economy. 91. P. 228–248.
13. IMF (1977). The Monetary Approach to the Balance of Payments. Washington, D. C.: IMF.
14. Kamas L. (1986). The balance of payments offset to monetary policy: Monetarist, portfolio balance and Keynesian estimates for Mexico and Venezuela // Journal of Money, Credit and Banking. 18. P. 467–481.
15. Krugman P. (1983). Oil shocks and exchange rates dynamics // Exchange Rates and International Macroeconomics / Ed. by J. Frankel. Chicago: University of Chicago Press.

16. Lucas R. (1990). Liquidity and interest rates // *Journal of Economic Theory*. 50. P. 237–264.
17. Lucas R., Stokey N. (1987). Money and interest in a cash-in-advance economy // *Econometrica*. 55. P. 494–514.
18. McGuirk A. (1983). Oil price changes and real exchange rate movements among industrial countries // *IMF Staff Papers*. 30. P. 843–883.
19. Nyatepe-Coo A. (1995). Resource shocks, real exchange rate appreciation and the independence of monetary policy in developing oil-exporting countries // *International Economic Journal*. 9. P. 91–107.
20. Obstfeld M., Rogoff K. (1996). *Foundations of International Macroeconomics*. Cambridge: MIT Press.
21. Obstfeld M., Rogoff K. (1999). New directions for stochastic open economy models // NBER Working paper. 7313.
22. Sidrauski M. (1967). Rational choice and patterns of growth in a monetary economy // *American Economic Review*. 57. P. 534–544.
23. Taher N., Salisu M., Snowden P. (2000). Oiling the wheels: Credit and monetary neutrality in Saudi Arabia // Lancaster University Management School Working paper. 2000/009.
24. Turnovsky S. (1995). *Methods of Macroeconomic Dynamics*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
25. Walsh C. (2003). *Monetary Theory and Policy*. 2nd ed. Cambridge, MA: MIT Press.
26. Дробышевский С., Золотарева А., Кадочников П., Синельников С. (2001). Перспективы создания стабилизационного фонда в РФ. Научные труды ИЭПП. № 27Р. М.: ИЭПП.
27. Дробышевский С., Козловская А. (2002). Внутренние аспекты денежно-кредитной политики России. Научные труды ИЭПП. № 45Р. М.: ИЭПП.
28. Дробышевский С., Козловская А., Левченко Д., Пономаренко С., Трунин П., Четвериков С. (2003). Сравнительный анализ денежно-кредитной политики в переходных экономиках. Научные труды ИЭПП. № 58Р. М.: ИЭПП.
29. Кадочников П. (2003). Внешние факторы денежно-кредитной политики РФ. Научные труды ИЭПП. № 49Р. М.: ИЭПП.
30. Муравьев И. (1999). Введение реальных кассовых остатков в проблему голландской болезни. М.: РЭШ.

Игорь Пелипась,

директор Исследовательского центра
Института приватизации и менеджмента

Деньги и цены в Белоруссии: информационное содержание различных денежных агрегатов

1. Введение

Прошло уже 40 лет с момента знаменитого высказывания М. Фридмана о том, что инфляция всегда и везде является денежным феноменом (*Friedman, 1963*), однако до сих пор данная проблема вызывает дискуссии среди экономистов. В области прикладного экономического анализа она зачастую сводится к попытке ответа на вопрос: «Всегда и везде ли инфляция является денежным феноменом?». Эмпирические исследования здесь можно свести к двум группам: 1) использование пространственной выборки, включающей большое количество стран, и длительного промежутка времени (обычно берутся средние данные за исследуемый период); 2) использование временных рядов для отдельно взятой страны. В первом случае обычно рассчитываются коэффициенты корреляции между темпами роста предложения денег и темпами инфляции, во втором случае акцент, как правило, делается на анализе долгосрочной связи между предложением денег и уровнем цен. Среди многочисленных исследований связи между ростом денежного предложения и инфляцией можно встретить работы как подтверждающие точку зрения о монетарной природе инфляции, так и ставящие ее под сомнение.

Например, некоторые авторы отмечают, что тесная положительная связь между ростом денежной массы и инфляцией имеет место лишь в странах с достаточно высоким ее уровнем, однако в странах, где уровень инфляции относительно низок (в среднем менее 10 % в год), такая связь практически отсутствует (*De Grauwe, Polan, 2001*). Весьма популярен среди прикладных исследователей взгляд о том, что инфляция – это сложное многофакторное явление. В результате предлагаются так называемые эк-

лектические модели инфляции, учитывающие все ее возможные факторы (*Hendry, 2001*). Во многих случаях модели инфляции строятся таким образом, что деньги в явном виде в них отсутствуют вообще, что может создавать иллюзию о немонетарной природе инфляции (см. (*Кинг, 2002*)).

В одной из последних публикаций о роли денежных агрегатов в монетарной политике Эдвард Нельсон (*Nelson, 2003*) представляет аргументацию в пользу монетарной трактовки инфляции и показывает, что, во-первых, выводы об отсутствии связи между ростом предложения денег и инфляцией – это следствие методологических просчетов, в частности, использования средних величин за весь период анализа и игнорирования эффекта запаздывающего влияния роста денежной массы на инфляцию, а также применения несопоставимых во времени показателей; во-вторых, включение денежных агрегатов в модели, где деньги уже учтены косвенно (например, через величину разрыва выпуска), методологически ошибочно и приводит к неверным выводам об отсутствии влияния предложения денег на инфляцию (см., например, (*Estrella, Mishkin, 1997*)). Последнее замечание, на наш взгляд, относится и к эклектическим моделям инфляции, где монетарные факторы, уже учтенные косвенно, при их прямой оценке могут оказаться незначимыми (в противном случае, очевидно, имела бы место неверная спецификация модели).

Часто в понятие инфляции различные авторы вкладывают разный смысл (очевидно, отсюда возникают термины «инфляция заработной платы», «инфляция издержек» и т. п.). Это вносит путаницу в эмпирический анализ – не всякая динамика цен является инфляцией в традиционном смысле этого слова. Поэтому отметим, что инфляция – это процесс устойчивого роста общего уровня цен (или процесс снижения покупательной способности денежной единицы). Одномоментное повышение цен на отдельные товары и услуги или даже одномоментный рост общего уровня цен инфляцией в классическом ее понимании не является.

Механизм, лежащий в основе инфляции, в самом общем виде сводится к следующему. В монетарной экономике, где любая транзакция оценивается в денежных единицах, предложение денег играет определяющую роль в динамике общего уровня цен. При

фиксированном выпуске общий уровень цен будет обуславливаться главным образом уровнем совокупного спроса, который, в свою очередь, зависит от спроса на реальные денежные остатки и их предложения. Если предложение превысит спрос на реальные денежные остатки, то увеличится совокупный спрос на товары и услуги. В результате возрастет общий уровень цен. Сказанное не отрицает возможности воздействия различных внешних и внутренних шоков на динамику структуры затрат предприятий, изменение относительных цен и даже на возможное повышение общего уровня цен. Однако инфляция как процесс роста общего уровня цен во всех этих случаях будет невозможна без увеличения предложения денег. Именно в этом смысле инфляция является денежным феноменом.

Связь между ростом денежной массы и инфляцией проявляется, как правило, в долгосрочном периоде, в краткосрочном периоде такая связь может быть не столь очевидной или отсутствовать вовсе. Данное обстоятельство логически ведет к использованию в эмпирических исследованиях коинтеграционного анализа (см., например, (*Shirvani, Wilbratte, 1994*); (*Hansen, Kim, 1996*); (*Masih, 1997; 1998*); (*Crowder, 1998*); (*Hasan, 1999*); (*Baltensperger, Jordan and Savioz, 2000*)). В последние годы серьезное внимание уделялось анализу связи между денежными агрегатами и инфляцией в странах Европейского союза в контексте проводимой монетарной политики ((*Trecroci, Vega, 2000*); (*Altimari, 2001*)). В ряде исследований коинтеграционный анализ использовался и при рассмотрении влияния роста денежной массы на инфляцию в странах с переходной экономикой ((*Kalra, 1998*); (*Choudhry, 1998*); (*Nikolic, 2000*); (*Rother, 2002*); (*Lissovolic, 2003*)).

Указанные работы различаются по своим целям и задачам, а также по методологии анализа, поэтому простое сравнение полученных результатов с точки зрения подтверждения монетарной природы инфляции вряд ли возможно. Однако здесь надо сделать одно важное замечание: в эмпирических исследованиях мы имеем дело с более или менее удачными аппроксимациями. Следовательно, речь идет не об абстрактной связи между предложением денег и инфляцией, а о конкретных денежных агрегатах и индексах цен. Поэтому отсутствие эмпирической связи между ними – еще не

повод для теоретических выводов об исчезновении монетарных причин инфляции. Кроме того, отсутствие влияния денежных агрегатов на динамику уровня цен в рамках эконометрического анализа в принципе может означать, что эти показатели уже используются денежными властями, и используются они приблизительно правильным образом (*Trecroci, Vega, 2000*).

В данной работе мы попытались решить чисто эмпирическую задачу – определить наличие связи между различными денежными агрегатами и индексом потребительских цен в долго- и краткосрочном периодах и на этой основе оценить информационное содержание отдельных денежных агрегатов и возможностей их использования при прогнозировании уровня инфляции и осуществлении монетарной политики в Белоруссии. В основу нашего эмпирического анализа положена теоретическая посылка о монетарной природе инфляции, однако это не предполагает какой-либо предопределенности в получении конечных результатов. Использование коинтеграционной техники и векторной модели с механизмом корректировки равновесия позволило выявить наличие и направленность связи между денежной массой и ценами. Далее при помощи индикаторных моделей инфляции было определено информационное содержание каждого из используемых денежных агрегатов при прогнозировании инфляции и, следовательно, использовании при проведении денежной политики. Данная работа является продолжением исследований автора связи между ростом денежной массы и повышением цен (см. (*Пелипась, 2000*)) и дает дополнительный эмпирический материал по данной проблематике применительно к странам с переходной экономикой.

Доклад имеет следующую структуру. Во втором разделе представлены методологические основы анализа, рассмотрена исходная модель и эконометрические подходы к ее оценке. Третий раздел посвящен описанию используемых данных и анализу динамических свойств изучаемых временных рядов. В четвертом разделе исследуется связь между различными денежными агрегатами и индексом потребительских цен в долгосрочном периоде. Особое внимание здесь уделено оценке устойчивости полученных результатов и стабильности параметров соответствующих моделей. В пятом разделе анализируются каузальные связи между денежны-

ми агрегатами и индексом потребительских цен при помощи тестов Грэнджера, функции импульсного отклика и разложении вариации ошибки прогноза. Шестой раздел посвящен оценке прогностических возможностей индикаторных моделей инфляции и оценке информационного содержания различных денежных агрегатов. В заключении представлены основные выводы.

2. Теоретическая модель, методология анализа и основные гипотезы

В основу эмпирического анализа положено теоретическое соображение: существует равновесный уровень цен, при котором спрос на деньги и их предложение равны. Из сказанного следует, что, во-первых, динамика предложения денег оказывает влияние на изменение уровня цен и, во-вторых, существует механизм восстановления равновесного уровня цен.

Проиллюстрируем сказанное при помощи простой графической модели. Пусть $1/P$ – относительная цена денег в терминах товаров и услуг, где P – уровень цен. Тогда $1/P$ является монотонно убывающей функцией от величины денежного предложения M_s (рис. 1). Точке $M_s = M_d$ соответствуют величина $1/P_0$ и равновесный уровень цен P_0 . Если происходит рост предложения денег, то, при прочих равных условиях, увеличивается уровень цен. В частности, точке M_{s+} , отражающей рост предложения денег, соответствует более низкое значение относительной цены денежной единицы ($1/P_1$) и соответственно более высокий уровень цен P_1 . При изменении спроса на деньги происходит сдвиг кривой на рис. 1 и изменение равновесного уровня цен.

Представим теперь, что уровень цен ниже равновесного, следовательно, относительная цена денег выше своего равновесного уровня ($1/P_-$). В этом случае предложение денег превышает спрос (точка $M_s > M_d$), что ведет к росту спроса на рынках товаров и услуг. В результате происходит рост уровня цен, и равновесие восстанавливается. Если уровень цен окажется выше равновесного ($1/P_+$), то спрос на деньги будет выше предложения (точка $M_s < M_d$). Как следствие, спрос на рынках товаров и услуг сократится, уровень цен снизится, и равновесие восстановится. Сказанное характеризует колебания уровня цен в краткосрочном периоде. В долго-

срочном периоде изменение уровня цен обуславливается динамикой денежного предложения.

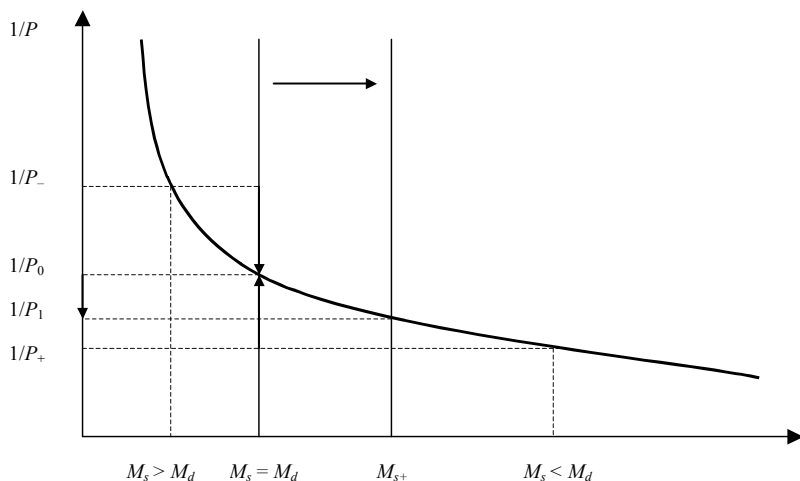


Рис. 1. Равновесие между уровнем цен и номинальной денежной массой

Эмпирическая проверка гипотезы о монетарной природе инфляции в нашем случае сводится к тесту на наличие и направленность долгосрочной связи между используемыми денежными агрегатами и индексом потребительских цен. Если уровень цен (P_t) является функцией предложения денег (M_t), то данная зависимость может быть представлена как $P_t - f(M_t) = \varepsilon_t$. Когда переменные P_t и M_t являются нестационарными, а остаток ε_t – стационарная величина, тогда эти переменные коинтегрированы. В данном случае коинтеграция – это статистическое выражение экономической концепции равновесия и долгосрочной связи между уровнем цен и денежной массой. Величина ε_t отражает отклонения уровня цен от равновесной траектории, а ее стационарность указывает на то, что существует корректировочный механизм, возвращающий уровень цен в равновесное состояние.

Коинтеграция между P_t и M_t предполагает наличие каузальности, по крайней мере, в одном направлении и существование соот-

ветствующей модели с механизмом корректировки равновесия (Engle, Granger, 1987). Это позволяет в рамках коинтеграционного анализа выявить направленность долгосрочной связи между денежными агрегатами и индексом потребительских цен. Таким образом, представленная выше модель может быть описана при помощи коинтегрированной векторной авторегрессии, которая позволяет учесть наличие долгосрочной связи между денежными агрегатами и индексом потребительских цен, отразить краткосрочную динамику между ними и механизм корректировки равновесия. Отметим, что первоначально P_t и M_t рассматриваются как стохастические и эндогенные переменные, следовательно, изложенные выше теоретические соображения являются предметом эмпирической проверки на основе соответствующих данных.

Использование коинтеграционного анализа позволяет получить ответ на основной вопрос данного исследования: существует ли долгосрочная связь между ценами и деньгами в Беларуси и, если да, то какова направленность этой связи? Денежные агрегаты будут полезны при проведении монетарной политики, если, во-первых, денежные власти способны контролировать их динамику и, во-вторых, они содержат информацию, позволяющую в значительной мере объяснить изменение цен. В этом контексте большое значение имеет концепция экзогенности денег. Рассмотрим следующую систему для двух переменных P_t и M_t :

$$P_t = a_{11}M_t + a_{12}P_{t-1} + a_{13}M_{t-1} + \varepsilon_{1t},$$

$$M_t = a_{21}P_t + a_{22}M_{t-1} + a_{23}P_{t-1} + \varepsilon_{2t}.$$

Если $a_{21} = 0$, а $a_{23} \neq 0$, то переменная M_t является слабо экзогенной по отношению к переменной P_t . Иными словами, денежная масса не зависит от текущих значений уровня цен, но может зависеть от его лаговых значений. Если $a_{21} = 0$, а $a_{23} = 0$, то переменная M_t будет сильно экзогенной по отношению к P_t . В этом случае денежная масса не зависит ни от текущих значений уровня цен, ни от его лаговых значений.

Данные определения экзогенности важны как при моделировании инфляции, так и при практическом использовании денежных агрегатов. В частности, наличие слабой экзогенности дает воз-

возможность моделировать динамику цен и проверять соответствующие гипотезы в рамках одного уравнения регрессии. Кроме того, наличие слабой экзогенности – это необходимое условие для использования того или иного денежного агрегата при проведении монетарной политики. Чтобы денежный агрегат действительно обладал информационным содержанием при объяснении динамики цен, должно выполняться следующее условие: $a_{11} \neq 0$, а $a_{13} \neq 0$. Наличие сильной экзогенности позволяет прогнозировать динамику цен в рамках одного уравнения регрессии. В противном случае для получения несмещенных оценок соответствующих коэффициентов может потребоваться система уравнений. Отсутствие сильной экзогенности денег (влияние лаговых значений P_t на M_t) может быть следствием аккомодационной монетарной политики, когда рост уровня цен сопровождается увеличением денежной массы. Если денежные власти при проведении монетарной политики не принимают во внимание динамику P_t , тогда деньги будут сильно экзогенной переменной. Как видим, связи между переменными P_t на M_t в значительной степени будут обусловлены проводимой денежной политикой.

Сказанное выше имеет значение при анализе каузальных связей между P_t и M_t . Если $a_{11} \neq 0$, $a_{21} = 0$, то деньги обуславливают цены в долгосрочном периоде (долгосрочная каузальность по Грэнджеру). В принципе эмпирическая проверка гипотезы о монетарной природе инфляции сводится к тестированию указанных ограничений. В случае, когда $a_{13} \neq 0$, имеет место краткосрочная каузальность по Грэнджеру. Если $a_{11} \neq 0$ и $a_{13} \neq 0$, то деньги влияют на цены и в долгосрочном, и в краткосрочном периодах. При указанных условиях вполне возможно, что $a_{23} \neq 0$, и между денежной массой и уровнем цен в краткосрочном периоде наблюдается взаимосвязь. Это, на наш взгляд, ни в коей мере не ставит под сомнение вывод о монетарной природе инфляции, а лишь отражает результаты аккомодационной денежной политики.

В процессе исследования осуществлялась проверка следующих основных гипотез:

- 1) натуральные логарифмы индекса потребительских цен и денежных агрегатов являются нестационарными переменными с порядком интегрированности $I(1)$, следовательно, их первые разно-

сти, характеризующие уровень инфляции и темпы прироста соответствующих денежных агрегатов, – это стационарные переменные;

2) натуральные логарифмы индекса потребительских цен и отдельных денежных агрегатов коинтегрированы, т. е. между ценами и деньгами в долгосрочном периоде существует связь. Данная связь характеризуется устойчивостью на всем изучаемом временном интервале;

3) денежные агрегаты являются слабоэкзогенными переменными и, следовательно, изменение денежной массы оказывает влияние на динамику цен в долгосрочном периоде, но не наоборот;

4) изменение денежных агрегатов влияет на динамику цен и в краткосрочном периоде. Между ценами и деньгами в краткосрочном периоде имеет место взаимосвязь, обусловленная проводимой аккомодационной монетарной политикой;

5) все денежные агрегаты обладают определенным информационным содержанием относительно динамики цен, однако наибольшими прогностическими возможностями обладают те, что характеризуют наиболее активную часть денежной массы.

Проверка указанных гипотез направлена прежде всего на оценку информационного содержания тех или иных денежных агрегатов при проведении монетарной политики и прогнозировании уровня инфляции. В то же время это в определенной степени тест более общей гипотезы о монетарной природе инфляции в Беларуси на основе доступной для анализа информации.

3. Используемые временные ряды и их динамические свойства

3.1. Данные

В данном исследовании использовались следующие показатели (без корректировки на сезонность)¹:

- индекс потребительских цен (CPI);
- денежный агрегат M0 (наличные деньги в обращении);

¹ Были использованы данные Министерства статистики и анализа и Национального банка Республики Беларусь. Соответствующие временные ряды представлены в базе данных ИЦ ИПМ, <http://research.by>.

- денежный агрегат М1 (МО + депозиты до востребования в белорусских рублях);
- денежный агрегат М2 (М1 + срочные депозиты и средства в ценных бумагах (кроме акций) в белорусских рублях).

Анализ осуществлялся за 11-летний период (1992–2002 гг.). При этом за основу были взяты месячные данные (132 месяца), однако в основной части исследования использовались квартальные данные (44 квартала), полученные из первых методом усреднения при помощи эконометрической программы Eviews 4.1. Аналогичный подход к трансформации месячных данных в квартальные был применен, например, в работе (*Golinelli, Pastorello, 2001*). Использование квартальных данных было мотивировано следующими двумя обстоятельствами. Во-первых, получить хорошо специфицированные модели на основе месячных данных достаточно сложно, поэтому, как правило, приходится использовать большое количество фиктивных переменных. Это может вносить элемент неопределенности в полученные результаты. Квартальные данные являются более сглаженными и в нашем случае требуют использования минимального количества фиктивных переменных. Во-вторых, одна из основных задач исследования – это анализ связи между различными денежными агрегатами и индексом потребительских цен в долгосрочном периоде посредством коинтеграционного анализа, но в данном случае общая длина выборки более важна, чем частота наблюдений (*Otero, Smith, 2000*).

Короткие временные ряды достаточно часто используются в коинтеграционном анализе (более подробно об этом см. в (*Пелилассь, 2001*)). Здесь лишь отметим, что они могут быть весьма информативными, если на изучаемом временном интервале имеют место существенные изменения переменных. Более того, данные временные ряды по своему информационному содержанию могут превосходить более длинные ряды, где изменения переменных относительно невелики (*Campos, Ericsson, 1999*). Именно такая ситуация характерна для стран с переходной экономикой в целом и для Беларуси, в частности: временные ряды здесь весьма коротки, но информационное содержание каждого наблюдения относительно высоко.

Следует также сделать несколько предварительных замечаний по поводу используемых данных. Все исходные (месячные) временные ряды, характеризующие динамику денежных агрегатов, представляют собой средние за период значения соответствующих показателей. При анализе порядка интегрированности переменных использовались временные ряды с 1992 по 2002 г. включительно. Во всех других случаях анализ осуществлялся за этот же период, однако фактическая выборка начиналась с 1991 г., что позволило при ограниченном количестве наблюдений максимально сохранить число степеней свободы.

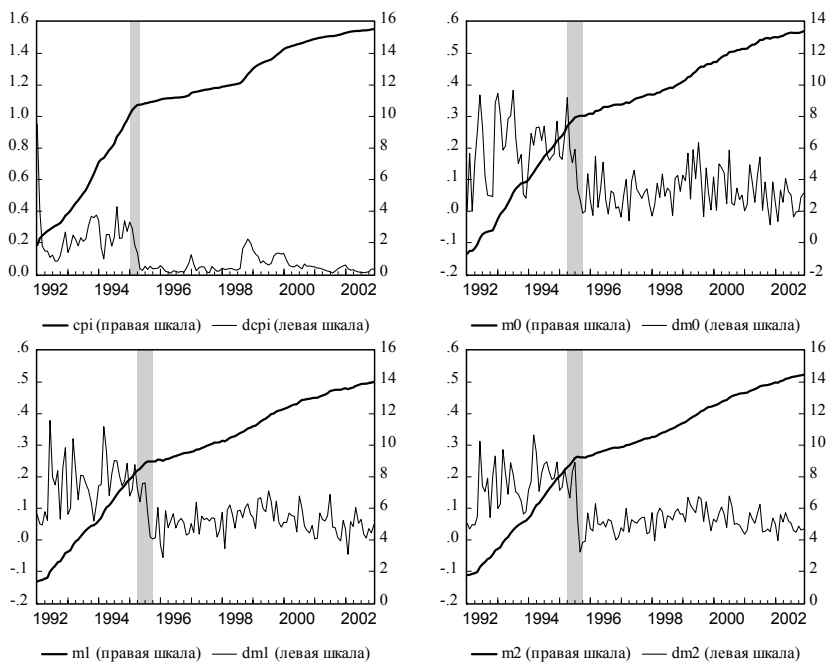


Рис. 2. Динамика индекса потребительских цен и денежных агрегатов: месячные данные (логарифмическая шкала, d – оператор разности Δ)

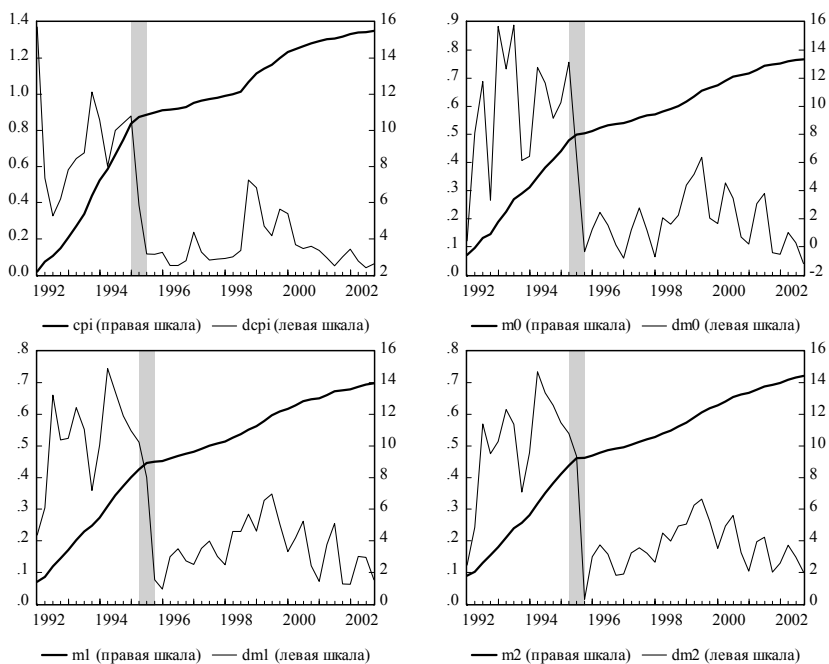


Рис. 3. Динамика индекса потребительских цен и денежных агрегатов: квартальные данные (логарифмическая шкала, d – оператор разности Δ)

В данной работе все используемые временные ряды представлены в логарифмическом виде, где $cpi_t = \ln CPI_t$, $m0_t = \ln M0_t$, $m1_t = \ln M1_t$, $m2_t = \ln M2_t$ – логарифмические уровни рассматриваемых переменных; $\Delta cpi_t = cpi_t - cpi_{t-1}$, $\Delta m0_t = m0_t - m0_{t-1}$, $\Delta m1_t = m1_t - m1_{t-1}$, $\Delta m2_t = m2_t - m2_{t-1}$ – первые логарифмические разности переменных, являющиеся аппроксимациями темпов прироста.

Исзуемые временные ряды представлены на рис. 2, 3. Их характерная особенность – ярко выраженные структурные сдвиги, приходящиеся на первую половину 1995 г. (на соответствующих графиках предполагаемые периоды структурных сдвигов обозначены серой полосой). Такие структурные сдвиги необходимо учитывать при анализе порядка интегрированности временных рядов,

используя подходящие для данного случая тесты на единичный корень.

3.2. Порядок интегрированности переменных

Определение порядка интегрированности изучаемых переменных – один из важнейших этапов данного исследования. Как показывают *рис. 2, 3*, уровни переменных, безусловно, являются нестационарными, однако для первых разностей картина не столь очевидна. От порядка интегрированности переменных зависит весь ход дальнейшего анализа, поскольку исследование долгосрочных связей в рамках коинтеграционного анализа предполагает, что изучаемые переменные имеют одинаковый порядок интегрированности.

Можно предположить, что в нашем случае первые разности переменных являются стационарными и имеют порядок интегрированности $I(0)$, следовательно, уровни переменных будут иметь порядок интегрированности $I(1)$. Часто для формального анализа порядка интегрированности используется тест на единичный корень Дики-Фуллера. Как известно, данный тест имеет низкую мощность. Это означает, что высока вероятность ошибки II рода, когда принимается ложная нулевая гипотеза. Сказанное особенно актуально при определении порядка интегрированности первых разностей изучаемых переменных: существует опасность принятия нулевой гипотезы о наличии единичного корня, тогда как в действительности они могут быть стационарными.

Поэтому сначала мы использовали более мощный ADF_{GLS} -тест, который является модификацией теста Дики-Фуллера, где из анализируемых данных предварительно устраняется тренд при помощи обобщенного метода наименьших квадратов (GLS). Затем новые данные с устраненным трендом используются в обычном тесте Дики-Фуллера, и проверяется нулевая гипотеза о наличии единичного корня. Если $t-ADF_{GLS}$ является отрицательной величиной и превышает по модулю критическое значение на определенном уровне значимости, то нулевая гипотеза отвергается (более подробно см. (*Elliot, Rothenberg, and Stock, 1996*)). Результаты тестов представлены в *табл. 1*.

Полученные результаты дают некоторые основания полагать, что первые разности денежных агрегатов являются стационарными.

ми, по крайней мере, если рассматривать месячные данные. Что касается квартальных данных, то здесь ситуация более неопределенная: для первых разностей отдельных денежных агрегатов нулевая гипотеза о единичном корне не отвергается. Характерно, что и в том, и в другом случае ADF_{GLS} -тесты свидетельствуют о нестационарности первых разностей индекса потребительских цен. Однако данный тест, хотя и имеет более высокую мощность, чем стандартный тест Дики-Фуллера, не учитывает возможных структурных сдвигов в динамике исследуемых переменных.

Существуют несколько типов структурных сдвигов, однако, как видно из рис. 2, 3, во всех случаях в первой половине 1995 г. мы наблюдаем изменение угла наклона кривых, отражающих динамику уровней переменных (излом тренда). В свою очередь, излом тренда означает изменение среднего для первых разностей переменных. Наличие структурного сдвига такого типа может приводить к принятию нулевой гипотезы о единичном корне, в то время как в действительности первые разности являются стационарными величинами при изменении их среднего уровня.

Таблица 1

Тест на единичный корень без учета структурного сдвига

Пере- менные	Месячные данные		Квартальные данные	
	$t\text{-}ADF_{GLS}$		$t\text{-}ADF_{GLS}$	
	константа и тренд	константа	константа и тренд	константа
<i>срi</i>	-1.003(4)	0.197(4)	-1.781(1)	-0.504(1)
<i>m0</i>	-0.211(1)	0.663(3)	-1.103(1)	-0.138(2)
<i>m1</i>	-0.970(3)	0.186(3)	-1.727(1)	-0.633(1)
<i>m2</i>	-1.113(3)	0.055(3)	-1.791(1)	-0.631(1)
Δ <i>срi</i>	-2.180(3)	-0.185(3)	-2.731(0)	-1.248(0)
Δ <i>m0</i>	-2.260(2)*	-2.505(2)**	-3.645(0)**	-2.611(0)**
Δ <i>m1</i>	-2.961(2)*	-2.534(2)**	-2.734(0)	-1.505(2)
Δ <i>m2</i>	-2.505(2)	-2.209(2)**	-2.647(0)	-1.937(0)

Примечание. Здесь и далее * и ** означают отклонение нулевой гипотезы на 10 %-м и 5 %-м уровне значимости соответственно. ADF_{GLS} -тесты и соответствующие критические значения получены при помощи эконометрической программы Eviews 4.1. В скобках около значений тестов приведена оптимальная длина лага, выбранная при помощи информационного критерия Шварца (см. (QMS, 2002)). Максимальная длина лага для месячных данных составляла 6 месяцев, а для квартальных – 2 квартала.

Перрон (*Perron, 1990; 1992; 1997*) предложил соответствующие тесты на единичный корень, позволяющие учесть влияние данного структурного сдвига. Следует отметить, что такие тесты обычно используются применительно к уровням изучаемых показателей. Поскольку нас в первую очередь интересуют первые разности переменных, то предложенный Перроном подход к тестированию на единичный корень в условиях изменения среднего был несколько модифицирован применительно к поставленной задаче.

Суть используемого в данной работе подхода заключается в следующем. Сначала осуществляется тест на единичный корень для уровней изучаемых переменных с учетом излома тренда. При этом строится следующая регрессия:

$$y_t = \mu + \beta t + \gamma DT_t + \tilde{y}_t, \quad (1)$$

где y_t – уровень (логарифмический) переменной; μ, β, γ – параметры регрессии; фиктивная переменная $DT_t = 1(t > T_b)(t - T_b)$, позволяющая учесть излом тренда; t – тренд; \tilde{y}_t – остатки регрессии.

Точка структурного сдвига (излом тренда) T_b выбирается *эндогенно*, таким образом, чтобы минимизировать значение t -статистики для γ в (1). При помощи регрессии (1) из временного ряда устраняется тренд, а полученные остатки затем используются в следующем тесте на единичный корень:

$$\Delta \tilde{y}_t = \alpha \tilde{y}_{t-1} + \sum_{i=1}^k c_i \Delta \tilde{y}_{t-i} + \varepsilon_t, \quad (2)$$

где $\Delta \tilde{y}_t = \tilde{y}_t - \tilde{y}_{t-1}$; a, c_i – параметры регрессии; k – количество лагов, включаемых в регрессию; ε_t – остатки регрессии.

На основе регрессии (2) проверяется нулевая гипотеза о наличии единичного корня. Если t -ADF при коэффициенте α является отрицательной величиной и превышает по модулю критическое значение на определенном уровне значимости, то нулевая гипотеза отвергается.

Поскольку излому тренда в уровне переменной соответствует изменение среднего ее первой разности, то определенная *эндогенно* точка структурного сдвига T_b может быть использована *экзогенно* в тесте на единичный корень для первой разности:

$$\Delta \Delta y_t = \mu + \gamma DU_t + \varphi D(TB)_t + \alpha \Delta y_{t-1} + \sum_{i=1}^k c_i \Delta \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t, \quad (3)$$

где $\Delta\Delta u_t = \Delta u_t - \Delta u_{t-1}$; $\Delta u_t = u_t - u_{t-1}$; $\mu, \gamma, \varphi, \alpha, c_i$ – параметры регрессии; фиктивные переменные $DU_t = 1(t > T_b)$ и $D(TB)_t = 1(t = T_b + 1)$; k – количество лагов, включаемых в регрессию; T_b – точка структурного сдвига; ε_t – остатки регрессии.

Данная регрессия посредством фиктивных переменных позволяет учесть изменение среднего и представляет собой так называемую модель с инновационным выбросом. Такая модель используется, когда структурный сдвиг происходит не моментально, что характерно для нашего случая. Проверка нулевой гипотезы осуществляется, как и в первом случае.

Такой подход представляется нам вполне логичным при тестировании на единичный корень первых разностей при наличии структурного сдвига, так как изменение среднего является производным от структурного сдвига (излома тренда) в уровнях переменных. Кроме того, определенная эндогенно на первом этапе анализа, точка структурного сдвига на втором этапе позволяет использовать критические значения для экзогенно заданного структурного сдвига (их величины по модулю существенно ниже, чем для структурного сдвига, определяемого эндогенно), что, при прочих равных условиях, уменьшает вероятность принятия ложной нулевой гипотезы и повышает мощность теста. Для проверки устойчивости результатов мы также использовали подход, предложенный Перроном (*Perron, 1992*), где в регрессии вида (3) точка структурного сдвига определяется эндогенно (выбор T_b осуществлялся путем минимизации t -статистики при коэффициенте α в (3)).

Тесты на единичный корень, используемые в данном докладе, весьма чувствительны к выбору длины лага в соответствующих регрессиях (*Weber, 2001*). В прикладных исследованиях используются различные методы определения длины лага в тестах на единичный корень: «от общего к частному» и «от частного к общему», а также информационные критерии (например, Акайка и Шварца). Различные подходы могут приводить к противоположным результатам, что вносит существенную неопределенность в процесс тестирования на единичный корень.

Однако следует отметить, что первоначальная мотивация включения дополнительных лагов в тест на единичный корень – это устранение автокорреляции остатков в соответствующей регрессии.

В данной работе мы руководствовались именно этим критерием: длина лага в тестах на единичный корень выбиралась таким образом, чтобы обеспечить отсутствие автокорреляции остатков в регрессии. Формально это может быть представлено следующим образом: $k_{opt} \equiv \{k \in K: J_i > J^* \forall i \in K, i < k \text{ и } J_k < J^*\}$, где k_{opt} – оптимальная длина лага в тесте на единичный корень, обеспечивающая отсутствие автокорреляции остатков; k выбирается из некоторого набора целых чисел K ; J – статистика для нулевой гипотезы об отсутствии автокорреляции остатков; J^* – критические значения данной статистики при определенном уровне значимости. В результате выбирается минимальная длина лага, устраняющая автокорреляцию остатков.

Результаты тестов на единичный корень с учетом структурных сдвигов представлены в *табл. 2*. В первой части таблицы приведены результаты тестов, полученных на основе описанного выше подхода, когда точка структурного сдвига T_b выбирается эндогенно для уровней и экзогенно для первых разностей изучаемых переменных. Как видим, нулевая гипотеза о наличии единичного корня в уровнях переменных не может быть отвергнута. В то же время нулевая гипотеза о наличии единичного корня в первых разностях рассматриваемых переменных отвергается на 1 %-м уровне значимости и для месячных, и для квартальных данных. Во второй части таблицы приведены результаты тестов при эндогенном выборе точки структурного сдвига для первых разностей. Несмотря на небольшие различия в выборе T_b , тесты дают аналогичные результаты. Таким образом, можно сделать вывод, что первые разности денежных агрегатов $m0$, $m1$ и $m2$, а также индекса потребительских цен, характеризующие уровень инфляции, являются стационарными величинами с изменяющимся средним и имеют порядок интегрированности $I(0)$. Следовательно, уровни всех исследуемых переменных имеют порядок интегрированности $I(1)$, что позволяет использовать коинтеграционный анализ при исследовании долгосрочной связи между различными денежными агрегатами и индексом потребительских цен.

Тест на единичный корень с учетом структурного сдвига

Периоды	Месячные данные			Квартальные данные		
	T_b	t -ADF	AR 1-7 (ρ - значение)	T_b	t -ADF	AR 1-3 (ρ - значение)
(1) T_b выбирается эндогенно для уровней и экзогенно для первых разностей						
$срi$	1995:03	-2.327(4)	0.3016	1995:1	-3.329(1)	0.0739
$m0$	1995:05	-2.838(1)	0.3070	1995:2	-2.179(0)	0.7193
$m1$	1995:05	-1.920(3)	0.3025	1995:2	-1.703(0)	0.0557
$m2$	1995:05	-2.119(3)	0.3761	1995:2	-1.948(1)	0.5007
$\Delta срi$	1995:03	-4.795(3)***	0.6441	1995:1	-4.341(1)***	0.1638
$\Delta m0$	1995:05	-8.897(0)***	0.5126	1995:2	-6.870(0)***	0.6636
$\Delta m1$	1995:05	-6.222(4)***	0.1112	1995:2	-5.523(0)***	0.3027
$\Delta m2$	1995:05	-6.480(4)***	0.2429	1995:2	-6.122(0)***	0.6573
(2) T_b выбирается эндогенно для первых разностей						
$\Delta срi$	1994:12	-5.717(3)***	0.2864	1994:4	-6.230(1)***	0.3312
$\Delta m0$	1995:02	-8.215(0)***	0.1002	1995:1	-7.099(0)***	0.3458
$\Delta m1$	1995:06	-6.254(1)***	0.1962	1995:2	-5.523(0)***	0.3027
$\Delta m2$	1995:06	-7.730(3)***	0.1231	1995:2	-6.122(0)***	0.6573

Примечание. Здесь и далее *** означает отклонение нулевой гипотезы на 1 %-м уровне значимости. T_b – точка структурного сдвига. Критические значения для первой части таблицы: для уровней переменных они равны -4.44 и -5.26 на 5 %-м и 1 %-м уровнях значимости соответственно (Perron, 1997), для первых разностей переменных в случае месячных (квартальных) данных при $\lambda = T_b/T = 0.3$ они равны -3.33 (-3.39) и -4.05 (-4.14) на 5 % и 1 % уровне значимости соответственно (Perron, 1990). Критические значения для второй части таблицы: в случае месячных (квартальных) данных они равны -5.33 (-5.51) и -4.58 (-4.76) на 5 %-м и 1 %-м уровнях значимости соответственно (Perron, 1992). В скобках около значений тестов приведена оптимальная длина лага, выбранная таким образом, чтобы устранить автокорреляцию остатков в соответствующих тестах. AR 1-7 (1-3) – F-тест на автокорреляцию остатков (1- n)-го порядков, H_0 – автокорреляция остатков отсутствует (см. (Hendry, Doornik, 2001)).

4. Связь «деньги-цены» в долгосрочном периоде: коинтеграционный анализ

4.1. Выбор длины лага

Выбор длины лага имеет критическое значение для последующего анализа долгосрочных связей. В прикладных исследованиях для этих целей обычно используются различные информационные критерии или метод «от общего к частному». Однако проблема в нашем случае заключается в том, что при аккомодационной де-

нежной политике сложно анализировать направленность связей как в долгосрочном, так и в краткосрочном периоде, основываясь лишь на формальных тестах при выборе длины лага в модели. Представим себе следующую ситуацию: рост денежного предложения ведет к повышению общего уровня цен, после чего денежные власти, приспосабливаясь к росту цен, увеличивают предложение денег. В результате мы можем оказаться в замкнутом круге. Рост денежной массы ведет к повышению цен, рост общего уровня цен сопровождается денежной экспансией и т. д. Понятно, что все это отразится в динамике соответствующих показателей при построении эконометрической модели. При этом вполне можно столкнуться с тем, что длина лага в модели, выбранная, скажем, методом «от общего к частному», превысит реальный лаг влияния одной переменной на другую.

В данном исследовании использован иной подход к выбору длины лага. Как было установлено ранее, инфляция в нашем случае является стационарной величиной с ненулевым средним (при этом имеет место его изменение). Это означает, что при некотором шоке (предположим, что он отражает влияние роста денежной массы) уровень инфляции всегда будет стремиться к некоему ее среднему (равновесному) уровню. Время возвращения к этому уровню, очевидно, и есть тот временной период, в рамках которого следует проводить анализ связи между различными денежными агрегатами и индексом потребительских цен в долгосрочном периоде.

Для определения длины лага был использован тест на единичный корень (3), который применительно к Δcpi приобретает следующий вид:

$$\Delta cpi_t = \mu + \gamma DU_t + \varphi D(TB)_t - \alpha \Delta cpi_{t-1} + \sum_{i=1}^k c_i \Delta cpi_{t-i} + \varepsilon_t. \quad (4)$$

Данное уравнение представляет собой своеобразную модель с механизмом корректировки равновесия для одной переменной. Такая корректировка будет иметь место, если коэффициент α является отрицательной и статистически значимой величиной. Это было подтверждено в ходе тестирования на единичный корень. На

основе (4) для месячных и квартальных данных рассчитывались функции импульсного отклика, характеризующие время возвращения переменной на равновесную траекторию при единичном шоке (спецификации моделей в точности соответствуют тем, что использовались в тестах на единичный корень). Полученные функции импульсного отклика и соответствующие доверительные интервалы (± 2 S. E. (стандартных ошибки)) представлены на *рис. 4*.

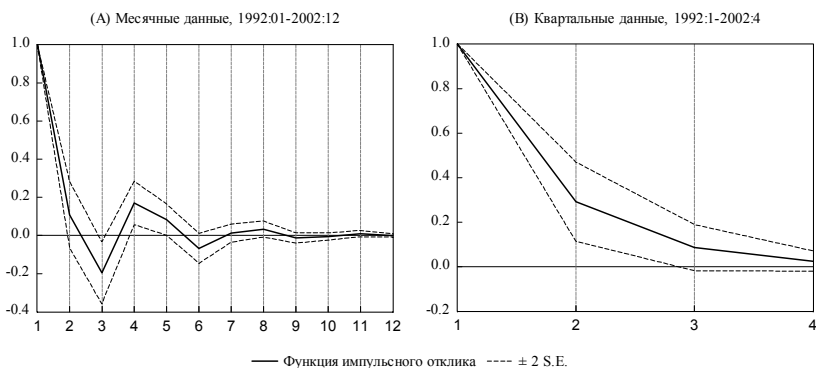


Рис. 4. Время восстановления равновесного уровня инфляции при единичном шоке

Как видим, для месячных данных последняя статистически значимая величина функции импульсного отклика соответствует 5-му месяцу, для квартальных данных она находится между II и III кварталами. Таким образом, равновесие восстанавливается примерно за два квартала. Учитывая, что в данном случае речь идет об уровне инфляции, при моделировании уровня цен необходимо прибавить еще один лаг. Следовательно, при моделировании долгосрочных связей между различными денежными агрегатами и индексом потребительских цен на основе квартальных данных целесообразно ограничиться длиной лага, равной трем. Такая длина лага, на наш взгляд, является оптимальной с точки зрения целей дальнейшего анализа.

4.2. Тест Йохансена

Для анализа долгосрочных связей между индексом потребительских цен и отдельными денежными агрегатами был использован метод Йохансена ((*Johansen, 1988; 1991; 1994*); (*Johansen, Juselius, 1990*)). Тест Йохансена является многомерным и позволяет учесть взаимосвязи между исследуемыми переменными в рамках системы уравнений. При этом соответствующая векторная модель с механизмом корректировки равновесия имеет следующий вид:

$$\Delta X_t = \Phi D_t + \sum_{i=1}^{k-1} \Gamma_i \Delta X_{t-i} + \alpha \beta' X_{t-1} + \varepsilon_t, \quad t = 1, \dots, T, \quad (5)$$

где X_t – вектор эндогенных переменных; D_t – детерминистический вектор (константа, тренд, сезонные фиктивные переменные и др.); Φ – матрица коэффициентов для D_t ; Δ – оператор разности; Γ_i – матрица коэффициентов, характеризующих краткосрочную динамику переменных; ε_t – вектор серийно некоррелированных стохастических ошибок. Количество коинтеграционных векторов равно рангу матрицы $\alpha\beta'$, при этом β' – матрица коинтеграционных векторов, характеризующих долгосрочные связи между переменными; α – матрица коэффициентов обратной связи, характеризующих скорость восстановления равновесного состояния системы. Ранг матрицы и соответственно количество коинтеграционных векторов определяется при помощи статистики следа

$LR(trace) = -T \sum_{i=r+1}^k \ln(1 - \lambda_i)$, где λ_i – собственное значение ($\lambda_1 \geq \dots \geq \lambda_k$); T – количество наблюдений. Нулевая гипотеза H_0 : r – существует максимум r коинтеграционных векторов; альтернативная гипотеза H_1 : $\geq r + 1$. Если величина $LR(trace)$ статистически значима, нулевая гипотеза отвергается.

Модель (5) использовалась для всех изучаемых денежных агрегатов (m_0, m_1, m_2). Как уже было сказано ранее, длина лага k в векторной авторегрессии (VAR) для уровней переменных была равна 3. В моделях для m_1 и m_2 константа была включена в VAR, а тренд – в коинтеграционное пространство. Такая спецификация обусловлена тем, что изучаемые переменные имеют тренд, а гипотеза о равенстве нулю коэффициентов при тренде в коинтеграционных векторах отвергается на 1 %-м уровне значимости

($\chi^2(1) = 13.839[0.0002]$ для модели с $m1$ и $\chi^2(1) = 17.851[0.0000]$ для модели с $m2$). Напротив, для модели с $m0$ коэффициент при тренде оказывается статистически незначимым на 5 %-м уровне ($\chi^2(1) = 3.328[0.0681]$). При использовании бутстрап-метода соответствующее p -значение равно 0.162, т. е. гипотеза о равенстве нулю коэффициента при тренде не отвергается. Учитывая, что данные имеют тренд, для модели с $m0$ выбрана спецификация с константой, включенной в VAR.

В верхней части *табл. 3* представлены результаты тестов на наличие коинтеграции между индексом потребительских цен и денежными агрегатами. Поскольку мы имеем дело с малой выборкой (44 наблюдения), наряду с асимптотическими p -значениями использовались значения, полученные при помощи бутстрап-метода для исследуемой выборки. Для простоты количество псевдовыборок при бутстрапировании было ограничено 1000 (более подробно об этом см. (*Bruggeman, Donati, Warne, 2003*)). Кроме того, при расчете статистики следа применялась корректировка Бартлетта для малых выборок (*Johansen, 2002*). Все это должно было повысить надежность статистических выводов при использовании малой выборки.

Как показывают результаты анализа, гипотеза о наличии коинтеграции между индексом потребительских цен и всеми изучаемыми денежными агрегатами не может быть отвергнута, причем использование корректировки Бартлетта и бутстрапирования дает аналогичные результаты: в частности, $H_0: r = 0$ при использовании корректировки Бартлетта и p -значениях, полученных посредством бутстрапирования, отклоняется на 1 %-м уровне значимости для моделей с $m1$ и $m2$, а для модели с $m0$ – на 5 %-м уровне. Таким образом, между индексом потребительских цен и денежными агрегатами $m0$, $m1$ и $m2$ существует долгосрочная связь.

Таблица 3

Результаты коинтеграционного анализа

(1) Тест на наличие коинтеграции

Нулевая гипотеза, H_0	Собственное значение	LR (trace)	p -значение, асимптотическое	p -значение, бутстрап	LR (trace) с коррекцией Бартлетта	p -значение, асимптотическое	p -значение, бутстрап
<i>cpi</i> , $m0$ (лаг = 3, константа в VAR)							
$r = 0$	0.4348	28.06	0.0004	0.0040	17.06	0.0289	0.0210
$r \leq 1$	0.0649	2.95	0.0859	0.3330	1.96	0.1616	0.3350
<i>cpi</i> , $m1$ (лаг = 3, константа в VAR, тренд в коинтеграционном пространстве)							
$r = 0$	0.6131	47.60	0.0000	0.0010	28.42	0.0236	0.0080
$r \leq 1$	0.1239	5.82	0.4833	0.7070	2.99	0.8780	0.7840
<i>cpi</i> , $m2$ (лаг = 3, константа в VAR, тренд в коинтеграционном пространстве)							
$r = 0$	0.6739	60.05	0.0000	0.0010	33.80	0.0042	0.0060
$r \leq 1$	0.2166	10.74	0.0974	0.2260	5.39	0.5415	0.3380

(2) Коинтеграционные векторы, тесты на значимость β и α -параметров

Переменные	Нормализованный коинтеграционный вектор, β	Тест на значимость		Тест на слабую экзогенность, p -значение в скобках
		β -параметров, p -значение в скобках	Коэффициенты обратной связи, α	
<i>cpi</i>	1.0000	10.502 [0.0012]	-0.358	21.781 [0.0000]
$m0$	-0.9335	8.665 [0.0032]	-0.035	0.481 [0.4880]
<i>cpi</i>	1.0000	23.161 [0.0000]	-0.949	35.799 [0.0000]
$m1$	-1.3400	20.474 [0.0000]	-0.070	1.173 [0.2788]
<i>trend</i>	0.0762	13.839 [0.0002]		
<i>cpi</i>	1.0000	26.889 [0.0000]	-0.991	30.740 [0.0000]
$m2$	-1.3991	24.114 [0.0000]	0.079	1.190 [0.2754]
<i>trend</i>	0.0894	17.851 [0.0000]		

Примечание. В первой части таблицы расчеты выполнены при помощи эконометрических программ Structural VAR, версия 0.20 (<http://texlips.hypermart.net/warne/code.html>), во второй – при помощи PcGive 10.3 (Doornik, Hendry, 2001).

Тесты на слабую экзогенность, представленные в нижней части табл. 3, показывают, что во всех моделях с высокой степенью статистической достоверности денежные агрегаты являются слабо экзогенными переменными. Это четко указывает на направленность связи между изучаемыми переменными в долгосрочном периоде: денежные агрегаты оказывают влияние на индекс по-

требительских цен. Гипотеза о наличии влияния в противоположном направлении в рамках нашего анализа не подтверждается.

Параметры долгосрочной связи статистически значимы во всех коинтеграционных векторах. На основе коинтеграционных векторов, представленных в табл. 3, получаем следующие механизмы корректировки равновесия:

$$EqCM0_t = cpi_t - 0.9335m0,$$

$$EqCM1_t = cpi_t - 1.34m1 + 0.0762trend,$$

$$EqCM2_t = cpi_t - 1.3991m2 + 0.0894trend.$$

Данные механизмы корректировки равновесия в последующем будут использованы в каузальном анализе и при построении индикаторных моделей инфляции.

Большое значение имеет стабильность выявленных долгосрочных связей на всем изучаемом временном интервале. Обычно для оценки стабильности используются неформальные тесты в виде графиков соответствующих рекурсивных тестов. Данные графики являются важным диагностическим средством, однако следует учитывать, что они представляют собой лишь отдельные точечные оценки. В данном исследовании для оценки стабильности результатов коинтеграционного анализа был использован набор формальных тестов, предложенных Хансеном и Йохансеном (*Hansen, Johansen, 1999*). В частности, применялись следующие тесты:

1) $\sup_{i \in T} \tau_{i|T}(\lambda_i)$ – флуктуационный тест на стабильность ненулевых собственных значений; 2) $\sup_{i \in T} Q_T^i(i)$ и $\text{mean}_{i \in T} Q_T^i(i)$ – супремум и средний тест на стабильность параметров долгосрочной связи β соответственно; 3) флуктуационный тест на стабильность параметров Φ , Γ_1 , α в модели (5) – S (6). Тесты 1) и 2) рассчитывались в двух вариантах: при фиксированных параметрах Φ и Γ_1 в (5) и при рекурсивной переоценке этих параметров (см. (*Bruggeman, Donati and Warne, 2003*)). При расчетах резервировалось 40 % первоначальных значений выборки. Результаты тестирования с асимптотическими и бутстраповскими p -значениями приведены в табл. 4.

Таблица 4

Тесты на стабильность результатов коинтеграционного анализа

(1) Флуктуационный тест на стабильность ненулевых собственных значений						
Модель (собственное значение, λ)	Параметры Φ и Γ фиксированы для вы- борки в целом			Параметры Φ и Γ рекурсивно переоцениваются		
	$\sup_{t \in T} \tau_{tT}(\lambda_i)$	p - значение, асимптоти- ческое	p - значение, бутстрап	$\sup_{t \in T} \tau_{tT}(\lambda_i)$	p - значе- ние, асимпто- тическое	p - значе- ние, бутстрап
Модель 1 (λ_1)	0.0724	1.000	0.945	0.0811	1.000	0.947
Модель 2 (λ_1)	0.1243	1.000	0.956	0.1859	1.000	0.910
Модель 3 (λ_1)	0.1159	1.000	0.971	0.1096	1.000	0.981
(2a) Тест (супремум) на стабильность параметров долгосрочной связи (β)						
Модель	Параметры Φ и Γ фиксированы для выборки в целом			Параметры Φ и Γ рекурсивно переоцениваются		
	$\sup_{t \in T} Q_T^t(i)$	p - значение, асимптоти- ческое	p - значение, бутстрап	$\sup_{t \in T} Q_T^t(i)$	p - значе- ние, асимпто- тическое	p - значе- ние, бутстрап
Модель 1	0.1427	0.991	0.777	0.3058	0.842	0.766
Модель 2	0.3374	0.961	0.775	0.5488	0.821	0.712
Модель 3	0.4714	0.878	0.593	0.7753	0.561	0.515
(2b) Тест (средний) на стабильность параметров долгосрочной связи (β)						
Модель	$mean_{t \in T} Q_T^t(i)$	p - значение, асимптоти- ческое	p - значение, бутстрап	$mean_{t \in T} Q_T^t(i)$	p - значе- ние, асимпто- тическое	p - значе- ние, бутстрап
Модель 1	0.0425	0.893	0.659	0.0944	0.604	0.596
Модель 2	0.1207	0.842	0.650	0.2172	0.559	0.450
Модель 3	0.2049	0.596	0.325	0.2625	0.447	0.339
(3) Флуктуационный тест на стабильность параметров Φ , Γ , α						
Модель	Уравнение	S (6)	p -значение, асимптоти- ческое	p -значение, бутстрап		
Модель 1	<i>cri</i>	0.4926	1.000	1.000		
	<i>m0</i>	0.5247	1.000	0.996		
Модель 2	<i>cri</i>	0.4641	1.000	1.000		
	<i>m1</i>	0.6465	1.000	0.973		
Модель 3	<i>cri</i>	0.3965	1.000	1.000		
	<i>m2</i>	0.5877	1.000	0.980		

Примечание. Все расчеты выполнены при помощи эконометрической программы Structural VAR, версия 0.20.

Как видим, гипотеза о стабильности ненулевых собственных значений не отвергается ни для одной из моделей. Это означает, что вывод о наличии коинтеграции между индексом потребительских цен и денежными агрегатами подтверждается в рамках всей выборки. Параметры долгосрочной связи согласно двум используемым тестам (супремум и средний) также являются стабильными. Кроме того, не отвергается гипотеза о стабильности параметров Φ , Γ_1 и α в модели (5). Следовательно, полученные результаты о наличии долгосрочной связи между индексом потребительских цен и денежными агрегатами m_0 , m_1 и m_2 , а также направленности этой связи от денежной массы к уровню цен характеризуются стабильностью в рамках исследуемого периода и являются вполне надежными.

4.3. Тест Песарана-Смита-Шина

Для дальнейшей проверки гипотезы о наличии долгосрочной связи между индексом потребительских цен и отдельными денежными агрегатами и влиянии денежной массы на уровень цен в долгосрочном периоде был использован интервальный тест Песарана-Смита-Шина ((*Pesaran, Pesaran, 1997*); (*Pesaran, Shin, Smith, 2001*)). В основу данного теста положены следующие регрессии:

$$\Delta y_t = \mu_y + \beta_y t + \gamma_{1y} y_{t-1} + \gamma_{2y} x_{t-1} + \sum_{i=1}^n \psi_{iy} \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^n \varphi_{iy} \Delta x_{t-i} + \varepsilon_{ty}, \quad (6)$$

$$\Delta x_t = \mu_x + \beta_x t + \gamma_{1x} y_{t-1} + \gamma_{2x} x_{t-1} + \sum_{i=1}^n \psi_{ix} \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^n \varphi_{ix} \Delta x_{t-i} + \varepsilon_{tx}. \quad (7)$$

Тест на наличие долгосрочной связи между переменными состоит в проверке совместной гипотезы о равенстве нулю коэффициентов при переменных y_{t-1} и x_{t-1} в (6) и (7) при помощи F -теста. Если нулевая гипотеза отвергается, между переменными существует долгосрочная связь. Кроме того, такое тестирование для всех потенциально эндогенных переменных позволяет в результате определить так называемые влияющие переменные и, следовательно, выявить направленность долгосрочной связи (отметим, что такой подход особенно удобен в нашем случае с двумя переменными и одной долгосрочной зависимостью).

Таблица 5

Тест на наличие и направленность долгосрочной связи

Модель	$F_y(y x)$	
	$H_0 : \gamma_{1y} = \gamma_{2y} = 0$	$H_0 : \gamma_{1y} = \gamma_{2y} = 0, \beta_y = 0$
$cri \leftrightarrow m0$	13.955	-
$cri \leftrightarrow m1$	-	18.902
$cri \leftrightarrow m2$	-	18.803
$F_c(0.05)$	[4.94, 5.73]	[4.68, 5.15]
$F_c(0.01)$	[6.84, 7.84]	[6.10, 6.73]

Модель	$F_x(x y)$	
	$H_0 : \gamma_{1x} = \gamma_{2x} = 0$	$H_0 : \gamma_{1x} = \gamma_{2x} = 0, \beta_x = 0$
$cri \leftrightarrow m0$	1.501	-
$cri \leftrightarrow m1$	-	2.068
$cri \leftrightarrow m2$	-	3.737
$F_c(0.05)$	[4.94, 5.73]	[4.68, 5.15]
$F_c(0.01)$	[6.84, 7.84]	[6.10, 6.73]

Примечание. Критические значения взяты из (Pesaran, Shin, Smith, 2001).

Пусть y_t – это индекс потребительских цен, а x_t – используется для обозначения $m0$, $m1$ и $m2$ соответственно. Тогда тест $F_y(y|x)$ на отсутствие долгосрочной связи между денежной массой и уровнем цен в уравнении цен сводится к проверке следующей совместной нулевой гипотезы: $\gamma_{1y} = \gamma_{2y} = 0$. Аналогичный тест в уравнении денег $F_x(x|y)$ имеет вид $\gamma_{1x} = \gamma_{2x} = 0$. Чтобы обеспечить сопоставимость с результатами теста Йохансена, лаг для первых разностей в регрессиях (6) и (7) был равен 2. Кроме того, для модели с $m1$ и $m2$ при тестировании учитывалось ограничение на тренд (по аналогии с тестом Йохансена он включен в долгосрочную зависимость) и совместные гипотезы расширялась за счет тестов $\beta_y = 0$ в (6) и $\beta_x = 0$ в (7). Гипотеза об отсутствии долгосрочной связи между переменными отвергается, если фактические значения F -теста превышают наибольшее значение критического диапазона.

Полученные результаты приведены в табл. 5. Тесты Песарана-Смита-Шина полностью согласуются с полученными ранее результатами. Между индексом потребительских цен и денежными агрегатами $m0$, $m1$ и $m2$ имеет место долгосрочная связь. Во всех трех случаях эта связь однонаправленная: денежные агрегаты влияют на уровень цен в долгосрочном периоде, т. е. являются влияющей

переменной. Обратной связи в рамках данного теста установлено не было.

Таким образом, коинтеграционный тест Йохансена и тест на наличие долгосрочной связи Песарана-Смита-Шина с высокой степенью статистической достоверности подтверждают гипотезу о монетарной природе инфляции в Беларуси: в долгосрочном периоде изменение цен обуславливается динамикой денежной массы.

5. Каузальные тесты

5.1. Тест Грэнджера

В данном разделе исследуются каузальные связи между переменными при помощи теста Грэнджера. Поскольку ранее было установлено, что индекс цен и различные денежные агрегаты коинтегрированы, то соответствующий каузальный тест приобретает вид векторной авторегрессии с механизмом корректировки равновесия:

$$\begin{bmatrix} \Delta y_t \\ \Delta x_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \theta_1 \\ \theta_2 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \omega'_1 \\ \omega'_2 \end{bmatrix} \mathbf{D}_t + \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \end{bmatrix} (EqCM)_{t-1} + \begin{bmatrix} \sum_{j=1}^k \phi_{11j} \sum_{j=1}^k \phi_{12j} \\ \sum_{j=1}^k \phi_{21j} \sum_{j=1}^k \phi_{22j} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \Delta y_{t-j} \\ \Delta x_{t-j} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \end{bmatrix}. \quad (8)$$

В (8) помимо константы и лаговых значений первых разностей переменных включен механизм корректировки равновесия $EqCM$, взятый с лагом 1, и вектор фиктивных переменных \mathbf{D} .

В рамках данной модели открывается возможность анализа двух каналов каузальности по Грэнджеру: во-первых, краткосрочной каузальности через лаговые значения первых разностей переменных, во-вторых, долгосрочной каузальности через механизм корректировки равновесия. В частности, с помощью стандартного F или χ^2 -теста проверяются совместные гипотезы: $H_0^1 : \phi_{12j} = 0, (j = 1, 2, \dots, k)$ и $H_0^2 : \phi_{21j} = 0, (j = 1, 2, \dots, k)$. Если H_0^1 отвергается, то Δx_{t-y} является каузальной переменной по отношению к Δy_t , то есть между x и y в краткосрочном периоде суще-

ствует связь вида $x \rightarrow y$. В случае, когда H_0^2 отвергается, в краткосрочном периоде имеет место связь вида $y \rightarrow x$. Если обе гипотезы не могут быть отвергнуты, то между рассматриваемыми переменными в краткосрочном периоде существует взаимосвязь, то есть $x \leftrightarrow y$. Когда нулевые гипотезы не отвергаются, краткосрочная каузальная связь между переменными отсутствует. Долгосрочный аспект связи анализируется при помощи стандартной t -статистики при коэффициенте α . При этом отрицательный и значимый коэффициент при переменной, характеризующей механизм корректировки ошибки, свидетельствует о наличии долгосрочной связи между переменными.

При осуществлении тестов Грэнджера использовался механизм корректировки, полученный в рамках коинтеграционного теста Йохансена. Кроме того, данный тест представлял собой векторную авторегрессию с асимметричными лагами (такой подход используется, например, в (Masih, Masih, 1998)). На первом этапе в модель (8) были включены первые разности переменных с лагом 2, что согласуется с тремя лагами для уровней переменных, механизм корректировки равновесия $EqCM$, взятый с лагом 1, константа, а также одна импульсная фиктивная переменная, учитывающая влияние либерализации цен в I квартале 1992 г. Затем исходная модель усекалась таким образом, чтобы минимизировать конечную ошибку предсказания Акайка, при этом механизм корректировки равновесия оставался в обоих уравнениях системы. Полученная в результате система уравнений использовалась для осуществления тестов Грэнджера. Результаты представлены в табл. 6.

Тесты Грэнджера согласуются с результатами тестов на слабую экзогенность в рамках коинтеграционного анализа. Коэффициенты при механизмах корректировки равновесия значимы на 1 %-м уровне во всех уравнениях для Δcpi . Как уже отмечалось ранее, это свидетельствует о влиянии изменения денежной массы на динамику цен в долгосрочном периоде и о существовании корректировочного механизма, возвращающего цены на равновесную траекторию при соответствующих отклонениях. В свою очередь, коэффициенты при механизмах корректировки равновесия статистически незначимы в уравнениях для денежных агрегатов. Что касается краткосрочного периода, то между индексом цен и денежными аг-

регатами здесь имеет место двусторонняя связь: с одной стороны, прирост денежной массы ведет к росту уровня инфляции, с другой стороны, повышение инфляции сопровождается ростом денежного предложения. Такая взаимосвязанная динамика является, на наш взгляд, следствием аккомодационной монетарной политики и не означает, что повышение цен сам по себе является фактором роста денежного предложения. Таким образом, гипотеза о сильной экзогенности денег не нашла своего подтверждения. Следовательно, при прогнозировании инфляции, возможно, потребуется использование системы уравнений, позволяющих учесть взаимосвязь между ценами и деньгами в краткосрочном периоде.

Таблица 6

Тесты Грэнджера на основе векторной модели с механизмом корректировки равновесия

Зависимая переменная	Краткосрочная каузальность, тест Вальда $\chi^2(2)$		Долгосрочная каузальность, t -статистика
	Δcpi	$\Delta m0$	
Δcpi	–	17.201[0.000]	–2.720[0.010]
$\Delta m0$	32.577[0.000]	–	–0.592[0.557]
	Δcpi	$\Delta m1$	$EqCM1_{t-1}$
Δcpi	–	19.730[0.000]	–4.200[0.000]
$\Delta m1$	31.295[0.000]	–	–0.950[0.348]
	Δcpi	$\Delta m2$	$EqCM2_{t-1}$
Δcpi	–	25.489[0.000]	–3.280[0.002]
$\Delta m2$	11.530[0.000]	–	1.490[0.144]

Примечание. В квадратных скобках приведены соответствующие p -значения.

5.2. Функция импульсного отклика и разложение вариации

Тесты Грэнджера являются внутривыборочными. Они характеризуют уже сложившиеся связи между переменными и не дают информации о поведении этих переменных за пределами выборки. Оценка каузальных связей за пределами выборки может быть осуществлена при помощи функции импульсного отклика и разложения вариации ошибки прогноза. И в том, и в другом случае в основе анализа лежит векторная авторегрессия с механизмом корректировки равновесия вида (5). На ее основе осуществляется динамическая имитация внешнего шока (импульса) в отношении каж-

дой из эндогенных переменных, а затем анализируется реакция системы на этот импульс. Допустим, исследуется эффект денежного импульса на индекс потребительских цен. Предположим при этом, что в период времени $t = 0$ все переменные равны 0, после чего исследуемый денежный агрегат возрастает, например, на одну единицу. После этого единичного импульса мы можем проследить реакцию всех переменных модели за определенный период времени. Соответствующие расчеты были выполнены при помощи эконометрических программ JMulti, 2.65 beta (Benkwitz, Kratzig, www.jmulti.de) и Gauss 3.2. Полученные результаты отражены на рис. 5, где наряду с функциями импульсного отклика представлены 99 %-м доверительные интервалы, полученные при помощи бутстрап-метода (использовались процентиля Холла, количество псевдобыборок при бутстрапировании было равно 2000).

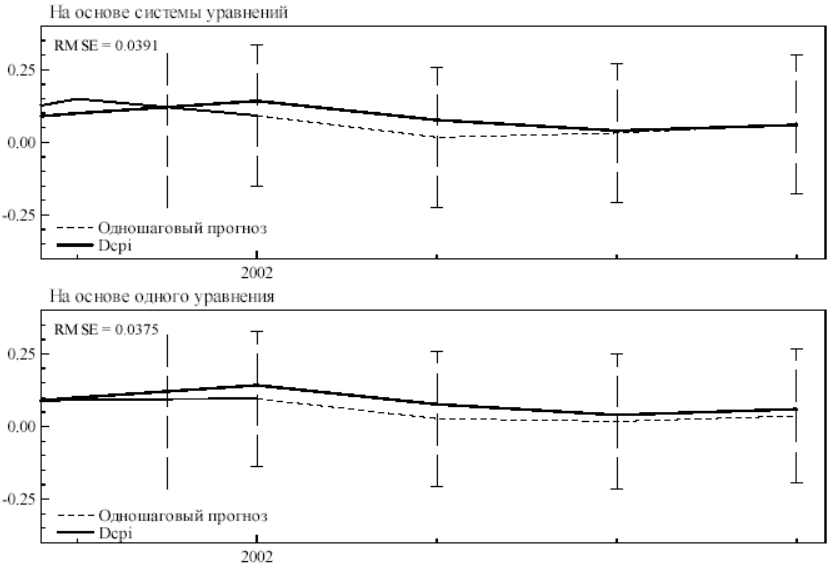


Рис. 5. Функции импульсного отклика

Как следует из рис. 5, единичный шок всех трех денежных агрегатов оказывает статистически значимое долгосрочное влияние на

индекс потребительских цен. В то же время единичный шок индекса потребительских цен имеет краткосрочный эффект на динамику денежных агрегатов: статистически значимое влияние наблюдается между II и IV кварталами для различных денежных агрегатов. Следует отметить, что для $m1$ такое влияние практически отсутствует.

Аналогичные результаты дает и разложение вариации ошибки прогноза (табл. 7). Через восемь кварталов после единичного соответствующих денежных агрегатов подавляющая часть вариации индекса потребительских цен объясняется монетарным фактором (77 % для $m0$, 97 % для $m1$ и 95 % для $m2$). Причем влияние денежных агрегатов на индекс потребительских цен со временем возрастает. В то же время вариация ошибки прогноза отдельных денежных агрегатов обусловлена главным образом вариацией самих денежных агрегатов. Влияние индекса потребительских цен в этом случае незначительно.

Таблица 7

Разложение вариации ошибки прогноза

Кварталы	% вариации ошибки прогноза, объясняемый шоком следующих переменных					
	<i>срi</i>	$m0$	<i>срi</i>	$m1$	<i>срi</i>	$m2$
	разложение вариации $m0$		разложение вариации $m1$		разложение вариации $m2$	
1	0	100	0	100	0	100
2	6	94	1	99	4	96
3	16	84	6	94	11	89
4	16	84	6	94	11	89
5	14	86	6	97	8	92
6	11	89	2	98	6	94
7	9	91	1	99	5	95
8	7	93	1	99	5	95
	разложение вариации <i>срi</i>		разложение вариации <i>срi</i>		разложение вариации <i>срi</i>	
1	100	0	95	5	78	22
2	96	4	66	34	44	56
3	77	23	30	70	21	79
4	60	40	15	85	12	88
5	48	52	9	90	9	91
6	38	62	6	94	8	92
7	30	70	4	96	6	94
8	23	77	3	97	5	95

Результаты вневыборочных каузальных тестов на основе функции импульсного отклика и разложения вариации ошибки прогноза дают еще более четкую картину, чем внутривыборочные тесты Грэнджера. За пределами выборки динамика индекса цен определяется денежными шоками. Влияние изменения цен на динамику денежных агрегатов крайне незначительно и имеет место лишь в краткосрочном периоде. Таким образом, каузальные тесты также подтверждают гипотезу о монетарной природе инфляции в Беларуси и свидетельствуют о том, что изучаемые денежные агрегаты обладают существенным информационным содержанием относительно динамики индекса потребительских цен.

6. Прогностические возможности индикаторных моделей инфляции

Как было показано выше, все изучаемые денежные агрегаты оказывают влияние на индекс потребительских цен в долгосрочном и краткосрочном периоде. В данном разделе мы попытаемся сравнить информационное содержание различных денежных агрегатов и оценить их прогностические возможности. Для этой цели рассмотрим так называемые индикаторные модели инфляции для каждого из рассматриваемых денежных агрегатов. Отметим, в данном случае индикаторная модель инфляции представляет собой регрессию, где ее динамика объясняется лишь двумя переменными – одним из денежных агрегатов (лаговые значения и механизм корректировки равновесия) и лаговыми значениями самой зависимой переменной, которые характеризуют инерционность инфляции (инфляционные ожидания). Кроме того, такая модель при необходимости может включать различные фиктивные переменные.

Исходным пунктом при построении индикаторных моделей инфляции была следующая спецификация: ΔCPI с лагом 1 и 2, $\Delta M0$ ($\Delta M1$ или $\Delta M2$), а также их значения с лагом 1 и 2, $EqCM0$ ($EqCM1$ или $EqCM2$) с лагом 1, константа и фиктивная переменная $D921$, позволяющая учесть либерализацию цен в начале 1992 г. Затем при помощи метода «от общего к частному» при помощи эконометрической программы PcGets (Hendry, Krolzig, 2001), ав-

томатизирующей процесс поиска конечной модели, были получены индикаторные модели инфляции, представленные в табл. 8.

Таблица 8

Индикаторные модели инфляции

$\Delta cpi_t = 0.500\Delta cpi_{t-1} + 0.388\Delta m0_{t-2} - 0.182EqCM0_{t-1} + 0.915D921 + 0.589$	
$\begin{matrix} (6.32) & (3.65) & (-3.13) & (5.30) & (3.05) \end{matrix}$	
(A)	Диагностика:
AR1-3: $F(3, 36) = 2.0976[0.1177]$, ARCH1-3: $F(3, 33) = 0.6592[0.5830]$;	
Normality: $\chi^2(2) = 5.9108[0.0521]$; Hetero: $F(7, 31) = 1.8580[0.1112]$;	
Reset: $F(1, 38) = 2.6640[0.1109]$	
$\Delta cpi_t = 0.482\Delta cpi_{t-1} + 0.434\Delta m1 + 0.332\Delta m1_{t-2} - 0.471EqCM1_{t-1} + 0.805D921 + 0.141$	
$\begin{matrix} (5.71) & (3.36) & (2.69) & (-5.12) & (5.83) & (2.73) \\ [3.88] & [3.12] & [2.03] & [-3.28] & [5.88] & [1.94] \end{matrix}$	
(B)	Диагностика:
AR1-3: $F(3, 35) = 2.1587[0.1104]$, ARCH1-3: $F(3, 32) = 3.7597[0.0203]$;	
Normality: $\chi^2(2) = 0.9517[0.6214]$; Hetero: $F(9, 28) = 4.3749[0.0012]$;	
Reset: $F(1, 37) = 0.5644[0.4572]$	
$\Delta cpi_t = 0.569\Delta cpi_{t-1} + 0.751\Delta m2 + 0.292\Delta m2_{t-2} - 0.572EqCM2_{t-1} + 0.727D921 - 0.250$	
$\begin{matrix} (6.18) & (4.47) & (2.28) & (-4.61) & (4.48) & (-4.58) \\ [4.21] & [3.75] & [1.91] & [-3.07] & [4.27] & [-3.91] \end{matrix}$	
(C)	Диагностика:
AR1-3: $F(3, 35) = 1.7147[0.1818]$, ARCH1-3: $F(3, 32) = 2.2009[0.1071]$;	
Normality: $\chi^2(2) = 4.3212[0.1153]$; Hetero: $F(9, 28) = 2.5807[0.0264]$;	
Reset: $F(1, 37) = 0.0934[0.7616]$	

Примечание. Здесь и далее в статье AR – тест на наличие автокорреляции остатков $(1-n)$ -го порядков, H_0 : автокорреляция остатков отсутствует; ARCH – тест на наличие ARCH-эффекта, H_0 : ARCH-эффект отсутствует; Normality – тест на нормальность распределения остатков, H_0 : остатки имеют нормальное распределение; Hetero – тест на наличие гетероскедастичности, H_0 : гетероскедастичность отсутствует; Reset – тест на линейность, H_0 : модель имеет линейную спецификацию (Hendry, Doornik, 2001). Рядом с условным обозначением теста указано его распределение с числом степеней свободы в скобках, p -значения приведены в квадратных скобках. В регрессиях в круглых скобках приведены стандартные t -статистики, в квадратных – t -статистики состоятельные при гетероскедастичности.

Полученные модели, несмотря на свою простоту, неплохо специфицированы. Во всех случаях отсутствуют автокорреляция остатков. В тех случаях, когда имела место гетероскедастичность остатков, использовались t -статистики состоятельные при гетероскедастичности. Их использование не внесло принципиальных изменений в полученные результаты: все коэффициенты оказались

статистически значимыми (в отдельных случаях на 10 %-м уровне). Данные индикаторные модели инфляции были использованы для определения информационного содержания различных денежных агрегатов и их прогностических возможностей.

Информационное содержание денежных агрегатов оценивалось при помощи следующей формулы (*Atta-Mensah, 1995*):

$$I(cpi | m) = -0.5 \ln[(1 - R_*^2)/(1 - R^2)], \quad (9)$$

где $I(cpi | m)$ – показатель информационного содержания денежного агрегата; R_*^2 и R^2 – соответственно коэффициенты детерминации в регрессии с денежными агрегатами (включая механизм корректировки равновесия) и без них.

При этом из полученных индикаторных моделей инфляции исключались монетарные переменные (денежные агрегаты и механизм корректировки равновесия), полученные в результате коэффициенты детерминации использовались для расчетов по формуле (9). Полученные показатели приведены в *табл. 9*. Как видим, наибольшим информационным содержанием в данном случае обладает денежный агрегат m_1 , а наименьшим – m_0 .

Таблица 9

Информационное содержание и прогностические характеристики различных денежных агрегатов

Денежные агрегаты	Показатель информационного содержания	Тест на устойчивость прогноза	Прогнозный тест Чоу	Среднеквадратическая ошибка прогноза
m_0	0.253	0.702[0.9510]	0.144[0.9645]	0.0600
m_1	0.518	0.450[0.9782]	0.094[0.9840]	0.0375
m_2	0.430	1.350[0.8529]	0.293[0.8805]	0.0700

Примечание. В квадратных скобках приведены соответствующие p -значения.

Для оценки прогностических возможностей различных денежных агрегатов был осуществлен вневыборочный ретроспективный прогноз на 4 квартала. Его результаты также представлены в *табл. 9*. В принципе, все индикаторные модели приемлемы с точки зрения тестов на устойчивость прогноза и прогнозного теста Чоу. Однако в модели с денежным агрегатом m_1 значения этих тестов сущест-

венно ниже, чем для m_0 и m_2 . Кроме того, среднеквадратическая ошибка прогноза в модели с m_1 на 42,5 % ниже, чем в модели с m_0 , и на 46,4 % ниже, чем в модели с m_2 . Следовательно, с точки зрения приведенных тестов денежный агрегат m_1 обладает наибольшим информационным содержанием и наилучшими прогнозными возможностями.

Дополнительную информацию дают так называемые охватывающие тесты, которые позволяют сравнить конкурирующие индикаторные модели инфляции с точки зрения их информативности. Если одна из моделей включает информацию, содержащуюся в других, то считается, что она охватывает эти модели. В табл. 10 приведены результаты охватывающих тестов, позволяющих осуществить отбор между рассматриваемыми моделями по критерию их информативности. Как следует из полученных результатов, индикаторная модель инфляции с денежным агрегатом m_1 по всем тестам охватывает соответствующую модель с m_0 . При этом индикаторная модель с m_0 не охватывает модель с m_1 . Аналогичным образом модель с m_1 охватывает модель с m_2 . Что касается индикаторной модели инфляции с m_2 , то согласно приведенным тестам она охватывает модель с m_1 только в двух случаях на 10 %-м уровне значимости (практически можно сделать вывод, что модель с m_1 не охватывается моделью с m_2). В то же время модель с m_2 охватывает модель с m_0 , но не наоборот. Таким образом, можно сделать вывод: наиболее информативной является индикаторная модель инфляции с денежным агрегатом m_1 и соответствующим механизмом корректировки равновесия. На втором месте по информативности стоит модель с m_2 , а замыкает ряд индикаторная модель с наиболее узким денежным агрегатом m_0 . Полученные результаты вполне логичны: наибольшим информационным содержанием обладает денежный агрегат m_1 , характеризующий наиболее активную часть денежной массы.

Поскольку в результате тестов Грэнджера было установлено, что денежные агрегаты не являются сильно экзогенными переменными и в краткосрочном периоде между ними и индексом потребительских цен существует взаимосвязь, то при прогнозировании использование индикаторной модели инфляции на основе одного уравнения регрессии может приводить к ошибочным результатам

(такая взаимосвязь должна найти свое отражение в системе уравнений).

Таблица 10

Охватывающие тесты

Тесты	Нулевая гипотеза			
	модель с $\Delta m0$ охватывает модель с $\Delta m1$		модель с $\Delta m1$ охватывает модель с $\Delta m0$	
	распределение	тест	распределение	тест
Cox	$N(0,1)$	-7.859[0.0000]	$N(0,1)$	-0.118[0.9062]
Ericsson IV	$N(0,1)$	5.228[0.0000]	$N(0,1)$	0.109[0.9134]
Sargan	$\chi^2(3)$	16.056[0.0011]	$\chi^2(2)$	0.019[0.9907]
Joint model	$F(3,36)$	8.397[0.0002]	$F(3,36)$	0.009[0.9912]
Тесты	модель с $\Delta m1$ охватывает модель с $\Delta m2$		модель с $\Delta m2$ охватывает модель с $\Delta m1$	
	распределение	тест	распределение	тест
	Cox	$N(0,1)$	-0.130[0.8969]	$N(0,1)$
Ericsson IV	$N(0,1)$	0.120[0.9048]	$N(0,1)$	2.660[0.0078]
Sargan	$\chi^2(3)$	0.323[0.9556]	$\chi^2(3)$	6.382[0.0944]
Joint model	$F(3,35)$	0.100[0.9595]	$F(3,35)$	2.355[0.0887]
Тесты	модель с $\Delta m0$ охватывает модель с $\Delta m2$		модель с $\Delta m2$ охватывает модель с $\Delta m0$	
	распределение	тест	распределение	тест
	Cox	$N(0,1)$	-6.536[0.0000]	$N(0,1)$
Ericsson IV	$N(0,1)$	4.622[0.0000]	$N(0,1)$	1.297[0.1946]
Sargan	$\chi^2(3)$	12.988[0.0047]	$\chi^2(2)$	1.865[0.3936]
Joint model	$F(3,36)$	5.992[0.0020]	$F(3,36)$	0.929[0.4043]

Примечание. Cox – тест Кокса для нескладывающихся гипотез, оценивающий совместимость скорректированных функций правдоподобия в конкурирующих моделях; Ericsson – тест Эрикссона, основанный на инструментальных переменных; Sargan – тест усеченной формы с ограничениями/без ограничений Сарджана, оценивающий, охватывает ли усеченная форма структурной модели с ограничениями усеченную форму модели без ограничений, включающую экзогенные регрессоры конкурирующей модели; Joint model – общий F -тест модели, оценивающий, охватывает ли каждая модель линейную вкладывающуюся модель. Этот тест, в отличие от тестов Кокса и Эрикссона, инвариантен к общим переменным в конкурирующих моделях (Hendry, Doornik, 2001). В квадратных скобках приведены соответствующие p -значения.

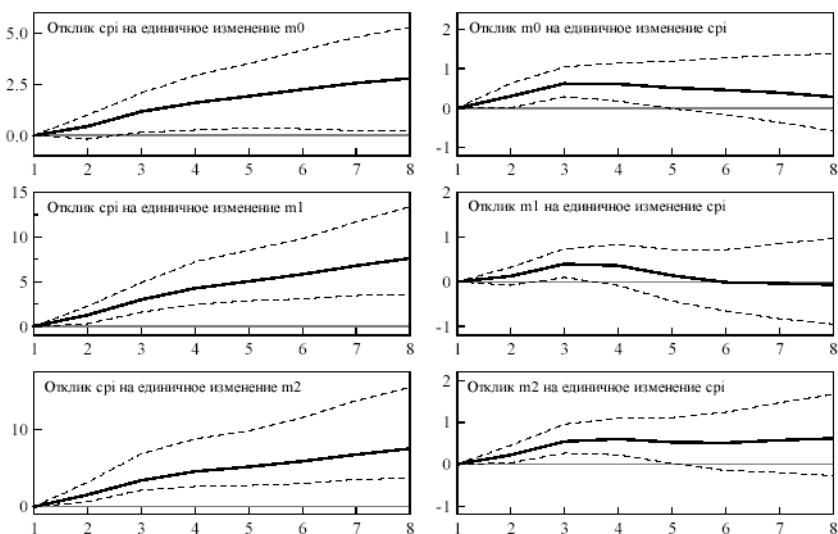


Рис. 6. Вневыборочный прогноз для индикаторной модели инфляции с денежным агрегатом $m1$

Учитывая сказанное выше, для наиболее информативного денежного агрегата $m1$ была построена система уравнений, учитывающая взаимосвязь между деньгами и ценами в краткосрочном периоде (табл. 11). Исходная модель была редуцирована при помощи метода «от общего к частному» с использованием эконометрической программы PcGets. При этом в модели учитывалось влияние как лаговых, так и текущих значений переменных. Тест максимального правдоподобия (LR -тест) ограничений сверхидентификации модели не отвергает гипотезу о приемлемости ее редуцирования. Полученная модель содержит информацию исходной модели, но является при этом более простой. Все коэффициенты имеют теоретически ожидаемые знаки. Проблема автокорреляции и гетероскедастичности решается путем использования состоятельных в данном случае t -статистик, что не оказывает принципиального влияния на результаты. Корреляция остатков регрессионных уравнений практически отсутствует. Все это говорит в

пользу того, что спецификация данной модели вполне удовлетворительна.

Таблица 11

Векторная модель с механизмом корректировки равновесия для M1

Переменные	Δcpi_t			$\Delta m1_t$		
	коэффициент	t-статистика	t-HACSE	коэффициент	t-статистика	t-HACSE
Constant	0.141	2.77[0.009]	2.06[0.046]	0.058	2.56[0.015]	3.28[0.002]
Δcpi_{t-1}	0.484	5.59[0.000]	3.80[0.001]	0.178	3.36[0.002]	2.33[0.026]
Δcpi_{t-2}	–	–	–	0.2558	4.43[0.000]	4.19[0.000]
$\Delta m1_t$	0.426	2.65[0.012]	3.14[0.003]	–	–	–
$\Delta m1_{t-1}$	–	–	–	0.583	4.72[0.000]	9.75[0.000]
$\Delta m1_{t-2}$	0.335	2.63[0.012]	2.15[0.038]	–0.284	–2.50[0.017]	–1.92[0.063]
D921	0.806	5.90[0.000]	7.12[0.000]	–	–	–
$EqCM1_{t-1}$	–0.470	–5.05[0.000]	–3.83[0.000]	–	–	–
Диагностика уравнений						
AR 1–3 F (3, 34)	4.1103[0.0136]			2.6671[0.0633]		
ARCH 1–3 F (3, 33)	3.9439[0.0165]			0.4663[0.7077]		
Normality χ^2 (2)	2.6263[0.2690]			5.4028[0.0671]		
Hetero F (11, 27)	2.0676[0.0609]			1.9257[0.0809]		
Диагностика системы				Матрица корреляции остатков (на диагонали – стандартное отклонение)		
AR 1–3 F (12, 64)	1.7752 [0.0716]			Δcpi_t	$\Delta m1_t$	
Normality χ^2 (4)	8.8363 [0.0653]			Δcpi_t	0.10490	0.01567
Hetero F (33, 74)	2.1216 [0.0039]			$\Delta m1_t$	0.01567	0.07824
LR-тест ограничений сверхидентификации: χ^2 (3) = 1.3271 [0.7227]						

Примечание. В квадратных скобках приведены соответствующие *p*-значения. *t*-HACSE – *t*-статистика, состоятельная при автокорреляции и гетероскедастичности (Andrews, 1991).

На основе данной системы уравнений был сделан вневыборочный ретроспективный прогноз на 4 квартала. Результаты такого прогноза представлены на *рис. 6* вместе с аналогичным прогнозом, сделанным на основе одного уравнения регрессии. На *рис. 6* также приведены 95 %-е доверительные интервалы и среднеквадратические ошибки прогноза. Как видим, прогностические воз-

возможности двух моделей различаются незначительно. Практически совпадают и среднеквадратические ошибки прогноза. Более того, индикаторная модель инфляции в рамках системы уравнений и на основе одного уравнения имеет близкие по своим значениям и статистической значимости коэффициенты. Следовательно, отсутствие сильной экзогенности денег не оказывает существенного влияния на прогностические возможности индикаторной модели инфляции на основе одного уравнения регрессии.

Данная модель характеризует влияние денежного агрегата m_1 на динамику цен в краткосрочном и долгосрочном периодах. Статистически значимый коэффициент при механизме корректировки равновесия показывает, что скорость восстановления равновесного уровня цен составляет примерно 2 квартала ($1/0.471$). Кроме того, данная модель показывает, что инфляция имеет определенную инерционность, обусловленную инфляционными ожиданиями. Полученная индикаторная модель, несмотря на свою простоту, обладает хорошими прогностическими свойствами и включает только одну импульсную фиктивную переменную. Следует также отметить, что данная модель вполне согласуется с теоретическими соображениями о механизме влияния денежного предложения на динамику цен, изложенными выше.

7. Заключение

Использование коинтеграционного анализа и модели с механизмом корректировки равновесия позволило исследовать долгосрочные и краткосрочные связи между различными денежными агрегатами и индексом потребительских цен в Беларуси за достаточно длительный отрезок времени (1992–2002 гг.). Полученные результаты позволили построить индикаторные модели инфляции и оценить информационное содержание различных денежных агрегатов (m_0 , m_1 и m_2), а также их прогностические возможности.

Основные выводы исследования заключаются в следующем.

1. Уровень потребительских цен, а также денежные агрегаты m_0 , m_1 и m_2 являются нестационарными переменными и имеют порядок интегрированности $I(1)$. Следовательно, их первые разности, т. е. уровень инфляции и темпы приростов денежных агрегатов, стационарны. Это позволяет использовать коинтеграцион-

ный анализ при исследовании связи между динамикой денежной массы и изменением уровня цен в долгосрочном периоде.

2. Как показал анализ, уровень потребительских цен и все исследуемые денежные агрегаты коинтегрированы. Это означает, что между ними существуют долгосрочные связи. При этом денежные агрегаты являются слабозэнгенными переменными, следовательно, в долгосрочном периоде имеет место однонаправленная связь «деньги–цены». Слабая экзогенность денежных агрегатов является необходимым условием их эффективного использования при осуществлении монетарной политики.

3. Параметры долгосрочной связи являются стабильными на всем изучаемом временном интервале, что свидетельствует о стабильности установленных коинтеграционных связей и механизма восстановления равновесного уровня цен.

4. Каузальный анализ на основе векторной авторегрессии с механизмом корректировки равновесия показал, что денежные агрегаты оказывают влияние на динамику индекса потребительских цен и в краткосрочном периоде. Кроме того, в краткосрочном периоде наблюдается взаимосвязь динамики денежной массы и цен. Такая взаимосвязь является следствием аккомодационной монетарной политики, когда денежные власти по мере роста цен увеличивают предложение денег. Как показывают вневыборочные каузальные тесты на основе функции импульсного отклика и разложения вариации ошибки прогноза, влияние роста цен на динамику денежной массы не превышает нескольких кварталов.

5. Все денежные агрегаты обладают определенным информационным содержанием и прогностическими возможностями относительно индекса потребительских цен. Однако формальные тесты показывают, что наиболее адекватным показателем является денежный агрегат $m1$, характеризующий наиболее активную часть денежной массы. Индикаторная модель инфляции, построенная на его основе, имеет наименьшую среднеквадратическую ошибку прогноза. Более того, данная модель охватывает аналогичные модели с другими денежными агрегатами и, следовательно, является наиболее информативной при использовании в монетарной политике.

6. Проведенный анализ показал, что, хотя денежные агрегаты не являются сильно экзогенными переменными, вполне возможно использование индикаторной модели инфляции на основе одного регрессионного уравнения вместо системы уравнений, учитывающих взаимосвязь между деньгами и ценами в краткосрочном периоде. В частности, индикаторная модель инфляции с использованием денежного агрегата $m1$ обладает такими же прогностическими возможностями, что и модель, полученная в рамках системы уравнений. Данное обстоятельство существенно упрощает моделирование и прогнозирование инфляции.

Полученные индикаторные модели инфляции вполне согласуются с теоретическими соображениями относительно влияния предложения денег на динамику цен. В целом же данное исследование, основанное на современных методах эконометрического анализа, дает достаточно убедительные доказательства того, что инфляция в Беларуси является денежным феноменом, и на основе эмпирических данных за 1992–2002 гг. еще раз подтверждает известный тезис о том, что деньги имеют значение.

Литература

Кинг М. (2002). Нет денег – нет инфляции: роль денег в экономике // ЭКОВЕСТ. № 2. С. 172–194.

Пелипась И. (2000). Денежная масса и цены в Беларуси: результаты эконометрического анализа // Квартальный бюллетень Клуба экономистов. С. 5–38.

Пелипась И. (2001) Спрос на деньги и инфляция в Беларуси // ЭКОВЕСТ. № 1. С. 6–63.

Фишер С., Сахай Р., Вег К. (2002). Современные случаи гиперинфляции и высокой инфляции // ЭКОВЕСТ. № 2. С. 195–251.

Altimari S. N. (2001). Does Money Lead Inflation in the Euro Area? // ECB Working Paper. 63.

Andrews D. W. K. (1991). Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix Estimation // *Econometrica*. № 59. P. 817–858.

Atta-Mensah J. (1995). The Empirical Performance of Alternative Monetary and Liquidity Aggregates // Bank of Canada Working Paper. № 12.

Baltensperger E., Jordan T. J., Savioz M. (2000). The Demand for M3 and Inflation Forecasts: An Empirical Analysis for Switzerland // University of St. Gallen Discussion Paper. № 7.

Bruggeman A., Donati P., Warne A. (2003). Is the Demand for Euro Area M3 Stable? // ECB Working Paper. № 255.

Campos J., Ericsson N. (1999). Constructive Data Mining: Modeling Consumers' Expenditure in Venezuela // *Econometrics Journal*. № 2. P. 226–240.

Choudhry T. (1998). Another Visit to the Cagan Model of Money Demand: The Latest Russian Experience // *Journal of International Money and Finance*. № 17. P. 355–376.

Crowder W. (1998). The Long-Run Link Between Money Growth and Inflation // *Economic Inquiry*. № 36. P. 229–243.

De Grauwe P., Polan M. (2001). Is Inflation Always and Everywhere a Monetary Phenomenon? // CEPR Discussion Paper. 2841.

Doornik J. A., Hendry D. F. (2001). GiveWin Version 2, An Interface to Empirical Modelling, London: Timberlake Consultants.

Doornik J. A., Hendry D. F. (2001). Modelling Dynamic Systems Using PcGive 10. Vol. II. London: Timberlake Consultants.

Elliot G., Rothenberg T. J., Stock J. H. (1996). Efficient Tests for an Autoregressive Unit Root, // *Econometrica*. № 64. P. 813–836.

Engle R. F., Granger C. W. J. (1987). Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing // *Econometrica*. № 55. P. 251–276.

Estrella A., Mishkin F. S. (1997). Is There a Role for Monetary Aggregates in the Conduct of Monetary Policy? // *Journal of Monetary Economics*. № 40. P. 279–304.

Friedman M. (1963). *Inflation: Causes and Consequences*. Asia Publishing House.

Golinelli R., Pastorello S. (2001). Modeling the Demand for M3 in the Euro Area, mimeo, <http://www.dse.unibo.it/golinelli/>.

Hansen G., Kim J-R. (1996). Money and Inflation in Germany: A Cointegration Analysis // *Empirical Economics*. № 21. P. 601–616.

Hansen M., Johansen S. (1999). Some Tests for Parameter Constancy in Cointegrated VAR-models // *Econometrics Journal*. № 2. P. 306–333.

Hasan M. S. (1999). Monetary Growth and Inflation in China: A Reexamination // *Journal of Comparative Economics*. № 27. P. 669–685.

Hendry D. F. (2001). Modelling UK Inflation, 1875–1991 // *Journal of Applied Econometrics*. № 16. P. 255–275.

Hendry D. F., Doornik J. A. (2001). *Empirical Econometric Modelling Using PcGive 10*. Vol. I. London: Timberlake Consultants.

Hendry D. F., Krolzig H-M. (2001). *Automatic Econometric Model Selection Using PcGets 1.0*. London: Timberlake Consultants.

Johansen S. (1988). Statistical Analysis of Cointegrating Vectors // *Journal of Economic Dynamics and Control*. № 12. P. 231–254.

Johansen S. (1991). Estimation and Hypothesis Testing of Cointegrating Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models // *Econometrica*. № 59. P. 1551–1580.

Johansen S. (1994). The Role of the Constant and Linear Terms in Cointegration Analysis of Nonstationary Variables // *Econometric Reviews*. № 13. P. 205–229.

Johansen S. (2002). A Small Sample Correction of the Test for the Cointegration Rank in the Vector Autoregressive Model // *Econometrica*. № 70. P. 1929–1962.

Johansen S., Juselius K. (1990). Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration With Applications to the Demand for Money // *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*. № 52. P. 169–210.

Kalra S. (1998). Inflation and Money Demand in Albania // *IMF Working Paper*. WP/98/101.

Lissovlik B. (2003). Determinants of Inflation in a Transition Economy: The Case of Ukraine // *IMF Working Paper*. WP/03/126.

Masih A. M. M., Masih R. (1997). Bivariate and Multivariate Tests of Money-Price Causality: Robust Evidence From a Small Developing Country // *Journal of International Development*. № 9. P. 803–825.

Masih A. M. M., Masih R. (1998). Does Money Cause Prices, or the Other Way Around? // *Journal of Economic Studies*. № 25. P. 138–160.

Nelson E. (2003). The Future of Monetary Aggregates in Monetary Policy Analysis // *Journal of Monetary Economics*. № 50. P. 1029–1059.

Nikolic M. (2000). Money Growth-Inflation Relationship in Postcommunist Russia // *Journal of Comparative Economics*. № 28. P. 108–133.

Otero J., Smith J. (2000). Testing for Cointegration: Power vs. Frequency of Observation – Further Monte Carlo Results // *Economic Letters*. № 67. P. 5–9.

Perron, P. (1990). Testing for a Unit Root in a Time Series With a Changing Mean // *Journal of Business and Economic Statistics*. № 8. P. 153–162.

Perron P. (1992). Nonstationarity and Level Shifts With an Application to Purchasing Power Parity // *Journal of Business and Economic Statistics*. № 10. P. 301–320.

Perron P. (1997). Further Evidence on Breaking Trend Function in Macroeconomic Variables // *Journal of Econometrics*. № 80. P. 355–385.

Pesaran M. H., Pesaran B. (1997). *Working With Microfit 4.0. Interactive Econometric Analysis*, Oxford: Oxford University Press.

Pesaran M. H., Shin Y., Smith R. J. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships // *Journal of Applied Econometrics*. № 16. P. 289–326.

QMS (2002). *Eviews 4.1 Update*, Quantitative Micro Software.

Rother P. C. (2002). Inflation in Albania // *Post-Communist Economies*. № 14. P. 85–107.

Shirvani H., Wilbratte B. (1994). Money and Inflation: International Evidence Based on Cointegration Theory // *International Economic Journal*. № 8. P. 11–21.

Trecroci C., Vega J. L. (2000). The Information Content of M3 for Future Inflation // *ECB Working Paper*. № 33.

Weber, C. E. (2001) Alternative Lag Length Selection Criteria and the Split-Trend Stationarity Hypothesis // *Applied Economics*. № 33. P. 237–247.

Ирина Межераупс,
юрисконсульт ИЭПП,

Александр Радыгин,
член совета директоров ИЭПП,

Ирадж Хаши,
Стаффордширский университет, Великобритания

Корпоративное управление: законодательное и добровольное регулирование в странах с переходной экономикой¹

1. Корпоративное управление как глобальный феномен

Понятие «корпоративное управление» чаще всего включает набор правил и механизмов, регулирующих такое поведение фирм, которое обеспечивает защиту интересов акционеров, инвесторов и кредиторов перед лицом менеджеров и крупных стейкхолдеров и склоняет их к инвестированию в фирму и предоставлению ей кредитов. Прозрачная и сбалансированная модель корпоративного управления, где права всех типов финансовых инвесторов в равной степени гарантированы как *de jure*, так и *de facto*, является одним из ключевых условий роста капитализации, долгосрочного развития и привлечения инвестиций на микроуровне. На макроуровне эффективная модель корпоративного управления – одна из основных институциональных составляющих экономического роста. Национальные особенности имеют значение в данном случае, но суть от этого не меняется.

Проблема корпоративного управления стала особенно актуальной для стран с переходной экономикой в последнее время. Внешними побудительными мотивами для этого являются общемировые процессы, в частности возросший интерес к корпоративному управлению в США и ряде других развитых стран в 80-х гг. (как ре-

¹ В данном докладе представлены некоторые результаты исследований, осуществленных в 2003–2004 гг. в рамках проекта «Партнерство в сфере корпоративного управления и вторичной приватизации в переходных экономиках», финансируемого AMP США (USAID). Перевод на русский язык и редакция материала И. Хаши осуществлены П. Козаржевским (CASE).

акция на волну враждебных захватов контрольных пакетов акций при одновременном усилении институциональных инвесторов), мировой финансовый кризис 1997–1998 гг. и проблемы корпораций стран с развивающимися рынками. Скандалы, связанные с Enron, а также рядом других крупных компаний, инвестиционных банков и аудиторских фирм США, а также других стран, придали новый импульс дискуссии о реформе корпоративного управления уже в начале 2000-х гг.

Результатом этого стала кардинальная реформа корпоративного управления, характеризующаяся как принятием новых более жестких законодательных актов в области корпоративного управления (в частности, в США это акт Сарбейнса-Оксли), так и расширением границ добровольного регулирования в области корпоративного управления. В частности, были установлены более жесткие требования в области регулирования рынка ценных бумаг, ответственности и независимости аудитора, системы аудита и бухгалтерского учета, защиты прав акционеров и др. Внесены изменения в действующие законодательные акты в области корпоративного управления, в частности, в законы «О ценных бумагах и биржах», «О ценных бумагах», «Об инвестиционных компаниях».

Значительное количество различных национальных и международных кодексов корпоративного управления, появившихся в 90-е – начале 2000-х гг., отражают эту тенденцию и все в большей степени влияют на традиционное законодательство². Значимость проблемы подчеркивается тем, что вопросы реформы корпоративного управления вышли за национальные рамки и стали предметом внимания ОЭСР («Принципы корпоративного управления», 1999 г.), ЕС (создание группы экспертов по реформе законодательства о компаниях, 2001 г.), встреч «большой восьмерки» (2002 г.). В частности, подписание в 1999 г. «Принципов корпоративного управления ОЭСР» стало обобщением опыта государств – членов ОЭСР в этой области, а сами «Принципы» – потенциальным модельным сводом стандартов и руководств в том числе для стран с переходной экономикой³. Новая редакция этих принципов в 2003 г. свиде-

² Gregory H. The globalisation of corporate governance. Weil: Gotshal and Manges LLP, 2001.

³ «Принципы корпоративного управления ОЭСР» (ОЭСР, 1999).

тельствует о сохраняющемся значении проблемы⁴. Правовая база и добровольные обязательства, разработанные в этих странах, являются точкой отсчета, которую могут принять страны с переходной экономикой. Дискуссия, посвященная корпоративному управлению и необходимости улучшения его регулирования, продолжается.

Применительно к переходным экономикам в целом важным мотивом стала ревизия постулатов «Вашингтонского консенсуса» в конце 90-х гг. Усиление внимания к корпоративному управлению происходит в контексте информационных проблем, институциональной и правовой инфраструктуры⁵. Помимо ортодоксальных либерализации и приватизации, находят наконец признание политические, социальные, налоговые ограничения реформ, а также долгосрочные проблемы собственности и управления. Форма собственности наряду с интенсивностью конкуренции приводит к межстрановым различиям в реформах на уровне самих предприятий. Качество инвестиционного климата и преобладание мягких бюджетных ограничений определяют различия на страновом уровне⁶.

Развитие рыночной экономики в странах Центральной и Восточной Европы, а также вступление ряда этих стран в Европейский союз усугубляет фундаментальное значение корпоративного управления для процесса преобразований, восстановления экономического потенциала и роста экономики бывших социалистических стран. Четырнадцать лет «постсоциалистического» развития показали, что по мере развития рыночной экономики в этих странах появляется необходимость во все более развитых и сложных механизмах корпоративного управления, призванных защи-

⁴ Подробный сравнительный анализ регулирования корпоративного управления в странах ЕС содержится в (*OECD, 2002*). Особого внимания заслуживают: «Принципы корпоративного управления ОЭСР» (*OECD, 1999*); заявление Международной сети корпоративного управления (International Corporate Governance Network) о принципах корпоративного управления (*ICGN, 1999*); принципы и рекомендации по корпоративному управлению, разработанные Европейской ассоциацией дилеров ценных бумаг (European Association of Securities Dealers) (*EASD, 2000*); Директивы по корпоративному управлению, разработанные Euroshareholders в 2000 г.

⁵ Stiglitz J. Whither Reform? Ten Years of Transition. World Bank Annual Conference on Development Economics. Washington, D.C. April 28–30. 1999.

⁶ Transition report 1999. Ten years of transition. EBRD, 1999. P.9.

тить акционеров, инвесторов и кредиторов, т. е. всех, кто является жизненно важными агентами динамично развивающейся экономики. «Необходимые механизмы корпоративного управления», впервые упомянутые Р. Фридманом, Э. Фелпсом, А. Рапачиньским и А. Шляйфером (*Frydman et al., 1993*), особенно важны сейчас, когда эти страны уже построили рыночную экономику, и по крайней мере некоторые из них приближаются к концу трансформационного периода.

А. Шляйфер и Р. Вишны (*Shleifer, Vishny, 1997*) утверждают, что эффективное корпоративное управление создается либо с помощью развитой законодательной базы и активного рынка ценных бумаг, либо путем концентрации собственности. Развивая эту мысль, Р. Ла Порты, Ф. Лопес-де-Силанес, А. Шляйфер и Р. Вишны (*La Porta, et al., 1997, 1998*) утверждают, что в странах, где обеспечивается более высокий уровень правовой защиты акционеров, финансовые рынки более развиты и фирмам обеспечен лучший доступ к источникам внешнего финансирования и большие возможности развития⁷. К. Пистор, М. Райзер и С. Гельфер (*Pistor et al., 2000*) распространили этот подход и на страны, проходящие экономическую трансформацию, подчеркивая влияние, которое оказывают на внешнее финансирование предприятий правовые институты и их эффективность. В то время как Р. Ла Порты и его единомышленники сосредоточивали свое внимание на «антидиректорских» правах акционеров, работа К. Пистор и др. была посвящена дополнительным аспектам эффективного корпоративного управления, таким, как юридические основы механизмов «голоса» и «выхода», а также способности акционеров противостоять диктату держателей крупных пакетов акций.

Кроме того, традиционная проблема «принципал – агент» (т. е. конфликт между собственниками и менеджерами) в ряде работ ((*La Porta et al., 1999*); (*Berglof and von Thadden, 1999*); (*Pistor et*

⁷ Точно так же, сравнивая регулирование фондовых бирж в Польше и Чехии, Э. Глизер, С. Джонсон и А. Шляйфер показали, что, благодаря существованию системы защиты интересов инвесторов и мелких акционеров, в Польше к 1998 г. удалось привлечь в новые и уже существующие фирмы свыше 1 млрд долл. и организовать 138 изначальных открытых предложений акций. В то же время Пражская фондовая биржа оказалась совершенно к этому неспособной.

al., 2000)) был распространен и на конфликты интересов на самом предприятии (например, конфликты между мелкими акционерами и владельцами контрольных пакетов акций, между акционерами и работниками предприятия, между менеджерами и кредиторами). Например, отмечалось, что в крупных компаниях во всем мире преобладает концентрированная собственность (семей или государства) и ключевой проблемой корпоративного управления является защита мелких акционеров от потенциально экспроприаторского поведения доминирующих собственников (*La Porta et al., 1999*).

Процессы преобразований собственности, проходящие во многих странах с переходной экономикой, особенно там, где проводилась массовая приватизация, привели к тому, что на многих приватизированных предприятиях начальная структура собственности оказалась распыленной. Тем не менее начиная с середины 90-х годов, в таких фирмах стала наблюдаться быстрая концентрация собственности. Процессы концентрации собственности на предприятиях Польши, Чехии и Словении, прошедших массовую приватизацию, были детально рассмотрены в монографии под редакцией Б. Блашчик, И. Хаши и Р. Вудвардом (*Blaszczyk et al., 2003*). Например, почти половина чешских фирм, прошедших массовую приватизацию, в настоящее время уже имеет доминирующего собственника, владеющего свыше 50 % акций (*Grosfeld, Hashi, 2003*). К такому же выводу пришли Е. Берглоф и А. Паюсте (*Berglof, Pajuste, 2003*), которые сосредоточили свое внимание как на правах собственности, так и на правах контроля в компаниях 12 пост-социалистических стран (включая все страны, вступающие в ЕС), акции которых котируются на фондовых биржах. Эта концентрация собственности и контроля, а также появление доминирующих собственников в странах с переходной экономикой подчеркивает значение механизмов корпоративного управления, особенно защищающих интересы мелких акционеров, а также обеспечивающих выполнения менеджерами требований в области гласности и раскрытия информации – короче говоря, механизмов «голоса» и «выхода»⁸.

⁸ См. подробнее работы М. Роу и И. Хаши (*(Roe, 1993); (Hashi, 1998)*). Единственным автором, который не придерживается общепринятой точки зрения о растущем зна-

2. Тенденции законодательного регулирования корпоративного управления в странах с переходной экономикой

Права акционеров

Правам акционеров посвящен Первый принцип Кодекса лучшей практики ОЭСР. Этот принцип имеет фундаментальное значение для любой системы корпоративного управления. Разграничение функций собственности и контроля и потенциальный конфликт на линии «принципал – агент» в акционерных обществах означают, что правам акционеров должно быть уделено особое внимание, особенно праву участвовать в принятии наиболее важных для компании решений на годовом и внеочередном собраниях акционеров. Для реализации этого права необходимо, чтобы законодательная база определяла процедуры своевременного информирования акционеров о годовых и внеочередных собраниях, так, чтобы акционеры могли участвовать в принятии решений без каких-либо сложностей и затрат⁹. Более того, крайне важно, чтобы географическая удаленность компании не влияла на доступ акционеров к процессу принятия решений.

Для внедрения этих принципов необходимы, во-первых, надежный реестр акционеров, а во-вторых, возможность голосовать по почте и по доверенности. В то время как большинство этих требований является повсеместным в странах ОЭСР, в переходных странах они не являются обязательными по закону и на практике во многих странах не применяются. *Таблица 1* содержит информацию

чении корпоративного управления, является П. Михальи (*Mihalyi, 2002*), который утверждает, что с усилением присутствия транснациональных корпораций в странах Центральной и Восточной Европы, а также с приближающимся членством этих стран в ЕС проблемы корпоративного управления теряют свою важность. Однако ограниченное влияние иностранных фирм на экономику переходных стран, с одной стороны, и незатухающий интерес к кодексам лучшей практики и другим механизмам регулирования в сфере корпоративного управления в странах Запада — с другой, не подтверждают точку зрения П. Михальи, особенно в свете финансовых скандалов вокруг Энрона и Уорлдкома.

⁹ Принцип II.A.3 ОЭСР гласит, что компании не должны делать голосование на собраниях акционеров необоснованно сложным или дорогостоящим для акционеров.

о законодательном регулировании некоторых аспектов прав акционеров¹⁰ в ряде переходных стран¹¹.

Таблица 1

Отдельные аспекты прав акционеров по участию в процессах принятия решений

Страна	Независимый реестр акционеров	Голосование по почте	Голосование по доверенности	Уведомление о собраниях акционеров
1	2	3	4	5
Албания	Да	Нет	Да ⁶	Объявление в СМИ или письма акционерам
Болгария	Нет	Нет	Да	Объявление в «Государственной газете»
Босния и Герцеговина	Да*	Да ³	Да	Объявление в национальных газетах ⁴
Венгрия	Нет ⁵	Да ⁵	Да ⁵	Объявление в газете
Литва		Да ⁵	Да ⁵	Объявление в СМИ или письма акционерам
Македония	Нет	Нет	Да	Публичное объявление или письма акционерам
Польша	Да	Нет	Да ⁵	Метод объявления не определен ⁷
Россия	Да	Да	Да	Заказными письмами либо вручением под роспись лицам, имеющим право на участие в общем собрании ⁸

¹⁰ Еще одним аспектом прав акционеров является право на получение достоверной информации о финансовом положении компании и материальных факторах, которые могут на него влиять. Мы обсудим эту тему позже, в связи с обязанностями членов органов компании.

¹¹ В число обследованных стран входят Босния и Герцеговина, которые состоят из двух субъектов: Федерации Боснии и Герцеговины (в дальнейшем — Федерация) и Республики Сербской. Каждый субъект имеет собственные законы. В данном докладе мы рассматриваем регулирование корпоративного управления в обоих субъектах, особенно когда оно оказывается разным.

Продолжение таблицы 1

1	2	3	4	5
Румыния	Да	Нет	Да (необходима доверенность)	Объявление в «Официальной газете» или письма акционерам ^а
Словения	Да	Нет	Да	Объявление в национальной прессе или на сайте компании
Чехия	Да	Нет	Да (необходима доверенность)	Объявление в одной национальной газете или письма акционерам

^а Только если это предусмотрено уставом компании.

^б Только в компаниях с числом занятых более 50.

^в Только на регулируемом сегменте рынка.

^г Уведомление о собрании акционеров *может быть* выслано по почте, если акции являются именными.

^д В случае, если акции являются именными.

^е Или иным способом направления этого сообщения в письменной форме, предусмотренным уставом общества, либо, если это предусмотрено уставом общества, сообщение должно быть опубликовано в доступном для всех акционеров общества печатном издании, определенном уставом. Общество также вправе дополнительно информировать акционеров о проведении общего собрания акционеров через иные средства массовой информации (телевидение, радио).

* Несмотря на существование независимых реестров акционеров, большинство компаний по-прежнему не зарегистрировано.

^з Лишь в 2003 г., после внесения изменений в законодательство, голосование стало возможным в обоих субъектах. В Федерации голосование по почте (включая факс и электронную почту) возможно только при наличии очень большого количества мелких акционеров. В Республике Сербской нет таких ограничений.

^и В Республике Сербской, в дополнение к уведомлению в газете, известные акционеры должны получить приглашение по почте.

^к Реестр акционеров ведет сама компания.

^л Необходимы либо официальная доверенность, либо письмо, подписанное двумя свидетелями. Такое письмо можно получить очень легко.

Мы видим, что участие собственников в процессах принятия решений достигается различными путями, хотя в большинстве сфер можно отметить заметную тенденцию к приведению национального законодательства и практики в соответствие с принципами ОЭСР. В большинстве стран существуют независимые реестры акционеров, прежде всего в странах, вступающих в ЕС. Информация о созыве собрания акционеров передается чаще средствами массовой информации, чем с помощью писем на адрес отдельных акционеров. Учитывая широкое распространение акций на предъ-

явителя, такое отклонение от западных принципов представляется разумным¹². В большинстве стран по-прежнему не допускается голосование по почте, а голосование по доверенности, хотя и технически возможно, во многих странах требует оформления официальной доверенности. Более того, в ряде стран в определенный срок до начала собрания акционеров акции должны быть переданы в депозит третьему лицу. Эти ограничения, несомненно, сужают возможности акционеров по участию в принятии решений и создают благоприятную почву для нарушения прав мелких акционеров владельцами контрольных пакетов акций.

Равный режим для всех акционеров

Кодекс ОЭСР рекомендует, чтобы все акционеры (мелкие и крупные, иностранные и отечественные), обладающие акциями всех типов, имели одинаковые права и возможности. Важным аспектом равного режима является принцип «одна акция – один голос», который практикуется во многих, хотя и не во всех, странах ОЭСР. В соответствии с англо-американской практикой все акции должны давать одинаковые права голоса для того, чтобы предоставить их владельцам пропорциональные возможности по оказанию влияния на принятие решений. Во многих странах (включая страны ОЭСР) распространен другой подход, заключающийся в применении также акций без права голоса, акций с увеличенным правом голоса и т. п. В некоторых странах введено ограничение на право голоса крупных акционеров, что дает им пропорционально меньше прав, чем мелким акционерам. В таких условиях мелкие акционеры оказывают слишком сильное влияние на принятие решений. Принципы ОЭСР не фаворизируют какую-либо практику, однако в ряде стран некоторые типы голосующих акций либо не приветствуются, либо вообще запрещены (например, в Дании и Греции). Также Международная сеть корпоративного управления (*ICGN, 1999*) считает нежелательным любое отклонение от принципа «одна акция – один голос».

¹² В случае акций на предъявителя возможности голосования по почте и по доверенности серьезно ограничены, поскольку компания не может проверить личность акционеров. Существует распространенное мнение, что акции на предъявителя широко используются во всякого рода махинациях и когда необходимо скрыть личность истинного владельца.

Таблица 2

Равный режим для акционеров (включая мелких акционеров)

Страна	«Одна акция – один голос» является нормой ^a	Кворум на общем собрании акционеров (% голосов)	Квалифицированное большинство при принятии важнейших решений (% голосов)	Автоматическое право покупки вновь выпущенных акций	Право подавать иск на действия менеджмента	Право мелких акционеров выбрать члена наблюдательного совета (совета директоров)
Албания	Да	51	75	Нет	Нет	Нет
Болгария	Да	Отсутствует	67	Да	Нет	Нет
Босния и Герцеговина	Да	50 ^b	67	Да	Да	Нет ³
Венгрия	Да	50	75	Да	Да	Нет
Литва	Да	50	66	Да ^e	Да	Нет
Македония	Нет	50	75	Да	Нет	Нет
Польша	Да ^a	Отсутствует	67 ^d	Нет ^c	Да	Да
Россия	Да	Более 50	75	Да	Да	Нет
Румыния	Да	50	75	Да [*]	Да	Да ^f
Словения	Да	Отсутствует	75	Да	Да	Нет
Чехия	Да ^g	30	67 ^r	Да	Да	Нет

^a В ряде стран в ходе приватизации вводились так называемые золотые акции, которые давали государству (как владельцу золотой акции) дополнительные права. Золотые акции не учитываются в настоящей таблице.

^b Однако возможно введение ограничения на право голоса отдельных акционеров.

^c В Республике Сербской кворум составляет 30 %.

^d Для выхода с фондовой биржи квалифицированное большинство составляет 75 %.

^e Другие важные решения требуют большинства в 75, 80 и 90 % голосов.

^f Если иное не предусмотрено в решении общего собрания акционеров (необходимо квалифицированное большинство в 75 % голосов).

^g Не требуется по закону, однако может быть предусмотрено уставом компании.

^h В Республике Сербия в 2002 г. было введено требование квалифицированного большинства (75 %) при выборе членов совета директоров, однако под давлением международной общественности в 2003 г. оно было отменено.

ⁱ Такое право предоставлено законом, однако на практике оно пока не используется.

^j Несмотря на то что это – норма для котирующихся компаний, существуют многочисленные отклонения.

^k Несмотря на отсутствие такого требования в законодательстве, на практике акционеры имеют преимущественное право на покупку новых выпусков акций.

Другой аспект равного режима — это отношение к мелким акционерам, которые могут стать объектом оппортунистического и подчас даже мошеннического поведения крупных акционеров. Разумеется, проблема равного режима становится решающей, когда крупные акционеры могут пользоваться большими контрольными правами, чем следует из их доли в уставном капитале (в связи либо с рассеянным характером собственности, либо с повышенным правом голоса некоторых акций)¹³. В связи с этим необходимо введение конкретных механизмов, обеспечивающих равный режим для всех акционеров. Существует несколько методов защиты мелких акционеров:

- квалифицированное большинство при принятии ряда решений общим собранием акционеров, что дает меньшинству право блокировки таких решений (таких, как увеличение капитала, ликвидация, слияние и т. п.);
- кворум на общем собрании акционеров;
- предоставление места в наблюдательном совете (совете директоров) представителю мелких акционеров (кумулятивное голосование);
- право покупать акции нового выпуска пропорционально количеству акций, ранее находившихся в распоряжении акционера (преимущественное право на покупку акций);
- право подавать иск на действия менеджмента компании за несоблюдение так называемой обязанности соблюдать осторожность (*oppressed minority rule*)¹⁴.

Таблица 2 содержит информацию о равном режиме и защите прав мелких акционеров в рассматриваемых странах. И здесь ситуация в большинстве переходных стран не соответствует рекомендациям ОЭСР.

Несомненно, все страны предпринимали те или иные усилия по разработке и совершенствованию законодательной базы в сфере обеспечения равного режима для всех акционеров, включая мел-

¹³ Интересно, что во многих странах ЕС (в Австрии, Бельгии, Германии и Италии) в большинстве котирующихся компаний существует акционер, владеющий более 50% акций (*Barca и Brecht, 2001*).

¹⁴ Этот перечень неполный, однако он содержит наиболее распространенные методы защиты интересов мелких акционеров перед лицом крупных.

ких. Принцип «одна акция – один голос», по всей видимости, является нормой в большинстве стран. Для обеспечения защиты прав мелких акционеров во многих странах введены требования кворума и квалифицированного большинства – хотя в ряде сфер, по видимому, законодательство стран, вступающих в ЕС, является менее жестким, чем остальных постсоциалистических стран (более низкие уровни кворума и квалифицированного большинства)¹⁵. Преимущественное право акционеров на покупку акций новой эмиссии существует почти во всех странах (обращает на себя внимание то, что в Польше такого автоматического права нет¹⁶), точно так же практически во всех странах акционеры имеют право подавать иск на действия менеджмента компании. Интересно, что только в Польше и Румынии мелкие акционеры могут выбрать своего представителя в наблюдательный совет (хотя в Румынии на практике это происходит редко). Право мелких акционеров подавать в суд на менеджеров, нарушивших принцип осторожности действий, иногда приводит к злоупотреблениям судебными процедурами. Хотя такие случаи и редки (см. примеры в (*Błaszczyk, Hoshi и Woodward, 2003*)), политики должны помнить об этой опасности и создавать механизмы, исключающие возможность таких злоупотреблений¹⁷.

¹⁵ В свете возможного нарушения прав меньшинством акционеров и более совершенного законодательства то, что эти меры выглядят менее жесткими, может не иметь большого значения (см. следующий раздел). Следует добавить, что в ряде стран некоторые решения требуют еще большего квалифицированного большинства, чем указано в табл. 2 (например, в Литве принятие решения об отмене преимущественного права нынешних акционеров на приобретение акций новой эмиссии требует большинства в 75% голосов).

¹⁶ Следует отметить, что польское законодательство разрешает включать в уставы компаний положения, дающие право преимущественного права покупки акций, однако, в отличие от других стран, это не является обязательным. То же самое относится и к требованиям кворума на общем собрании акционеров.

¹⁷ В Боснии и Герцеговине требование 75% квалифицированного большинства, содержащееся в законе Республики Сербии «О предприятии», привело к тому, что доминирующие акционеры не могут сменить неэффективных членов правления и наблюдательного совета. Этот же закон разрешает мелким акционерам избрать своего представителя в наблюдательный совет.

Гласность, раскрытие информации и ответственность наблюдательных советов и советов директоров

Наблюдательный совет (совет директоров) – это место, где формулируются интересы мелких и крупных акционеров и менеджеров. Здесь также проявляются различные конфликты интересов. Поэтому, а также на основании анализа многочисленных исследований многие страны ОЭСР пришли к выводу о необходимости ввести требование, согласно которому определенная часть членов совета должна быть независимой от компании и ее акционеров. Поскольку эти члены совета полностью независимы от менеджмента и крупных акционеров (которые, как правило, выбирают своих представителей в совет), они в состоянии занять беспристрастную позицию в случае возникновения конфликта интересов. Различные кодексы лучшей практики настоятельно рекомендуют присутствие в составе советов разумного числа независимых членов или членов, не являющихся исполнительными лицами в компании, числа достаточно большого, чтобы при решении наиболее принципиальных вопросов и в случае возникновения конфликта интересов этот орган смог сохранить свою независимость. Почти все переходные страны приняли так называемую немецкую (континентальную) модель корпоративного управления, предусматривающую существование двух органов — правления и наблюдательного совета¹⁸. И хотя с формальной точки зрения существует разграничение функций между этими двумя органами, т. е. члены наблюда-

¹⁸ Разумеется, эти органы в разных странах могут называться по-разному (например, наблюдательный совет в Румынии называется административным советом, а в России – советом директоров), однако их суть при этом не меняется. Более того, несмотря на то, что в странах с переходной экономикой господствует двухуровневая структура органов корпоративного управления, существует несколько исключений. В Болгарии в начале реформ применялась одноуровневая модель, однако после завершения массовой приватизации многие компании перешли на двухуровневую систему. Согласно закону о ведении хозяйственной деятельности компании могут выбирать одно- или двухуровневую систему – такое решение, как правило, принимает общее собрание акционеров. На практике крупные компании выбирают двухуровневую систему, а более мелкие – одноуровневую. Также в Македонии компании могут выбирать между одноуровневой и двухуровневой системами. В то же время в Косово согласно «Распоряжению о коммерческих организациях» (*UNMIK, 2001*) в акционерных обществах создается унитарный совет директоров, однако общее собрание акционеров может выбрать другую модель.

тельного совета практически по определению не вовлечены в текущее управление фирмой (т. е. они не являются исполнительными лицами), все же они остаются представителями собственников, причем скорее крупных, чем мелких. Концепция «независимых» членов наблюдательного совета пока остается слишком новой и все еще не применяется в большинстве постсоциалистических стран, даже в самых крупных фирмах.

Для принятия инвесторами обоснованных решений по инвестициям, а также для эффективного функционирования рынка менеджеров и корпоративного контроля необходима точная и своевременная информация о различных аспектах функционирования компаний и их структуре собственности. Именно поэтому компании обязаны регулярно публиковать свои финансовые отчеты, заверенные независимым аудитором, причем котирующиеся компании должны предоставлять более подробную информацию и делать это чаще. За предоставление такой информации в конечном счете отвечает правление компании.

Кроме того, члены совета и менеджеры ограничены в своих действиях разнообразными положениями законов, призванными бороться с так называемой инсайдерской торговлей (*insider dealing, insider trading*), т. е. с использованием служебной информации, в том числе способной повлиять на курс акций, в личных целях. Для того чтобы свести к минимуму возможность правления злоупотреблять своими полномочиями, надзор за составлением финансовых отчетов, а также подготовка предложений по назначению членов правления и по оплате труда менеджеров и членов совета осуществляется специальными комиссиями (ревизионной, по оплате труда и по кадровым вопросам), в состав которых либо входят исключительно независимые члены совета, либо же такие члены составляют большинство.

Финансовые рынки и потенциальные инвесторы также заинтересованы в получении информации по структуре собственности компании и имущественным интересам членов правления и наблюдательного совета. Поэтому по закону требуется раскрывать информацию не только о количестве акций, принадлежащих членам этих органов, но и о самых крупных акционерах и всех прочих

акционерах, владеющих определенным количеством акций (более 3 % в Великобритании и более 5 % в большинстве стран ОЭСР).

Наконец, третий принцип ОЭСР признает существование прав стейкхолдеров и поощряет сотрудничество компании со своими стейкхолдерами. Основные стейкхолдеры компании – это работники фирмы, потребители (клиенты), кредиторы, поставщики и государство. Из всех этих групп особое внимание уделяется работникам, которым предоставляются разнообразные права от совещательных до права иметь своего представителя в наблюдательном совете. В переходных странах учет интересов работников выглядит по-разному. Несмотря на то что в странах, имеющих традиции самоуправления трудовых коллективов (бывшая Югославия, Польша), следовало бы ожидать, что работники компании будут иметь своего представителя в наблюдательном совете, так происходит далеко не всегда. Причем в некоторых странах без традиций участия трудовых коллективов в управлении (например, Чехия и Венгрия) такое представительство практикуется, а в ряде стран, где такие традиции были сильными (Польша), – нет. Присутствие представителей работников в составе наблюдательного совета может сыграть важную роль не только в деле вовлечения этой группы стейкхолдеров в процессы принятия решений, но и в усилении мониторинга менеджмента путем использования их «закулисных» знаний. Это особенно важно в переходных странах, где, как правило, в составе наблюдательных советов нет независимых членов и существует реальная угроза оппортунистического поведения доминирующих акционеров и назначенных ими менеджеров.

В *табл. 3* представлены некоторые характеристики правлений и наблюдательных советов, а также ряд показателей, характеризующих гласность и требования по раскрытию информации в переходных странах.

Таблица 3

Правления, наблюдательные советы, раскрытие информации и гласность

Страна	Независимые члены наблюдательного совета	Представители работников в наблюдательном совете	Независимый аудитор	Требования по финансовой отчетности для котирующихся компаний	Порог раскрытия информации о владельцах акций	Подача обязательного предложения на покупку всех акций (порог) ^д	Раскрытие информации о количестве акций, принадлежащих менеджерам и об их зарплатах	Срок полномочий генерального директора (лет)
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Албания	Нет	Нет	Да		Отсутствует	Отсутствует	Нет	3
Болгария	Нет ^а	Нет	Да	Ежеквартально	5 %	50 %	Нет	3
Босния и Герцеговина	Нет	Нет	Да	Раз в полгода	Отсутствует	Отсутствует	Нет	4
Венгрия	Нет	Да ^в	Да	Раз в полгода	25 %	33 %	Нет	5
Литва			Да					4
Македония	Нет	Нет	Да	Ежеквартально	10 %	45 %	Нет	6
Польша	Нет ^б	Нет	Да	Ежеквартально	5 %	50 %	Да	5
Россия	Да ^а	Нет	Да	Ежеквартально	5 %	30 % ^е	Да	Не установлен
Румыния	Нет	Нет	Да	Раз в полгода	5 %	50,1 % и 75 %	Нет	4

Продолжение таблицы 3

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Словения	Нет	Да	Да	Раз в год	5 %		Частично [*]	8
Чехия	Нет	Да	Да	Раз в полгода	5 % ^г	40 % и 50 %	Частично [*]	5

^а Кроме публичных компаний, где 1/3 состава наблюдательного совета должна быть независимой.

^б Тем не менее Кодекс лучшей практики корпоративного управления *рекомендует*, чтобы в составе наблюдательного совета было 50 % независимых членов (при этом по закону в наблюдательных советах акционерных обществ, 100 % акций которых принадлежит государству, было 3/5 независимых членов).

^в Хотя российским законодательством не установлены требования об обязательном наличии независимых директоров в составе советов директоров акционерных обществ, тем не менее в законодательстве содержится понятие независимого директора применительно к совершению сделок, в которых имеется заинтересованность. Также российским Кодексом корпоративного поведения рекомендуется, чтобы независимые директора составляли не менее 1/4 состава совета директоров либо чтобы в состав данного органа управления входило по крайней мере не менее 3 независимых директоров.

^г Любой аутсайдер может получить информацию о личности акционера, владеющего не менее 10 % акций.

^а По достижении этого порога акционер обязан сделать предложение о покупке акций, принадлежащих другим акционерам.

^е Это требование может быть отменено уставом компании или общим собранием акционеров.

^{*} Раскрывается информация только об общей сумме заработков всех менеджеров.

^з В компаниях, где занято более 200 человек, 1/3 состава наблюдательного совета избирается трудовым коллективом.

Как уже упоминалось выше, в переходных странах, даже в тех, которые вступают в ЕС, идея независимых членов наблюдательного совета находится в эмбриональном состоянии. Лишь в России и Польше *рекомендуется* вводить независимых членов на добровольной основе. Точно так же редко можно встретить представителей трудового коллектива в составе наблюдательных советов – соответствующие требования законодательства существуют только в Словении и Чехии (и в крупнейших компаниях Венгрии). С другой стороны, требования, касающиеся независимого аудитора и регулярной публикации финансовых отчетов, действуют во всех рассматриваемых странах с переходной экономикой, причем в некоторых из них требуется даже квартальная отчетность.

Раскрытие информации о крупных владельцах акций требуется по закону во всех странах. В большинстве из них установлен 5 %-й порог собственности на акции. В большинстве случаев подача обязательного предложения на покупку акций, если акционер достигает определенного порога владения акциями (как правило, 30–50 %), дает мелким акционерам возможность отказаться от владения акциями без риска финансового ущерба, когда на сцену выходит доминирующий собственник. В то же время в некоторых странах, например в России, эффективность этого инструмента снижается в связи с тем, что крупными акционерами являются офшорные компании, реальные владельцы которых неизвестны. Более того, известны случаи перекрестной собственности и холдинговых пирамид, которые также скрывают личность реальных владельцев (см. примеры в *(Berglof и Pajuste, 2003)*).

Высшее исполнительное звено компаний в переходных странах по-прежнему сосредоточивает в своих руках значительную власть. Сроки полномочий ведущих менеджеров, как правило, очень длинные – от 3 до 8 лет (чаще всего 5 лет). Это много по сравнению со странами ЕС: например, британский Комитет Кэдбери рекомендует контракты продолжительностью 1–2 года (*Cadbury, 2002*). Кроме того, в большинстве стран информация о количестве акций, принадлежащих менеджерам, и об их заработках по-прежнему остается нераскрытой: в лучшем случае обнародованию подлежит частичная информация (например, общая сумма заработков управленческого персонала и общее число принадлежащих им акций).

Законодательство всех стран борется со злоупотреблением полномочиями менеджеров. Практически везде запрещен сговор с целью манипулирования курсом акций. Точно так же закон недвусмысленно запрещает заниматься так называемой инсайдерской торговлей (использованием служебной информации, которая может повлиять на курс акций, с целью личного обогащения). В обоих случаях суды располагают широким набором наказаний от штрафов до тюремного заключения и запрета занимать руководящие посты. Соблюдение этих законов, однако, весьма слабое: ни в одной из анализируемых стран не было широкомасштабного и успешного судебного преследования менеджеров, несмотря на мно-

гочисленные скандалы и случаи злоупотребления полномочиями (например, «туннелирование»¹⁹, которое привело к финансовому кризису в Чехии, или финансовые пирамиды, крах которых привел к беспорядкам в Албании).

Правоприменение

Несмотря на то что законодательная база корпоративного управления в рассматриваемых странах представляется довольно хорошо развитой и полной, это не означает, что так же хорошо обстоят дела с использованием этих законов на практике. Как отмечают многие исследователи, одной из важнейших проблем переходных стран является соблюдение законов. Многие авторы и организации опубликовали работы, посвященные законодательной базе и правоприменению в странах с переходной экономикой за последние несколько лет (в частности, (*La Porta et al., 1997*); (*Pistor et al., 2000*); (*Kaufman et al., 2002*) и *Transition Reports*, подготовленные Европейским банком реконструкции и развития). В этих исследованиях приводятся рейтинги законодательства, особенно в области соблюдения законов и эффективности законодательства, касающегося финансового сектора этих стран. В табл. 4 приведены оценки, подготовленные в ходе двух новейших исследований, посвященных применению законов в рассматриваемых нами странах.

Не подлежит сомнению, что, хотя законодательная база переходных стран значительно улучшилась, соблюдение законов в большинстве стран остается неудовлетворительным. В исследовании Д. Кауфмана, А. Краая и П. Зоидо-Лобатона особенно плохо выглядит Россия (и ее положение продолжает несколько ухудшаться), в то время как ситуация в Польше и Чехии выглядит значительно лучше. В плане эффективности регулирования финансовой сферы в большинстве стран произошло улучшение ситуации, которую теперь можно назвать удовлетворительной, хотя нас и удивляет улучшение, отмеченное аналитиками ЕБОР в 2002 г., поскольку его не подтверждают наши исследования. Однако даже если это правда, ни одна из рассматриваемых стран не достигла уровня стран с развитой рыночной экономикой, который составляет 4+.

¹⁹ Вывод фондов и прибыли за пределы предприятия.

Таблица 4

**Правоприменение и эффективность законодательства,
регулирующего финансовую сферу**

Страна	Правоприменение		Эффективность финансового регулирования		
	1997/98	2000/01	1998	2001	2002
Албания			2-	2-	3
Болгария	-0,15	0,02	3	3	4
Босния и Гер- цеговина			1	1	1
Венгрия	0,71	0,76	4	4-	4-
Литва	0,18	0,29	2	4-	4-
Македония			2	2	4-
Польша	0,54	0,55	3	3	4-
Россия	-0,72	-0,87	2	2+	4-
Румыния	-0,09	-0,02	3-	3	4
Словения	0,83	0,89	3-	4-	4-
Чехия	0,54	0,64	3-	3	4-

Источник: (Kaufman et al., 2002); (EBRD, 1999, 2002).

3. Добровольное регулирование

Построение сбалансированной модели корпоративного управления невозможно без формирования эффективной системы добровольного регулирования корпоративных отношений. Одной из наиболее распространенных форм добровольного регулирования корпоративных отношений являются кодексы корпоративного управления, представляющие собой своды, принципы и правила наилучшей практики корпоративного управления, в соответствии с которыми та или иная компания принимает на себя дополнительные обязательства в области корпоративного управления по раскрытию информации, защите прав акционеров и др. Как уже отмечалось выше, в последнее время кодексы корпоративного управления получили широкое распространение в странах с переходной экономикой и стали, по крайней мере формально, неотъемлемой частью национальных систем корпоративного управления, в связи с чем их уже невозможно рассматривать в отрыве от указанных систем корпоративного управления.

Уровни и структура кодексов

Как правило, кодексы или рекомендации по корпоративному управлению в странах Европы разрабатываются и утверждаются на следующих уровнях:

1. Общие или объединенные кодексы корпоративного управления, касающиеся всех компаний.
2. Кодексы корпоративного управления, действующие в отношении отдельных компаний (например, в отношении публичных компаний или компаний, чьи акции котируются на биржах).
3. Кодексы корпоративного управления, принятые отдельными ассоциациями.
4. Кодексы корпоративного управления, принятые на общеевропейском уровне.
5. Кодексы корпоративного управления, принятые в отдельных странах.
6. Кодексы, включающие только руководящие принципы корпоративного управления и содержащие рекомендации по всем основным положениям, касающимся корпоративных отношений.
7. Кодексы корпоративного управления, принятые отдельными компаниями.

Что касается структуры кодексов корпоративного управления в странах с переходной экономикой, то часть из них, как и российский кодекс корпоративного поведения, состоят из отдельных разделов, в которых представлены рекомендации по различным аспектам корпоративного управления, например Кодекс корпоративного управления и Рекомендации по корпоративному управлению Румынии.

В основе структуры другой части кодексов лежит раскрытие основных принципов корпоративного управления, как, например, в основе Кодекса корпоративного управления Словакии (*Corporate governance code based on the OECD principles, September 2002*), в состав которого входит фактически два раздела: в первом перечисляются основные принципы корпоративного управления, а во втором дается аннотация к данным принципам и рекомендации по их практическому применению.

Правовой статус кодексов

Правовой статус положений кодексов корпоративного управления в различных странах с переходной экономикой неодинаков. Так, положения российского Кодекса корпоративного поведения носят рекомендательный характер. При этом рекомендуется акционерным обществам раскрывать информацию о том, следуют ли они положениям кодекса. Также организаторам торговли на рынке ценных бумаг и фондовым биржам рекомендуется предусматривать в правилах допуска ценных бумаг к обращению и исключения ценных бумаг из обращения через организатора торговли на рынке ценных бумаг в качестве одного из условий включения ценных бумаг эмитентов в котировальные листы организатора торговли представление эмитентами ценных бумаг организатору торговли информации о следовании положениям Кодекса корпоративного поведения и раскрывать указанную информацию. Следует также отметить, что, несмотря на рекомендательный характер Кодекса корпоративного поведения, в последнее время были приняты нормативно-правовые акты, обязывающие акционерные общества раскрывать информацию о соблюдении или несоблюдении Кодекса корпоративного поведения.

Правовой статус кодексов корпоративного управления отдельных постсоциалистических стран различен. В некоторых странах он является частью общего пакета обязательных условий, которые компании необходимо соблюсти для того, чтобы ее ценные бумаги прошли листинг на бирже. При этом суть требований к эмитенту заключается не в обязательном соблюдении кодекса под угрозой исключения из листинга, а в обязанности публично раскрывать информацию о причинах несоблюдения правил, рекомендуемых кодексом²⁰ (аналогичные требования содержатся в Правилах листинга отдельных российских бирж). При этом положения большинства кодексов корпоративного поведения стран с переходной экономикой носят рекомендательный характер. В них, как правило, указывается, что положения кодексов могут быть применены компаниями по их желанию либо кодекс может быть утвержден компаниями в частном порядке, также компания может привести некото-

²⁰ Кодекс корпоративного поведения. Корпоративное поведение в России. М.: Экономика, 2003.

рые положения своих внутренних и учредительных документов в соответствие с рекомендациями соответствующего кодекса.

Отдельные аспекты корпоративного управления

А. Общее собрание акционеров

Основная рекомендация как российского кодекса, так и кодексов корпоративного управления других стран с переходной экономикой относительно определения места и времени проведения общего собрания акционеров состоит в том, что общее собрание должно проводиться в том месте и в то время, которое позволит принять в нем участие большинству акционеров. В некоторых кодексах предусмотрены более детальные правила определения места, даты и времени проведения собрания. Так, в соответствии с Кодексом корпоративного управления Словакии общее собрание акционеров должно проводиться в обычное рабочее время и в рабочие дни, а российским Кодексом корпоративного поведения рекомендуется проводить общее собрание не раньше 9 ч и не позднее 22 ч местного рабочего времени.

В кодексах корпоративного управления, как правило, отсутствуют положения, устанавливающие форму проведения общих собраний акционеров, поскольку она определяется действующим законодательством соответствующей страны. При этом при проведении общего собрания в форме совместного присутствия акционеров многие крупные акционерные общества, акции которых принадлежат акционерам в различных регионах и странах, сталкиваются с тем, что указанные акционеры не могут принять личного участия в собрании, а также «проследить» за ходом его проведения.

В последнее время в некоторых кодексах ряда развитых европейских стран закреплены положения, рекомендуемые компаниям транслировать общие собрания акционеров в Интернете (например, в Швеции). В кодексах стран с переходной экономикой аналогичные положения отсутствуют, что является несомненным минусом.

Б. Совет директоров

Как указано в российском Кодексе корпоративного поведения, в практике российских обществ в состав совета директоров, как правило, входят три категории директоров – исполнительные, не-

исполнительные и независимые директора. Исполнительные директора – это члены совета директоров, одновременно являющиеся членами правления компании. В соответствии с российским законодательством они не могут составлять более 1/4 числа членов совета директоров общества. Понятие независимых директоров будет дано ниже, а оставшиеся члены совета директоров, которые не являются ни независимыми, ни исполнительными? носят название неисполнительных членов совета директоров.

При этом, если в российском Кодексе корпоративного поведения, как уже было указано выше, директора делятся на три категории, то в кодексах других стран с переходной экономикой члены советов директоров делятся на две основные категории: исполнительные и неисполнительные директора. Причем независимые директора входят в категорию «неисполнительных директоров».

Тенденция по закреплению в понятия независимого директора, а также положений относительно количества независимых директоров в составе советов директоров компаний стран с переходной экономикой является общей как для законодательного, так и для добровольного регулирования указанных стран. Во всех кодексах корпоративного управления стран с переходной экономикой закреплены рекомендации относительно наличия независимых директоров в составе советов директоров соответствующих компаний.

Тем не менее, как уже было отмечено выше, концепция «независимых» членов совета директоров пока остается слишком новой и все еще не применяется в большинстве постсоциалистических стран, даже в самых крупных компаниях.

Одной из тенденций как законодательного, так и добровольного регулирования в отношении деятельности советов директоров в странах с переходной экономикой является закрепление рекомендаций и норм относительно создания комитетов в советах директоров с целью более детальной проработки различных вопросов, подготовки рекомендаций для совета директоров по соответствующим вопросам и др.

При этом кодексами различных стран с переходной экономикой предусмотрено создание различных комитетов. В частности, российским Кодексом корпоративного поведения рекомендуется соз-

давать комитет по стратегическому планированию; комитет по аудиту; комитет по кадрам и вознаграждениям; комитет по урегулированию корпоративных конфликтов; комитет по этике. Тем не менее создание одновременно всех комитетов в составе одного совета директоров является невыполнимым на практике. Как правило, на практике совет директоров общества состоит из 11, максимум из 15 членов. Следовательно, если создать в его составе все 5 комитетов, рекомендованных кодексом, получится, что в каждый комитет будет входить примерно по 2–3 члена, в связи с чем на практике деятельность таких комитетов будет неэффективной.

Что касается других стран с переходной экономикой, то большинством кодексов рекомендовано формировать в составе совета директоров именно по 3 комитета, в частности, комитеты по вознаграждениям, назначениям и аудиту (как, например в Чехии и в Словакии).

При этом, как правило, согласно положениям указанных кодексов большинство в комитетах совета директоров должны составлять независимые директора.

В. Существенные корпоративные действия (на примере поглощений)

В связи с увеличившимся в последнее время количеством слияний и поглощений как в развитых странах, так и в странах с переходной экономикой в кодексах корпоративного поведения появились нормы, направленные на защиту прав акционеров при проведении указанных реорганизационных процедур.

В частности, в соответствии с российским Кодексом корпоративного поведения совету директоров общества рекомендуется довести до сведения акционеров свое мнение по поводу планируемого поглощения в порядке, установленном для сообщения о проведении общего собрания акционеров. При этом совету директоров рекомендуется привлечь независимого оценщика для оценки текущей рыночной стоимости акций общества и возможных изменений их рыночной стоимости в результате поглощения.

Что касается других стран с переходной экономикой, то в большинстве кодексов содержатся лишь фрагментарные нормы относительно рекомендаций при проведении поглощений. Позитивным примером в данном случае является проект Кодекса корпоратив-

ного управления для польских компаний, имеющих листинг (проект в последней редакции от июня 2002 г.) (*The Corporate Governance Code for Polish Listed Companies (final proposal, июнь 2002)*), в котором изложены достаточно подробные рекомендации относительно защиты прав акционеров в ходе поглощения.

В частности, в соответствии с указанным проектом компания не должна применять какие-либо меры, направленные на защиту от поглощения, противоречащие интересам акционеров, поскольку изменения в структуре акционерного капитала могут не нарушить права акционеров. При этом указанным проектом Кодекса компаниям не рекомендуется использовать приобретение собственных акций в качестве меры защиты против поглощения. Компании рекомендуется приобретать существенные пакеты собственных акций только посредством публичных торгов, проводимых с участием всех акционеров компании. Общее количество акций, эмитированных для целей использования в опционных программах, направленных на поощрение менеджмента и работников компании, не должно превышать 10 % общего количества акций компании за любой пятилетний период. Цена таких акций не может существенно отличаться от рыночной. Что касается последней рекомендации относительно соблюдения прав акционеров при проведении поглощения, то, как уже было указано выше, ограничение на использование акций компании в опционных программах установлены также и в некоторых других европейских кодексах корпоративного управления и являются достаточно эффективной мерой защиты от поглощения. В связи с изложенным целесообразно закрепить аналогичные ограничения на использование акций компании в опционных программах и в российском Кодексе корпоративного поведения.

Г. Контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества

Рекомендации кодексов корпоративного управления относительно структуры системы контроля за финансово-хозяйственной деятельностью компании различны. Так, в соответствии с российским Кодексом корпоративного поведения в структуру системы контроля за финансово-хозяйственной деятельностью российских компаний должны входить: контрольно-ревизионная служба, коми-

тет по аудиту, ревизионная комиссия и аудитор. Отдельные полномочия по контролю за финансово-хозяйственной деятельностью общества осуществляют совет директоров компании и исполнительные органы общества. А в соответствии с большинством кодексов корпоративного управления других стран с переходной экономикой главную роль в осуществлении контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества должен выполнять совет директоров.

Для осуществления контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества российским законодательством предусмотрено создание в обществе специального органа – ревизионной комиссии, а также привлечение аудитора. Тем не менее, как следует из положений российского Кодекса корпоративного поведения, указанные органы не в состоянии осуществлять ежедневный внутренний контроль за порядком осуществления всех хозяйственных операций общества, в связи с чем для организации внутреннего контроля в обществе кодексом рекомендуется создать контрольно-ревизионную службу – структурное подразделение общества, отвечающее за проведение ежедневного внутреннего контроля и независимое от исполнительных органов общества. Причем в целях обеспечения независимости сотрудников контрольно-ревизионной службы от исполнительных органов и осуществления должного контроля за их деятельностью договоры с руководителем контрольно-ревизионной службы от имени общества рекомендуется заключать членам совета директоров.

По нашему мнению, создание дополнительного органа, осуществляющего внутренний контроль за деятельностью общества, нецелесообразно, поскольку в соответствии с законодательством соответствующий контроль осуществляет ревизионная комиссия (ревизор), а в случаях, установленных законом для этих целей, также привлекается аудитор. Кроме того, во всех акционерных обществах действует бухгалтерская служба, а в крупных обществах – финансовые управления, призванные также помимо всего прочего осуществлять контроль за проведением финансовых операций общества. Также на практике будет достаточно сложно обеспечить действительную независимость контрольно-ревизионной службы от исполнительных органов общества, поскольку целью указанной

службы является осуществление ежедневного контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества. А руководство текущей деятельностью общества осуществляется исполнительными органами общества, а не советом директоров, в связи с чем заключение договоров с сотрудниками контрольно-ревизионной службы советом директоров не является гарантией независимости указанной службы от исполнительных органов.

В рассмотренных кодексах корпоративного управления других стран с переходной экономикой рекомендации относительно создания контрольно-ревизионной службы отсутствуют.

Д. Урегулирование корпоративных конфликтов

Глава, посвященная урегулированию корпоративных конфликтов, содержится только в российском Кодексе корпоративного поведения. В рассмотренных европейских кодексах корпоративного управления положения, регулирующие порядок урегулирования корпоративных конфликтов, отсутствуют.

В указанной главе Кодекса корпоративного поведения установлены наиболее общие рекомендации относительно урегулирования корпоративных конфликтов. При этом хотя указанная глава Кодекса корпоративного поведения и уникальна в своем роде, ее положения тем не менее носят в основном декларативный характер, в них не устанавливается реальный механизм урегулирования корпоративных конфликтов. Таким образом, рекомендации Кодекса корпоративного поведения по урегулированию корпоративных конфликтов пока еще не имеют подкрепления реальными механизмами использования этих рекомендаций в практической деятельности компаний.

4. Заключение

Эффективное корпоративное управление имеет фундаментальное значение для экономики переходных стран. Оно улучшает функционирование предприятий, согласовывая различные интересы и уменьшая злоупотребления и проявления оппортунизма. Оно повышает качество информации, предоставляемой участником рынка ценных бумаг, и облегчает доступ к внешнему финансированию.

Почти во всех переходных странах (с небольшими исключениями) принята немецкая (континентальная) система органов компа-

нии с отдельным наблюдательным советом (отвечающим за стратегические вопросы функционирования фирмы и за надзор за менеджерами) и правлением (занимающимся оперативным управлением). Тем не менее способность акционеров влиять на эти органы путем использования права голоса и участия в процессе принятия решений во многих странах несколько ограничена. Голосование по почте практически не применяется, а для голосования по доверенности необходимы дополнительные действия, которые отнимают много времени (оформление официальной доверенности). В этом плане как в Польше, так и в России должны быть предприняты дополнительные шаги, направленные на то, чтобы облегчить акционерам использовать свои права в более полном объеме. Другой сферой, нуждающейся в улучшении, является назначение независимых членов наблюдательного совета. Это пока не удалось ни одной из рассматриваемых стран. При этом кодексы корпоративного управления и поведения, принятые в Польше и России, рекомендуют включать в состав наблюдательных советов от 1/3 до 1/5 независимых членов.

В сфере защиты мелких акционеров большинство стран ввело такие меры, как кворум на общем собрании акционеров и квалифицированное большинство голосов при принятии особо важных решений. Только в нескольких странах существуют такие инструменты, как преимущественное право акционеров на покупку акций новой эмиссии, подача обязательного предложения на покупку акций, если акционер достигает определенного порога владения акциями, и право акционеров подавать иск на неосторожные действия менеджмента компании. Польша является единственной страной, где мелкие акционеры могут объединить свои голоса и выбрать члена наблюдательного совета, но в то же время это единственная страна, вступающая в ЕС, где нет автоматического права акционеров на покупку акций новой эмиссии. В ходе пересмотра корпоративного законодательства следует задуматься над улучшением положения в этой сфере. Разумеется, защита прав меньшинства не должна препятствовать вовлечению крупнейших акционеров в предпринимательскую деятельность. Злоупотребления со стороны мелких акционеров являются потенциальной проблемой, и страны с переходной экономикой должны отдавать себе в

этом отчет и вводить соответствующие средства правовой защиты, которые, однако, не ограничивали бы прав меньшинства.

Законодательство рассматриваемых стран не уделяет внимания правам стейкхолдеров, за исключением права работников компании быть представленными в наблюдательном совете (например, в Чехии и Словении). Законодательство не содержит также положений, касающихся проведения консультаций с кредиторами, поставщиками и государством, а также какого-либо вовлечения этих категорий стейкхолдеров в функционирование корпоративного управления компании и предоставления им целевой информации. В этой сфере компании могут улучшить процедуры корпоративного управления без каких-либо негативных последствий для функционирования их руководящих органов.

Наконец, законодательство всех стран предусматривает санкции за нарушение закона – от штрафов до тюремного заключения и ограничения права занимать руководящие посты. Все это очень важно и необходимо, однако недостаточно для эффективной борьбы с мошенничеством и злоупотреблениями служебным положением. Несмотря на достаточно высокое качество законодательства в этой сфере, во многих странах правоприменение и введение принципа верховенства закона остаются на весьма неудовлетворительном уровне. Во многих странах основополагающие положения законодательства по регистрации акционеров, информированию о созыве общего собрания акционеров, а также касающиеся защиты мелких акционеров, не соблюдаются в полном объеме или внедряются слишком вяло. В Польше регулирование функционирования компаний, котирующихся на Варшавской фондовой бирже, является весьма строгим, однако этого уже нельзя сказать о регулировании деятельности всех остальных фирм. Также и в России уровень правоприменения довольно низкий. Информация о реальных владельцах многих компаний скрывается, в том числе путем использования офшорных компаний, что снижает доверие инвесторов к правилам функционирования финансового рынка. И в этой области органы государственной власти должны добиться ощутимого прогресса, чтобы повысить уверенность инвесторов и кредиторов. Разработанный ЕБРР индекс эффективности законодательства, регулирующего финансовую сферу, показывает пора-

зительное улучшение положения дел в 2002 г. по сравнению с предыдущими годами. Однако это улучшение не подтверждается другими исследователями и предыдущими разработками ЕБРР, поэтому надо относиться к нему с осторожностью.

Кроме того, в последнее время получают все большее распространение механизмы добровольного регулирования корпоративных отношений, такие, как, например, кодексы корпоративного поведения, принимаемые на уровне не только отдельных стран с переходной экономикой, но и отдельно взятых компаний. Тем не менее эффективность применения таких кодексов на практике пока оставляет желать лучшего, что связано как с отсутствием механизмов их реализации, так и с долгосрочными проблемами культуры соблюдения добровольных стандартов корпоративного управления.

Литература

Barca F., Brecht M. (2001). *The Control of Corporate Europe*. Oxford: Oxford University Press.

Berglof E., Pajuste A. (2003). *Emerging Owners, Eclipsing Markets // Cornelius P. K., Kogut B. (eds.) Corporate Governance and Capital Flows in a Global Economy*. Oxford: Oxford University Press.

Berglof E., von Tadden E. L. (1999). *The Changing Corporate Governance Paradigm: Implications for Transition and Developing Countries*. Рукопись, доступная в Интернете: <http://www.worldbank.org/research/abcde/washington11/pdfs/berglof.pdf>.

Blaszczyk B., Hoshi I., Woodward R. (2003). *Secondary Privatization in Transition Economies*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.

Cadbury A. (2002). *Corporate Governance and Chairmanship. A Personal View*. Oxford: Oxford University Press.

European Bank for Reconstruction and Development. *Transition Report* (различные годы).

Frydman R., Phelps E. S., Rapaczynski A., Schleifer A. (1993). *Needed Mechanisms of Corporate Governance and Finance in Eastern Europe // Economics of Transition*. 1(2). P. 171–207.

Gleaser E., Johnson S., Shleifer A. (2001). *Coase Versus the Coasians // Quarterly Journal of Economics*. 116. P. 853–899.

Grosfeld I., Hashi I. (2003). Mass Privatisation. Corporate Governance and Endogenous Ownership Structure // William Davidson Institute Working Paper. № . 596 (July).

Hashi I. (1998). Mass Privatisation and Corporate Governance in the Czech Republic // Economic Analysis. 1(2). P. 87–134.

International Corporate Governance Network (1998). Statement on Global Corporate Governance Principles. July. [www. icgn. org](http://www.icgn.org).

Kaufman D., Kraay A., Zoido-Lobaton P. (2002). Governance Matters II: Updated Indicators for 2000/01. World Bank Policy Research Working Paper.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. W. (1997). Legal Determinants of External Finance // Journal of Finance. LII (3). P. 1131–1150.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. (1998). Law and Finance // Journal of Political Economy. 106 (6). P. 113–1155.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. (1999). Corporate Ownership Around the World // Journal of Finance. 54(2). April.

Mihalyi P. (2002). The Growing Irrelevance of Corporate Governance in Transition Economies. (Доклад на конференции «Beyond Transition – Development Perspective and Dilemmas», организованной CASE – Центром социально-экономических исследований. Варшава. 12–13 апреля 2002 г.)

OECD (1999). Principles of Corporate Governance. Paris: OECD.

OECD (2002). Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States. Paris: OECD (January).

Pistor K., Raiser M., Gelfer S. (2000). Law and Finance in Transition Economies // Economics of Transition. 8 (2). P. 325–368.

Roe M. (1993). Some Differences In Corporate Structure in Germany, Japan and the United States // The Yale Law Review. 102. P. 1927–2003.

Shleifer A., Vishny R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance // Journal of Finance. 52. P. 737–783.

UNMIK (2001). Regulation № 2001/6 on Business Organizations // Official Gazette of Kosovo, [www. unmikonline. org](http://www.unmikonline.org).

Российский фондовый рынок в переходной период

Введение

- О российском фондовом рынке чаще говорят в минорных тонах:
- спекулятивен и обслуживает интересы лишь 10–15 компаний;
 - не выполняет функции, которые должен обеспечивать;
 - призван играть вспомогательную роль по отношению к банковской системе;
 - находится на периферии глобального финансового рынка;
 - запутался в «инвестиционных ловушках» из-за ошибок, допущенных в ходе приватизации.

Однако, по аналогии с оценками России американскими исследователями А. Шляйфером и Д. Трейзманом¹, рискну утверждать, что российский фондовый рынок нормальный. Это означает, что в условиях рыночной экономики в стране сложился вполне адекватный ее потребностям фондовый рынок, демонстрирующий конкурентоспособность в соревновании с наиболее крупными развивающимися рынками.

Данные *рис. 1* показывают положение российского фондового рынка в мире по объемам капитализации и биржевых торгов акциями в 2003 г.

По объемам капитализации и биржевых торгов в 2003 г. Россия обошла такие страны как Аргентина, Польша, Австрия, Турция, Норвегия, Дания и Мексика.

Более того, по данным журнала *Economist* (сентябрь, 2004 г.) в августе 2004 г. капитализация российских эмитентов достигла 250 млрд долл., превысив показатель капитализации Китая, Бразилии, Мексики, Индии, Аргентины, Турции, Малайзии и других динамично развивающихся фондовых рынков.

Все это свидетельствует о том, что за несколько лет российский фондовый рынок сумел пройти путь с нуля до уровня, соответст-

¹ Shleifer A., Treisman D. A Normal Country. Harvard University and UCLA, October 23, 2003; Шляйфер А., Трейзман Д. «Россия: ничего особенного». – «Ведомости», 5 марта 2004 г.

вующего наиболее конкурентоспособным развивающимся рынкам. Однако создание эффективного фондового рынка – длительный и чувствительный к экономическим и политическим рискам процесс. Реальные угрозы конкурентоспособности российского фондового рынка в настоящее время обусловлены нерешенностью проблем прав собственности и нежеланием государства проводить долгосрочную политику по отношению к частным сбережениям граждан.

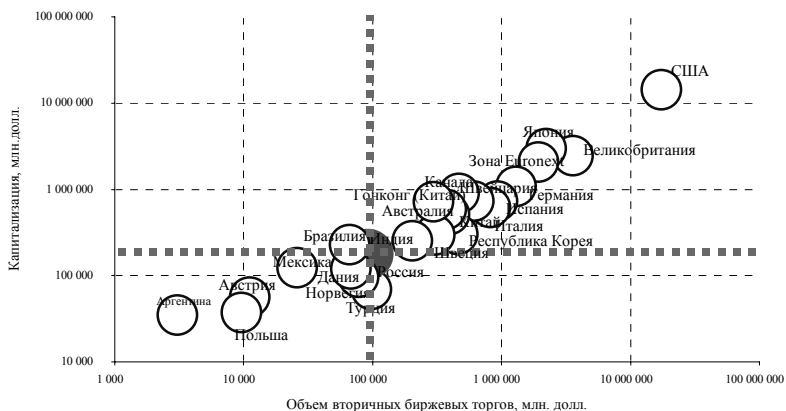


Рис. 1. Объем биржевого рынка и капитализации в 2003 г.

Источник: рассчитано по данным Всемирной федерации бирж и Всемирного банка.
Примечание. Зона Euronext включает фондовые рынки Франции, Бельгии, Португалии и Нидерландов.

О функциях рынка ценных бумаг

Развитый фондовый рынок выполняет функции перераспределения прав собственности на ценные бумаги, привлечения и эффективного размещения инвестиций и расширенного воспроизводства частных накоплений.

Эволюция рынка ценных бумаг в переходной период часто развивается по следующему сценарию. После приватизации фондовый рынок обеспечивает преимущественно перераспределение

прав собственности. Согласно положениям «теоремы Коуза» вне зависимости от распределения прав собственности при приватизации при наличии свободного обмена правами собственности и низких транзакционных издержках в процессе вторичного обращения акций структура собственности должна сложиться в виде, необходимом для эффективного функционирования экономики. Под воздействием данных процессов происходит концентрация собственности приватизируемых компаний в руках инсайдеров (как правило, менеджмента компаний), монополизующих права принятия решений (control rights) и контроля финансовых потоков (cash flow rights). Далее в целях получения инвестиций, включая опыт и технологии, менеджмент частично переуступает права собственности аутсайдерам.

По завершении реструктуризации собственности фондовый рынок начинает играть более заметную роль в привлечении инвестиций. Помимо продажи акций стратегическим инвесторам в форме закрытых размещений, компании осуществляют публичные эмиссии акций, в том числе открытые размещения акций на биржах (IPO), выпуск долговых ценных бумаг и финансовых инструментов денежного рынка. Это постепенно превращает фондовый рынок в механизм перераспределения инвестиций на конкурентной рыночной основе, что обеспечивает эффективность инвестиционного процесса.

На следующей стадии при достижении фондовым рынком необходимого уровня ликвидности и эффективности², он становится объектом инвестирования накоплений портфельных инвесторов и населения. С помощью фондового рынка граждане получают возможность осуществлять расширенное воспроизводство накоплений, то есть их инвестирование на долгосрочной основе в ценные бумаги на условиях позитивной реальной доходности.

² Под эффективностью фондового рынка понимается такое его состояние, когда цены ценных бумаг отражают всю существенную информацию, необходимую для принятия инвестиционных решений различными категориями инвесторов. На эффективном рынке искушенные инвесторы не имеют возможности на постоянной основе извлекать дополнительную прибыль по сделкам с ценными бумагами за счет инсайдерской информации или иных проявлений информационной асимметрии.

Подчеркнем, развитие фондового рынка происходит в течение длительного времени, он начинает выполнять все более сложные функции по мере отладки его базисных функций.

Перераспределение прав собственности

Основной функцией российского рынка акций пока является *перераспределение прав собственности*.

Несмотря на неоднозначность общественных оценок итогов приватизации в России, структура собственности крупнейших российских компаний, сложившаяся в результате приватизации, оказалась весьма благоприятной для последующего роста фондового рынка. По данным Блази, уже в 1994 г. (по завершении массовой приватизации) 65 % акций принадлежала инсайдерам, 22 % аутсайдерам и только 13 % государству. При этом, за исключением акций ОАО «Газпром» и банков, в России не устанавливались ограничения на совершение сделок на вторичном рынке акций, что в последующем облегчило процессы реструктуризации отношений собственности.

По данным «Экономического барометра», который с 1991 г. проводит регулярные обследования приватизированных предприятий, в структуре собственности выделяются три устойчивые и долгосрочные тенденции – трансформации прав собственности от рабочих к менеджерам, от инсайдеров к аутсайдерам и от государства к частным лицам. В течение 1995–2003 гг. доля инсайдеров сократилась с 54,8 до 46,6 %, а доля аутсайдеров возросла с 35,2 до 44,0 %.

Отмеченные изменения в структуре собственности крупнейших акционерных компаний предопределили ряд тенденций в развитии фондового рынка.

Решившие проблему концентрации собственности компании приобрели стимулы и возможности для привлечения частных инвестиций. В центр внимания многих инсайдеров попали вопросы цивилизованных форм наращивания капитализации компаний, что позволяло им не только защититься от недружественных поглощений, но и повысить стоимость их личных состояний в преддверии переговоров с институциональными инвесторами. Растущий спрос аутсайдеров, в роли которых выступали преимущественно нерези-

денты, чье участие в приватизации ограничивалось, на акции российских компаний вызвал бурный рост капитализации.

Каким образом отмеченные изменения в структуре собственности отразились на эффективности деятельности компаний? Специалисты отвечают на этот вопрос по-разному. По мнению группы экспертов Всемирного банка под руководством К. Рюля, обследовавших 1700 российских компаний, «... нет никаких данных, свидетельствующих о том, что в 2001 и 2002 годах предприятия, контролируемые крупнейшими собственниками, работали намного эффективнее, чем остальная экономика»³. Другие исследователи полагают, что «... в последние годы именно крупный бизнес был основным двигателем динамичного роста российской экономики» и, что «без развития крупного бизнеса... мы не сможем занять заметные позиции на мировом рынке»⁴.

По нашему мнению, неоднозначность оценок влияния концентрации собственности на эффективность деятельности компаний в значительной мере обусловлена тем, что на данном этапе большинство крупнейших компаний только приступили, но еще не завершили процесс вхождения в коалицию со стратегическими инвесторами, и это не позволяет еще в полной мере раскрыться конкурентным преимуществам крупного бизнеса. Успешное завершение данного процесса требует внесения полной ясности в вопрос о незыблемости прав собственности, полученных по итогам приватизации и признания в Гражданском кодексе РФ гарантий прав добросовестных приобретателей акций, что пока отсутствует.

Процесс вхождения инвесторов-аутсайдеров в крупнейшие компании имеет огромное позитивное значение также для перспектив развития фондового рынка, поскольку он порождает реальный спрос данных компаний на рыночные источники заимствования средств, в том числе привлекаемые в форме размещения ценных бумаг.

³ Собственность и контроль предприятий. Глава 5 «Меморандума об экономическом положении Российской Федерации «От экономики переходного периода к экономике развития». – «Вопросы экономики», – № 8, 2004 г., с. 21.

⁴ Клепач А., Яковлев А. «О роли крупного бизнеса в современной российской экономике». – «Вопросы экономики», – № 8, 2004 г., сс. 41 и 43.

К сожалению, приход аутсайдеров-нерезидентов на рынок акций российских АО в 2003–2004 гг. не был использован российским фондовым рынком. Его пример показывает, что нерешенность прежде всего вопросов защиты прав собственности и создания удобного для нерезидентов режима валютного регулирования, способствуют утрате конкурентоспособности внутреннего рынка акций и перемещению центров ликвидности по сделкам с ними на глобальные рынки с более стабильным законодательством.

На рис.2 показана доля Лондонской фондовой биржи (LSE) в объемах вторичных торгов акциями российских «голубых фишек» и ее зависимость от волатильности отечественного фондового рынка, измеряемой с помощью средних квадратических отклонений индекса РТС.



Рис. 2. Анализ взаимосвязи объемов торгов акциями российских АО в России и за рубежом и фактора риска инвестирования

Источник: рассчитано по данным ММВБ, РТС, Фондовой биржи «Санкт-Петербург» и Лондонской фондовой биржи

В 1998–2003 гг. показатель доли Лондонской фондовой биржи в объемах торгов акциями российских АО весьма точно следовал за показателем риска инвестирования в акции российских АО. Коэффициент корреляции обоих показателей за данный период составлял 0,93, то есть почти максимальную величину. В 2004 г. ситуация резко изменилась: несмотря на существенное уменьшение волатильности российского рынка акций доля Лондонской фондовой бирже возросла с 46,9 % в 2003 г. до 73,8 % по итогам 8 месяцев 2004 г.

Снижение рисков инвестирования в российские акции, улучшение финансового положения организаций и частных лиц после кризиса 1998 г. способствовали опережающему росту объемов биржевых торгов российских бирж, в особенности ММВБ, за счет внутреннего инвестиционного спроса. В конце 2003 – начале 2004 г. фондовый рынок находился в состоянии ожидания присвоения России инвестиционного рейтинга, что открывало бы путь вложению в акции отечественных компаний капиталов зарубежных инвестиционных фондов и инвестиционных банков. Высокий уровень рисков в России не отпугнул инвесторов-нерезидентов, объем биржевых торгов депозитарными расписками на акции российских АО в 2004 г. возрос в несколько раз по сравнению с 2003 г. (см. данные об объемах торгов депозитарными расписками на LSE на *рис. 2*). Однако риск и неопределенность с правами собственности заставили нерезидентов искать более спокойной юрисдикции для совершения сделок с акциями российских эмитентов, в силу чего ими был сделан выбор в пользу Лондонской фондовой биржи.

Важную роль в создании нового центра ликвидности российских акций сыграла успешная маркетинговая политика Лондонской фондовой биржи, которая предложила участникам рынка депозитарных расписок новую электронную систему торгов, основанную на системе анонимной торговли. Однако это вряд ли объясняет, что из всех развивающихся экономик бурный рост объемов торгов депозитарными расписками на Лондонской фондовой бирже пришелся именно на акции российских эмитентов, объемы биржевых торгов с которыми в настоящее время составляют около 70 % объемов всех сделок с депозитарными расписками на акции эмитентов из развивающихся стран.

На рис.3 отражены факторы, повлиявшие на перемещение центра ликвидности акций российских компаний на Лондонскую фондовую биржу.

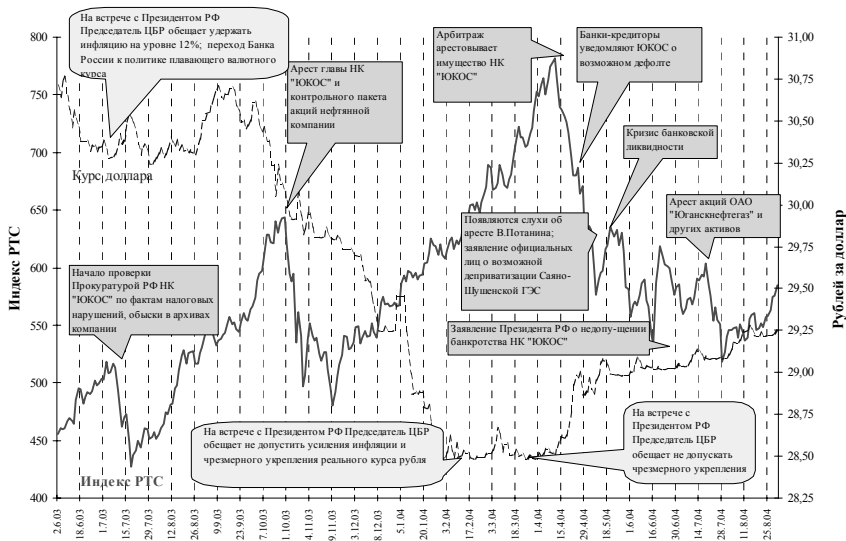


Рис. 3. Индекс РТС и курс доллара 06.2003—08.2004

Источник: данные РТС и Банка России.

Выделим две группы факторов, вызывающих опасения инвесторов. Первая касается растущей неопределенности инвесторов относительно прав собственности. На графике видно, что основные колебания индекса РТС в течение рассматриваемого периода времени были обусловлены действиями властей по отношению к НК «ЮКОС». Вторая группа факторов, связана с неопределенностями валютной и денежной политики. Даже в условиях стабильной финансовой ситуации в стране Банк России трижды в течение года менял приоритеты в области валютного курса, лавируя между удержанием инфляции и недопущением ускоренного роста реального курса рубля.

На рис. 4 показаны доли российских и глобальных рынков в объемах биржевых торгов акциями российских компаний и депозитарными расписками.

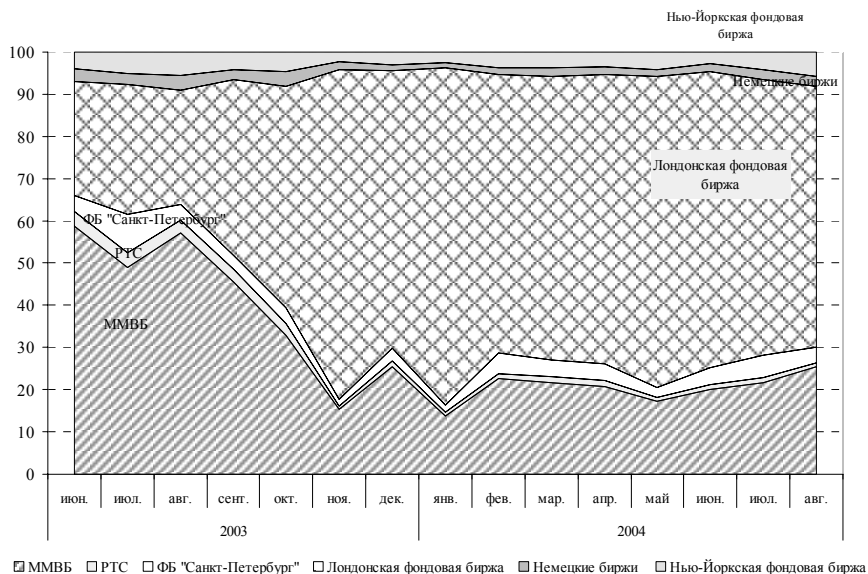


Рис. 4. Удельный вес бирж в объемах вторичных торгов акциями российских АО (%)

Источник: рассчитано по данным ММВБ, РТС, Фондовой биржи «Санкт-Петербург», Лондонской, Нью-Йоркской, Немецкой и Берлинской фондовых бирж.

Соотношение между российскими и зарубежными фондовыми биржами начало радикально меняться в сентябре-октябре 2003 г. незадолго до ареста главы НК «ЮКОС». До конца 2003 г. доля Лондонской фондовой биржи в объеме вторичных торгов акциями российских АО достигла уровня 70–75 % и уже почти год данная доля не меняется. При этом абсолютные объемы торгов акциями на крупнейшей российской бирже ММВБ в 2003 и 2004 гг. росли, однако рост объемов на Лондонской фондовой бирже значительно опережал показатели российских бирж.

Привлечение инвестиций

При проведении экономической политики в России в последние годы преобладает мнение о том, что решающую роль в привлечении инвестиций в страну и поддержании экономического роста призвана сыграть банковская система⁵.

Не опровергая столь авторитетные мнения, хотелось бы остановиться на одной проблеме. Обширные исследования экономик разных стран, проведенные специалистами Всемирного банка в последние годы, показывают, что для поддержания необходимого уровня экономического развития не имеет значения тип финансового посредника, преобладающего в финансовой системе (банки или фондовый рынок). Важнее то, чтобы развитие финансовых посредников отвечало бы потребностям экономики, а также наличие рыночной конкуренции между ними.

На *рис. 5* приводятся данные об удельном весе капитализации и банковского кредита в ВВП за 2002 г. по 28 странам, вносящим основной вклад в производство мирового ВВП⁶.

В 2002 г. доля капитализации и банковского кредита в ВВП России составляли соответственно 24,7 % и 26,7 %. Однако если по показателю доли капитализации в ВВП Россия опережала многие страны – Польшу, Аргентину, Мексику, Индию, то по показателю доли кредита в ВВП Россия занимала прочное последнее место среди всех 28 государств. Доля банковского кредита в ВВП в таких странах как Аргентина, Турция, Китай, Бразилия и Индия составляла соответственно 62,4, 59,1, 166,4, 63,6 и 58,5 % по сравнению с 26,7 % у России. Таким образом, по своему инвестиционному потенциалу российская банковская система сильно уступает потен-

⁵ «...Развитие банковского сектора должно предшествовать развитию финансовых рынков. В условиях ненадежных договорных отношений, характерных для России, посредничество на основе банковской деятельности, по всей вероятности, окажется более успешным...» (Аренд Р., Томпсон У. Экономический обзор ОЭСР по России. – 2004 г., с.253); «В институциональном плане банки играют главную роль в системе финансового посредничества, превосходя всех остальных финансовых посредников по экономическому потенциалу» (п.1.1.3. Стратегии развития банковского сектора РФ на 2004 год и на период до 2008 г.).

⁶ В данную выборку помимо наиболее развитых экономик, включены также развивающиеся страны, чьи фондовые рынки являются конкурентами российского фондового рынка.

циалу не только развитых, но и всех развивающихся рынков, что порождает сомнения в способности банков в нашей стране обеспечивать экономический рост и инвестиции за счет внутренних ресурсов на конкурентном уровне.

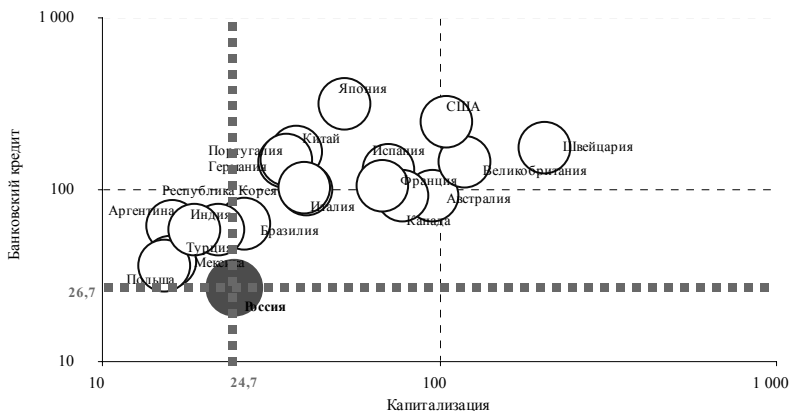


Рис. 5. Доля капитализации и банковского кредита в ВВП, 2002 г., %

Источник: по данным Всемирного банка.

Анализ динамики доли банковских кредитов в сопоставлении с долями капитализации и прямых иностранных инвестиций на рис. 6 не внушает надежды на то, что банковская система в ближайшие годы оправдает возлагаемую на нее правительством роль как главного двигателя экономического роста.

После кризиса 1998 г. доля банковского кредита в ВВП растет весьма медленно и при сохранении действующих тенденций по этому показателю Россия вряд ли догонит в обозримой перспективе большинство динамично развивающихся рынков. Данная тенденция тем более опасна для перспектив экономического роста в условиях слабого притока прямых иностранных инвестиций в экономику, Доля ПИИ в ВВП России в течение последних 10 лет не превышала 1,5 %.

Напротив, показатель доли капитализации в ВВП демонстрирует устойчивый рост с 6,3 % в 1998 г. до 43,0 % во II-м полугодии

2004 г. По данному показателю Россия является одним из лидеров среди развивающихся государств.

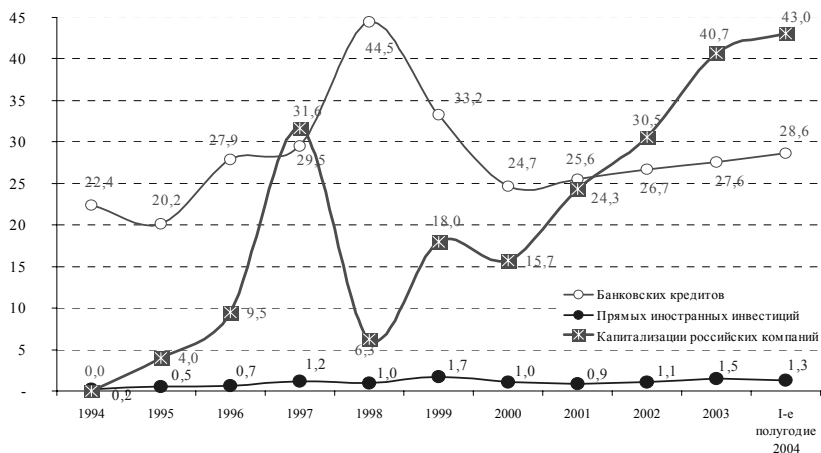


Рис. 6. Удельный вес кредитов банков, прямых иностранных инвестиций и капитализации компаний в ВВП России, %

Источник: рассчитано по данным Всемирного банка и Банка России.

Вместе с тем, рост капитализации сам по себе не влечет автоматического роста экономики и инвестиций, как показано на рис. 7.

В источниках инвестиций в основные фонды доля эмиссий акций и корпоративных облигаций едва превышает 0,5 %⁷.

Однако рост капитализации свидетельствует о растущей привлекательности российских компаний в глазах инвесторов. При стабилизации рисков в сфере прав собственности, проведении разумной макроэкономической политики и осуществлении реформы корпоративного управления данный рост капитализации неизбежно трансформируется в рост прямых и портфельных инвестиций в российскую экономику.

⁷ Данные статистики не учитывают объемы заимствований путем выпуска ценных бумаг российскими компаниями за рубежом.

Таким образом, российский фондовый рынок имеет огромный потенциал в сфере привлечения инвестиций и повышения эффективности их использования, который в случае проведения стабильной экономической политики, может компенсировать недостаточность внутренних долгосрочных инвестиционных ресурсов для развития экономики, вызванную слабым уровнем развития банковской системы и низким уровнем прямых иностранных инвестиций.

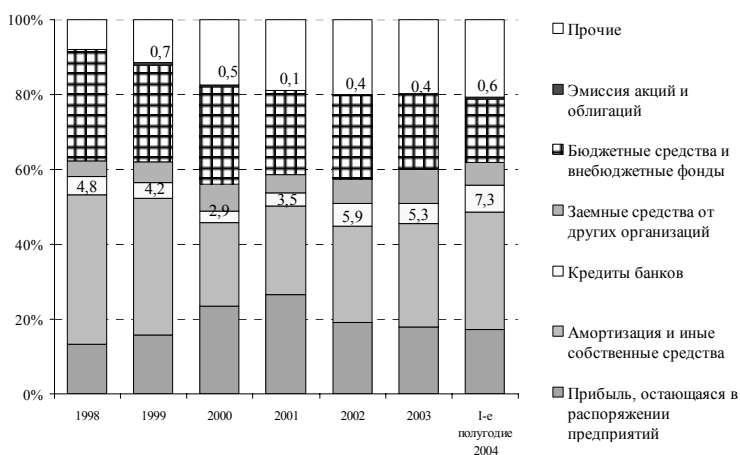


Рис. 7. Структура источников инвестиций в основные фонды

Источник: рассчитано по данным МЭРТ и Федеральной службы государственной статистики.

Воспроизводство сбережений

Наряду с очевидным прогрессом в сфере решения проблемы бедности населения, Россия все более очевидно сталкивается с новой, не менее важной социальной угрозой. Свертывание централизованных социальных гарантий не сопровождается созданием сберегательной системы.

На рис. 8 анализируются два показателя, характеризующие склонность населения к сбережениям. Первый представляет собой

раскрываемый Федеральной службой государственной статистики показатель доли доходов населения, размещенных в рублевые банковские вклады, ценные бумаги, объекты недвижимости и направленных на приобретение иностранной валюты. Другой показатель определен расчетным путем и характеризует долю доходов населения, вложенную в финансовые активы (рублевые и валютные депозиты банков, ценные бумаги резидентов, прирост запасов наличной иностранной валюты и рублей).

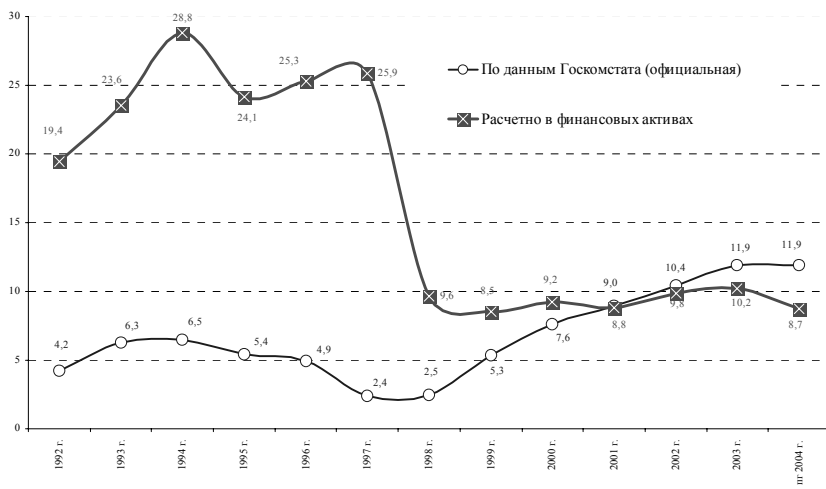


Рис. 8. Склонность населения к сбережениям в 1992–2004 гг. (%)

Источник: по данным Федеральной службы государственной статистики, Банка России и МЭРТ.

В отличие от официального показателя склонности населения к сбережениям, растущего за счет роста объема вложений в объекты недвижимости, показатель склонности населения к сбережениям в финансовых активах после кризиса 1998 г. в течение последних лет, несмотря на качественные сдвиги в экономике, практически не изменяется.

На рис.9 приводятся данные, позволяющие выявить причины недоверия населения к национальным финансовым активам.

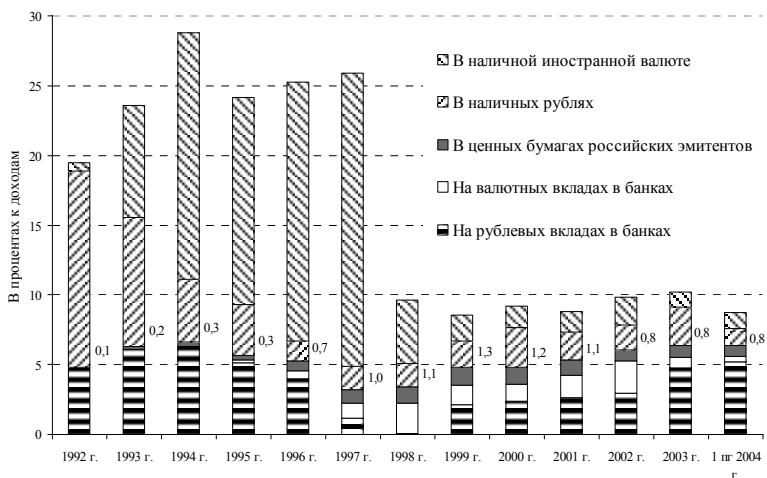


Рис. 9. Склонность населения к сбережениям в 1992–2004 гг.

Источник: по данным Федеральной службы государственной статистики, Банка России и МЭРТ.

В результате кризиса 1998 г. население отказалось от неорганизованных форм сбережений в виде запасов рублей и иностранной валюты. Однако их место не сумели занять банковские депозиты, поскольку большинство надежных банков принимают депозиты от населения под отрицательную реальную доходность.

Не выполняет функции расширенного воспроизводства сбережений населения и рынок ценных бумаг. Согласно данным, показанным на рис. 9, в течение трех последних лет население направляет в ценные бумаги не более 0,8 % денежных доходов, что меньше аналогичных показателей кризисного 1998-го и посткризисного 1999 г., когда склонность к сбережениям в ценных бумагах составляла соответственно 1,1 и 1,3 %.

С одной стороны, фондовый рынок позволяет инвесторам получить реальную позитивную доходность по долгосрочным вложениям в ценные бумаги, а интернет-технологии позволяют любому частному лицу без значительных затрат совершать сделки с ценными бумагами не выходя из дома или офиса.

На рис. 10 приводятся данные о реальной доходности инвестиций в индекс РТС.

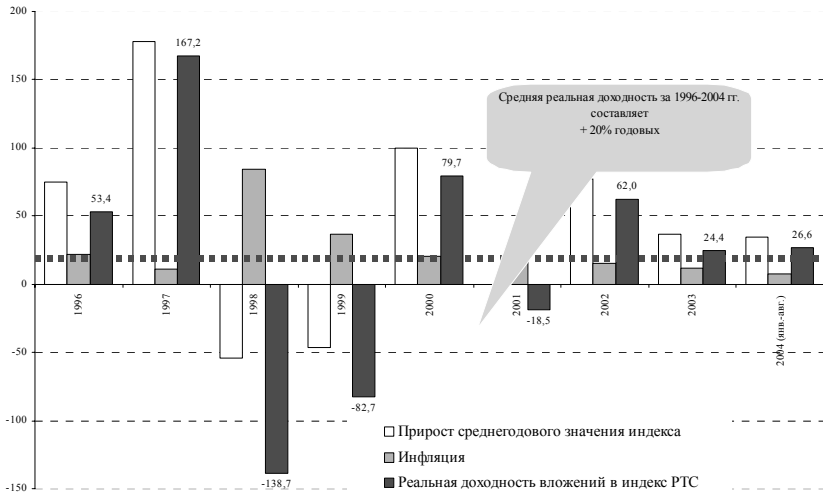


Рис. 10. Доходность вложений в российские акции (на примере индекса РТС), %

Источник: по данным РТС и Федеральной службы государственной статистики.

Несмотря на то, что в 1998-м, 1999-м и 2001 гг. реальная доходность вложений в индекс РТС была отрицательной и составляла соответственно -139 , -82 и -19 % годовых, в другие 6 лет вложения в индекс приносили позитивную реальную доходность. Всего же за 9 рассматриваемых лет средняя реальная доходность индекса составила $+20$ % годовых.

С другой стороны, при инвестициях в портфель «голубых фишек» должен приниматься в расчет риск инвестирования в виде волатильности цен акций.

На рис. 11 и в табл. 1 приводятся результаты сравнения доходности и риска инвестирования 100 долларов США в индекс РТС и фондовые индексы других стран за 9-летний период, начиная с

1 сентября 1995 г., то есть даты рождения индекса РТС, до 1 сентября 2004 г.

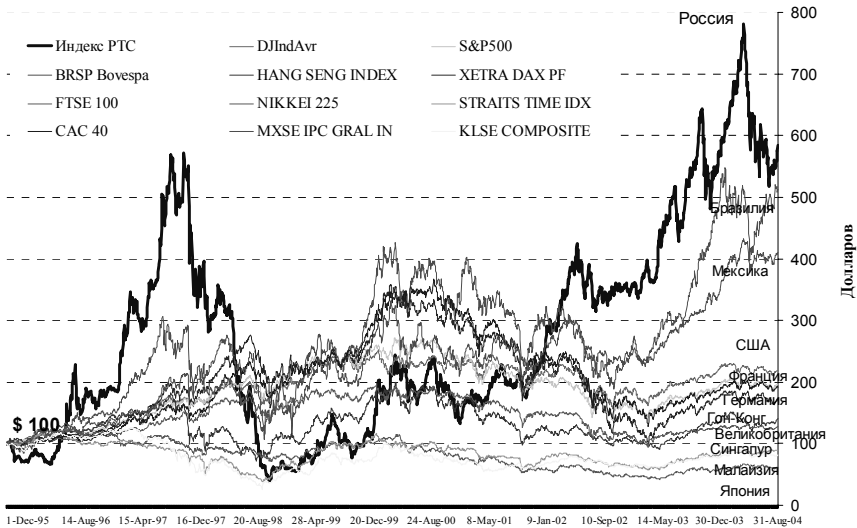


Рис. 11. Сравнительный анализ роста стоимости инвестиций в размере 100 долларов, вложенных 1 сентября 1995 г. в фондовые индексы

Источник: по данным РТС и finance.yahoo.com.

Основные итоги расчетов сводятся к следующему.

Из 12 рассмотренных индексов вложения в индекс РТС принесли самый высокий доход. За 9 лет стоимость первоначальных инвестиций составила: в индекс РТС – 585 долл., бразильский индекс BRSP Bovespa – 512 долл., мексиканский индекс MXSE IPC – 410 долл., американский DJIA – 219 долл., французский CAC 40 – 191 долл., немецкий Xetra DAX PF – 170 долл., великобританский FTSE100 – 127 долл. и японский NIKKEI 225 – 61 долл.

Инвестиции в индекс РТС характеризуются самым высоким уровнем риска (волатильности) из анализируемых индексов. Измеренный в виде среднеквадратического отклонения стоимости инвестиций за 9 лет риск вложений в индекс РТС составил 169, в то время как аналогичный показатель по другим индексам составил

103 – у бразильского индекса BRSP Bovespa, 77 – мексиканского индекса MXSE IPC, 39 – американского DJIA, 69 – французского CAC40, 66 – немецкого Xetra DAX PF, 28 – великобританского FTSE100, 22 – японского NIKKEI 225.

Таблица 1

Сравнительный анализ доходности и риска инвестиций в индексы отдельных стран за период 01.09.1995 – 01.09.2004 гг.

Индексы	Страна	Первоначальные инвестиции, долл.	Стоимость инвестиций на 01.09.04 г., долл.	Доходность, %		Риск (ср. квадратичное откл.)	Коэффициент Доходность/Риск
				Общая за 9 лет	Годовая		
Индекс РТС	Россия	100	584,7	484,7	53,9	169,2	0,32
BRSP Bovespa	Бразилия	100	512,4	412,4	45,8	102,6	0,45
MXSE IPC Gral In	Мексика	100	409,7	309,7	34,4	76,5	0,45
DJINdAvrg	США	100	218,9	118,9	13,2	38,6	0,34
S&P500	США	100	195,8	95,8	10,6	43,5	0,24
CAC 40	Франция	100	191	91	10,1	68,8	0,15
Xetra DAX PF	Германия	100	169,5	69,5	7,7	65,7	0,12
Hang Seng	Гонконг (Китай)	100	139,7	39,7	4,4	25,5	0,17
FTSE 100	Великобритания	100	127,1	27,1	3	27,8	0,11
Straits Time Idx	Сингапур	100	90	-10	-1,1	16,7	-0,07
KLSE Composite	Малайзия	100	82,1	-17,9	-2	20,5	-0,1
NIKKEI 225	Япония	100	61,2	-38,8	-4,3	22,4	-0,19

Коэффициент доходность/риск за исследуемый 9-летний период по инвестициям в индекс РТС составил 0,32, что лучше показателя инвестиций в индексы американский S&P 500, французский CAC 40, немецкий Xetra DAX PF, великобританский FTSE100 и японский NIKKEI 225. Вместе с тем, по данному критерию эффективность инвестиций в российских индекс существенно уступала эффективности вложений в акции бразильских и мексиканских эмитентов.

Приводимый пример отражает доходность и риск инвестиций, вложенных 1 сентября 1995 г. Более полное представление о динамике коэффициента доходность/риск в 1996–2004 гг. для 12 фондовых индексов приводятся на *рис. 12*.

В 1997 г. и за период 2000–2003 гг. индекс РТС переигрывал все другие 11 индексов по показателю доходности с учетом риска. В то же время по этому же критерию в 1998, 1999 и в 2004 гг. индекс РТС проигрывал почти всем другим фондовым индексам.

Таким образом, российский фондовый рынок является не только одним из самых высокодоходных, но и волатильных фондовых рынков в мире. По мнению президента Brunswick UBS М. Манасова, «на таком волатильном рынке могут играть только опытные крупные инвесторы, а не рядовые граждане»⁸. Соответственно российский фондовый рынок пока не готов выполнять функцию воспроизводства сбережений физических лиц. Частные инвесторы в России проявляют удивительную рациональность мышления, не инвестируя свои сбережения в ценные бумаги, что и было отражено выше на *рис. 9*.

⁸ «Некуда вложить. Правительство не обнаружило в России фондового рынка».- «Ведомости», 23 сентября 2003 г.

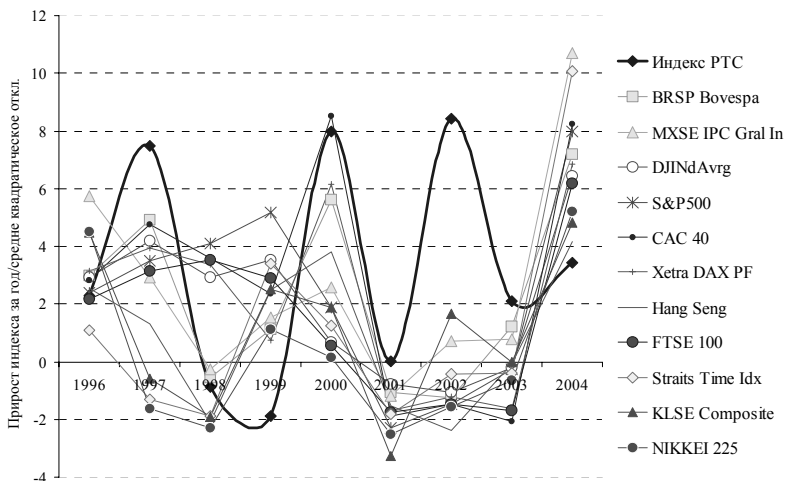


Рис. 12. Анализ коэффициентов доходность/риск при инвестировании в индексы

Источник: по данным РТС и finance.yahoo.com.

Решение данной проблемы связано не только со снижением уровня волатильности российского фондового рынка по мере стабилизации политических, экономических и правовых рисков, что может произойти лишь в отдаленной перспективе. В этой области необходимо принятие ряда новаторских решений, среди которых выделим три предложения.

Помимо банковской системы приоритетным направлением размещения сбережений граждан России должны стать паевые инвестиционные фонды, которым государственные органы должны уделять не меньше внимания, чем банкам.

Дистрибуция и обращение паев паевых инвестиционных фондов должны осуществляться преимущественно через организованный рынок с использованием потенциала электронного документооборота. Целесообразно перейти на систему выдачи и погашения ценных бумаг инвестиционных фондов через одну расчетно-клиринговую организацию, а сделки по вторичному обращению ценных бумаг инвестиционных фондов должны осуществляться

через фондовые биржи с использованием унифицированных правил заключения сделок и гарантий расчетов. В этом случае деятельность инвестиционных фондов станет эффективной и доступной для массового инвестора, в полной мере проявятся эффекты конкуренции и масштаба деятельности.

Необходимо создать условия, чтобы наиболее крупные паевые инвестиционные фонды могли бы диверсифицировать риски за счет приобретения в их портфели ценных бумаг надежных иностранных эмитентов. В этом случае доходность и риски инвестиций в инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов станут приемлемыми для рациональных инвесторов, и граждане, извлекут денежные средства из-под матрасов.

Решение данных проблем невозможно без преодоления устоявшегося мнения о том, что средства граждан России должны направляться на инвестиции внутри страны. По нашему мнению, данный тезис уже давно нуждается в критическом осмыслении. Во-первых, такое самоограничение не позволяет появиться на российском финансовом рынке инструментов с позитивной реальной доходностью. Рассчитывать на приток внутренних инвестиций в такой ситуации не приходится. Число физических лиц, которые в настоящее время совершают сделки на фондовом рынке в России, составляет всего несколько десятков тысяч человек, в то время как услугами казино и игровых автоматов, по некоторым оценкам, регулярно пользуется примерно полмиллиона граждан. Во-вторых, с точки зрения государственных интересов важно, чтобы граждане стали больше заботиться о сбережении зарабатываемых доходов. Государство обязано позаботиться о том, чтобы его граждане не превращались бы в социальных иждивенцев, особенно в условиях, когда старая система социальных гарантий разрушена, а новая еще не создана. В-третьих, вложения в иностранные ценные бумаги через российские инвестиционные фонды способствовали бы повышению конкурентоспособности российских финансовых посредников, в противоположность использованию серых схем вывоза капитала. И, наконец, предоставление инвестору права выбора между внутренними и зарубежными финансовыми инструментами, может послужить действенным стимулом более цивилизо-

ванного отношения российских эмитентов ценных бумаг к интересам миноритарных инвесторов.

Основные выводы

Вопреки распространенным убеждениям о том, что российский фондовый рынок спекулятивен и не пользуется доверием инвесторов, анализ его основных характеристик позволяет утверждать, что он развивается весьма быстрыми темпами и проявляет конкурентоспособность в соревновании с рынками ценных бумаг других стран.

Чтобы в полной мере выполнять функции по привлечению инвестиций и обеспечению расширенного воспроизводства сбережений, фондовый рынок должен последовательно пройти ряд этапов.

В настоящее время его основной функцией является перераспределение прав собственности. Подтверждая справедливость основных положений теоремы Коуза, либеральный фондовый рынок способствует позитивным процессам концентрации прав собственности у инсайдеров, их перемещению внутри инсайдеров от рабочих к менеджменту, от инсайдеров к аутсайдерам, включая нерезидентов, и от государства в сторону частных инвесторов.

Повышенный спрос аутсайдеров на акции российских компаний стал причиной бурного роста их капитализации, по уровню капитализации рынка акций Россия вышла в лидеры среди наиболее крупных развивающихся рынков.

Рост капитализации российских компаний заметно опережает рост банковских кредитов, что создает экономические предпосылки для превращения фондового рынка в основной механизм привлечения долгосрочных инвестиций в экономику. По удельному весу кредитов банков в ВВП Россия значительно уступает не только развитым, но и большинству развивающихся стран, что порождает сомнения в способности банковской системы обеспечить достаточный объем внутренних инвестиционных ресурсов для поддержания роста и конкурентоспособности российской экономики.

Серьезную угрозу конкурентоспособности внутреннего фондового рынка создают неопределенности инвесторов в отношении прав собственности в российских компаниях, в сфере курсовой политики и валютного регулирования. Данные факторы влияют на

перемещение центра ликвидности российских «голубых фишек» на зарубежные фондовые рынки.

Несмотря на повышенную доходность инвестиций в акции российских АО, высокий уровень волатильности внутреннего фондового рынка пока не позволяет ему в полной мере выполнять функцию привлечения и расширенного воспроизводства сбережений частных инвесторов. В то же время создание в стране массового слоя частных инвесторов необходимо не только для улучшения материального положения граждан страны в будущем, но и поддержания конкурентоспособности фондового рынка.

Учитывая объективные ограничения внутренних финансовых инструментов в части получения позитивной реальной доходности вложений частных инвесторов при умеренных рисках, в целях развития национальной сберегательной системы особое значение приобретает ускоренный рост коллективных инвестиций, и, прежде всего, паевых инвестиционных фондов. Катализатором роста инвестиционных фондов могло бы стать создание организованного рынка выпускаемых ими ценных бумаг и предоставление инвестиционным фондам возможности диверсификации активов в ценных бумагах иностранных эмитентов.

Таким образом, формирование внутреннего фондового рынка представляет собой долгосрочный процесс. Его дальнейшая судьба во многом зависит от того, насколько государству и участникам рынка удастся находить решения, способные поддерживать его конкурентоспособность. Судьба российского фондового рынка подтверждает правильность положений, сформулированных в документах Всемирного банка о том, что «...улучшение инвестиционного климата требует постоянного уточнения политического курса и тонкой подстройки в самых разных сферах»⁹.

⁹ Всемирный банк. Улучшение инвестиционного климата в интересах всех слоев населения. Доклад о мировом развитии 2005. – Обзор, с.9.

Ростислав Капелюшников,
ведущий научный сотрудник ИМЭМО РАН

Наталья Демина,
старший научный сотрудник ИМЭМО РАН

Влияние характеристик собственности на результаты экономической деятельности российских промышленных предприятий¹

Приватизация, стартовавшая более 10 лет назад, коренным образом изменила отношения собственности во всех сегментах российской экономики. Существует обширная литература, посвященная ее программе и темпам осуществления, а также непосредственным результатам, к которым она привела. Но, как ни парадоксально, исследования, в которых бы отслеживались и анализировались основные тенденции, характерные для постприватизационного периода, крайне немногочисленны.

Какие группы собственников выиграли, а какие проиграли в ходе постприватизационного перераспределения собственности? Какова была интенсивность этих процессов? Как они повлияли на поведение предприятий и результаты их экономической деятельности? Насколько работоспособными оказались различные механизмы корпоративного управления, возникшие в постприватизационный период? И наконец, каково было дисциплинирующее влияние этих механизмов с точки зрения ограничения оппортунистического поведения менеджмента и крупнейших собственников?

В настоящей работе мы попытались наметить ответы на некоторые из этих вопросов, опираясь на микроданные регулярных обследований Российского экономического барометра (РЭБ). Мы ставили перед собой несколько взаимосвязанных задач:

¹ Настоящее исследование было поддержано грантом USAID SEGIR EP Contract No. 220/001.0-03-354, reference Russia task order no. 803, Improvement of Economic Policy Through Think Tank Partnership Project, предоставленным через Центр институциональных реформ и неформального сектора (IRIS) Университета Мэрилэнд. Содержащиеся в работе мнения и выводы принадлежат авторам и не обязательно отражают позицию USAID или IRIS.

- проследить произошедшие в постприватизационный период сдвиги в распределении собственности на российских промышленных предприятиях и оценить уровень ее концентрации;
- измерить интенсивность постприватизационного перераспределения собственности между основными категориями акционеров;
- оценить, как принадлежность к различным группам собственников влияла на инвестиционную активность и результаты деятельности российских промышленных предприятий;
- изучить связь между концентрацией собственности и экономическим поведением предприятий.

Как уже упоминалось, эмпирической базой нашего исследования служили предпринимательские опросы РЭБ, представляющие уникальный массив микроданных о деятельности и ожиданиях российских промышленных предприятий на протяжении практически всего пореформенного периода. Начиная с 1995 г. с периодичностью раз в 2 года РЭБ стал включать в свои регулярные анкеты специальный блок вопросов, посвященных отношениям собственности и механизмам корпоративного управления. На сегодняшний день у нас есть данные, относящиеся к 1995, 1997, 1999, 2001 и 2003 гг., т. е. с момента завершения Государственной программы приватизации и по настоящее время.

Структура работы такова. Сначала мы представим результаты дескриптивного анализа, которые отражают основные тенденции, характерные для постприватизационной эволюции структур собственности и контроля в российской промышленности. После этого остановимся на общетеоретических представлениях и методологических подходах, которыми мы руководствовались в ходе нашего анализа. Наконец, представим эконометрические оценки, показывающие, как характеристики собственности влияют на инвестиционную активность и результаты деятельности российских промышленных предприятий. В завершение будут сформулированы основные выводы, вытекающие из нашего исследования.

Изменения в профиле акционерной собственности

Хорошо известно, что российская приватизация привела к сосредоточению основного пакета акций в руках инсайдеров – ме-

неджеров и работников. Опросы РЭБ подтверждают, что исходное распределение собственности было действительно сильно «скошено» в их пользу и этот инсайдерский профиль собственности сохранялся на протяжении всего пореформенного периода (табл. 1). Так, даже в 2003 г. на предприятиях – респондентах РЭБ инсайдеры оставались крупнейшей группой акционеров со средней величиной пакета около 47 %. Однако отсюда было бы неправильно делать вывод, что структура собственности в постприватизационный период оставалась инертной и малоподвижной. В действительности она непрерывно испытывала резкие и очень сильные изменения. Процесс перераспределения акций шел в трех основных направлениях: во-первых, от работников к менеджерам; во-вторых, от инсайдеров к внешним акционерам; в-третьих, от государства к негосударственным держателям акций.

Таблица 1

Распределение акционерной собственности в российской промышленности, по данным опросов РЭБ, 1995–2003 гг. (%)

Категория акционеров	1995 г.	1997 г.	1999 г.	2001 г.	2003 г.	2005 г. (прогноз)
Инсайдеры, всего	54,8	52,1	46,2	48,2	46,6	53,2
<i>Менеджеры</i>	<i>11,2</i>	<i>15,1</i>	<i>14,7</i>	<i>21,0</i>	<i>25,6</i>	<i>31,5</i>
<i>Работники</i>	<i>43,6</i>	<i>37,0</i>	<i>31,5</i>	<i>27,2</i>	<i>21,0</i>	<i>17,7</i>
Аутсайдеры, всего	35,2	38,8	42,4	39,7	44,0	43,5
Нефинансовые аутсайдеры, всего	25,9	28,5	32,0	32,4	34,4	33,0
Сторонние физические лица	10,9	13,9	18,5	21,1	20,1	17,7
Другие предприятия	15,0	14,6	13,5	11,3	14,3	15,3
Финансовые аутсайдеры, всего	9,3	10,3	10,4	7,3	9,5	10,5
Государство	9,1	7,4	7,1	7,9	4,5	4,4
Прочие акционеры	0,9	1,7	4,3	4,2	5,0	3,2
Итого	100	100	100	100	100	100
Число предприятий	136	135	156	154	102	78

1. Как видно из *табл. 1*, главными проигравшими в этом процессе оказались работники, чья доля уменьшилась более чем вдвое, тогда как главными выигравшими – менеджеры. По данным РЭБ, в 2003 г. средний пакет акций, принадлежащий администрации предприятий, впервые за весь период наблюдений превысил средний пакет акций, принадлежащий работникам. Сейчас менеджеры представляют собой доминирующую группу собственников, владеющую 1/4 всех акций. Более того, если верить прогнозам участников опросов РЭБ, то к 2005 г. доля менеджеров должна вырасти еще больше, приблизившись к 1/3.

2. Участие в акционерном капитале аутсайдеров (внешних акционеров) также возросло, хотя и менее значительно, чем можно было бы ожидать. По оценкам РЭБ, сейчас их пакет акций сопоставим с пакетом акций инсайдеров, составляя около 44 %. Важно, однако, отметить, что профиль аутсайдерской собственности был и остается сильно смещенным в направлении нефинансовых внешних акционеров (т. е. других предприятий и сторонних физических лиц). В то же время наши опросы не фиксируют каких-либо существенных изменений в доле акций финансовых аутсайдеров (т. е. банков, инвестиционных фондов, холдингов и т. д.). Принадлежащий им пакет акций продолжает оставаться крайне незначительным (менее 10 %) и почти не отличается от того, каким он был сразу по завершении Государственной программы приватизации.

3. Наконец, в постприватизационный период продолжала сжиматься доля акций, оставшаяся в собственности государства. Так, в настоящее время на предприятиях – респондентах РЭБ она составляет всего лишь около 5 %.

Отметим, что данные обследований РЭБ в общем и целом совпадают с результатами обследований, которые проводились другими исследовательскими командами. Как можно видеть из *табл. 2*, эти обследования фиксируют те же основные тренды в постприватизационном перераспределении акций: от работников – к менеджерам; от инсайдеров – к аутсайдерам; от государства – к негосударственным держателям акций.

Таблица 2

**Распределение акционерной собственности
в российской промышленности, по данным альтернативных
обследований (%)**

	Всемирный банк		Дж. Блази и др.		Ноттингемский университет		ИЭПП		Высшая школа экономики		Бюро экономического анализа		
	1994 г.	1994 г.	1995 г.	1996 г.	1994 г.	1996 г.	1994 г.	1995 г.	1996 г.	1995 г.	1998 г.	1994 г.	2000 г.
Инсайдеры, всего	69	65	55	58	66	57	62	56	56	51	40	68	53
Менеджеры	21	25	16	18	22	12	9	13	16	8	9	23	18
Работники	48	40	39	40	44	43	53	43	40	42	31	55	35
Аутсайдеры, всего	20	22	33	32	22	36	21	33	34	40	52	20	42
Нефинансовые аутсайдеры, всего	-	-	24	21	17	24	10	14	9	17	35	18	34
Сторонние физические лица	-	-	9	6	6	11	10	11	9	5	19	10	19
Другие предприятия	-	-	15	15	11	13	-	3	-	12	14	8	15
Финансовые аутсайдеры, всего	-	-	9	11	22	12	11	19	25	12	17	2	8
Государство	11	13	13	9	12	9	17	11	10	10	8	12	6

Естественно полагать, что исходная структура собственности, сложившаяся сразу после завершения Государственной программы приватизации, была далеко не равновесной. Возникает вопрос: насколько активным и быстрым оказался процесс ее последующей трансформации? Чтобы оценить его динамику, мы воспользовались двумя простыми показателями.

Первый, измеряющий чистый переток акций от одних групп к другим, можно назвать *чистым коэффициентом интенсивности перераспределения*. Как видно из табл. 3, он был достаточно существенным, достигая 10–12 %. Поскольку специализированные обследования РЭБ по проблемам собственности и корпоративного управления проводятся с периодичностью раз в два года, это означает, что в среднем в течение каждого календарного года 5–6 % всех акций перемещались от одних групп держателей к другим².

Таблица 3

Интенсивность межгруппового перераспределения акций на предприятиях – респондентах РЭБ (%)

	1995– 1997 гг.	1997– 1999 гг.	1999– 2001 гг.	2001– 2003 гг.	2003– 2005 гг. (прогноз)
Чистый коэффициент перераспределения акций	12	12	14	8	5
Валовой коэффициент перераспределения акций	32	32	35	38	10

Интенсивность рассматриваемого процесса окажется еще выше, если от чистого коэффициента перераспределения акций перейти к *валовому коэффициенту их перераспределения*. (Различие между ними состоит в том, что при оценке темпов валового перераспределения разнонаправленные изменения в структуре акционерного капитала на отдельных предприятиях не погашаются, как это происходит при оценке темпов чистого перераспределения)³.

² Под перераспределением акций понимается не только их переход от одних держателей к другим в буквальном смысле, но и любые другие формы изменения структуры собственности, например, за счет дополнительных эмиссий и т.п.

³ К примеру, если мы имеем дело с выборкой из двух предприятий и на одном из них в течение года 10% акций перешли от работников к менеджерам, а на другом, наоборот, – от менеджеров к работникам, то поскольку средние доли акций, принад-

По данным РЭБ, в 1995–2003 гг. величина этого показателя колебалась вокруг отметки 30 %. Другими словами, на типичном российском промышленном предприятии каждый год примерно 15 % акций переходили из рук в руки.

Разность между коэффициентами валового и чистого перераспределения выводит нас еще на один интересный показатель – *интенсивность «холостого» перераспределения акций*. По нашим оценкам, он достигал весьма значительной величины – не менее 10 % в год. Таким образом, значительная часть сдвигов в структуре собственности отдельных предприятий шла в прямо противоположных направлениях, взаимно погашая друг друга.

Другим непосредственным результатом приватизационной схемы, реализованной в российской экономике, стало рассредоточение акций среди миллионов мелких держателей. Этому способствовали, во-первых, раздача приватизационных ваучеров всем взрослым гражданам страны и, во-вторых, передача основной части акций приватизируемых предприятий работникам. Однако практически сразу же после этого началась активная консолидация, и Россия очень быстро превратилась из страны с дисперсной в страну с высококонцентрированной структурой акционерной собственности. Так, согласно нашим оценкам, в настоящее время на предприятиях – респондентах РЭБ крупнейший собственник владеет в среднем около 40 % всех акций (*табл. 4*). Половина предприятий имеют блокирующего и свыше четверти контролирующего собственника. Другие обследования опять-таки дают картину, очень близкую к той, что вырисовывается из опросов РЭБ (*см. рис. 1*).

лежащие этим группам, остались такими же, как и прежде, то интенсивность чистого перераспределения будет равна нулю. Однако интенсивность валового перераспределения в этом случае составит 10%.

Таблица 4

**Показатели концентрации собственности
на предприятиях – респондентах РЭБ**

Группа предприятий по доле акций, принадлежащей первому крупнейше- му акционеру	1999 г.	2001 г.	2003 г.
менее 10 %	21	16	9
10–25 %	28	33	35
25–50 %	26	26	30
более 50 %	25	25	26
Итого	100	100	100
Средний размер пакета, принадлежащего первому крупнейшему акционеру	32,9	34,5	37,2
Средний размер пакета, принадлежащего второму крупнейшему акционеру	–	–	17,2

Таким образом, все указывает на то, что в постприватизационный период структура собственности в российской промышленности была явно далека от состояния равновесия. Крайне высокая степень нестабильности отношений собственности являлась характерной чертой постприватизационного развития, по-видимому, не только российской промышленности, но и всей российской экономики в целом. Критически важный вопрос состоит в том, как происходившие изменения влияли на поведение и эффективность деятельности предприятий – способствовали они ее повышению или нет? Но прежде чем приступить к его обсуждению, имеет смысл сказать несколько слов об общетеоретических представлениях, от которых мы отталкивались.

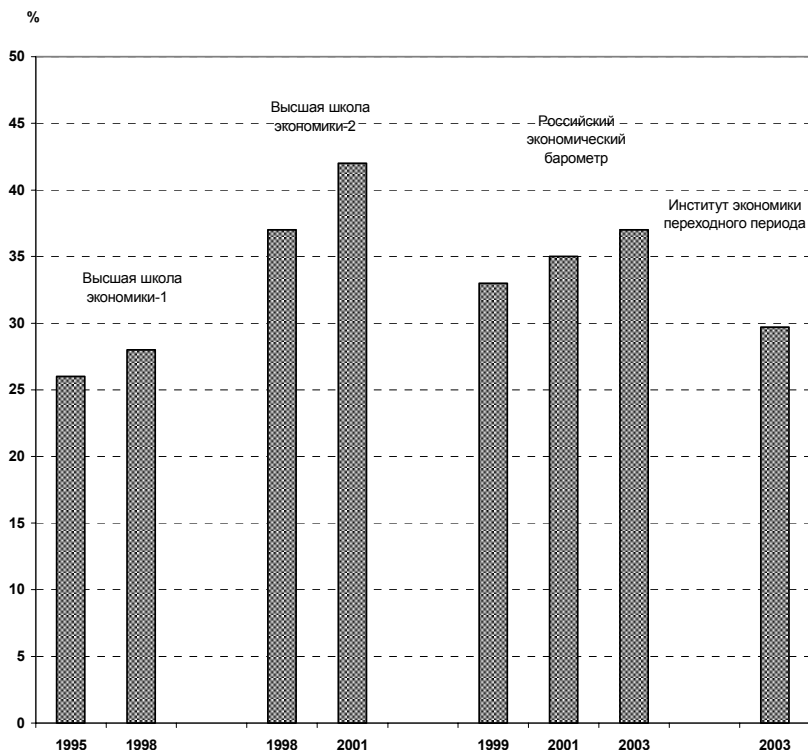


Рис. 1. Средний размер доли акций, принадлежащей крупнейшему собственнику по данным различных выборочных обследований, %

Немного теории

В современной литературе, посвященной изучению собственности, принято выделять две ее ключевые характеристики. Первая – это *идентичность* доминирующих собственников. Из теории агентского поведения известно, что различные типы крупнейших акционеров могут иметь разные целевые функции, разные горизонты планирования, сталкиваться с разными издержками при налаживании мониторинга и контроля за деятельностью наемных менеджеров. У инсайдеров они могут быть не такими, как у аутсайдеров,

у физических лиц – не такими, как у финансовых институтов, и т. д. Отсюда следует, что поведение и результаты деятельности фирм могут различаться в зависимости от идентичности контролирующих собственников.

Другая ключевая характеристика – это *концентрация собственности*. Опять-таки, как показывают теоретические исследования, ее влияние на инвестиционную активность и поведение фирм неоднозначно. Принято выделять два основных типа конфликтов, которые неизбежно возникают в рамках акционерной собственности: во-первых, между собственниками и наемными менеджерами (классическая проблема «отделения собственности от контроля», впервые выявленная А. Берли и Г. Минзом) и, во-вторых, между мажоритарными и миноритарными акционерами. С одной стороны, чем больший пакет акций сосредоточен в руках крупнейшего собственника, тем жестче и эффективнее при прочих равных условиях оказывается контроль за деятельностью менеджеров и тем меньше издержки, связанные с их оппортунистическим поведением. С другой стороны, чем больший пакет акций сосредоточен в руках крупнейшего собственника, тем труднее при прочих равных условиях оказывается другим акционерам контролировать его деятельность и тем больше издержки, связанные с его экспроприирующим поведением (т. е. с поведением, направленным на присвоение активов корпорации).

С общетеоретической точки зрения это означает, что не существует каких-либо форм организации хозяйственной деятельности, каких-либо структур собственности, которые обладали бы абсолютными преимуществами перед всеми остальными. В зависимости от конкретных обстоятельств любая из них может оказаться предпочтительнее других. И если рыночный механизм отбора действует активно, то можно ожидать, что для каждой из них будет отыскиваться ниша, где ее плюсы максимально перевешивают минусы и где она обладает наибольшими преимуществами по сравнению с альтернативными организационными формами или конфигурациями собственности. Именно с этим связан тот факт, что в любой реальной экономике наблюдается огромное разнообразие форм экономической жизни.

Однако в контексте переходных экономик ситуация выглядит несколько иначе. Те структуры собственности, которые формировались в них на начальном этапе, не были результатом рыночного отбора, не являлись продуктом длительного эволюционного процесса, который направлялся бы соображениями эффективности, а фактически имплантировались сверху, в рамках тех или иных приватизационных схем, которые вырабатывало и реализовывало государство. Естественно предположить, что в подобной ситуации в одних и тех же нишах, в одних и тех же сегментах рынка будут встречаться и существовать бок о бок как эффективные, так и неэффективные организационные формы, как эффективные, так и неэффективные типы отношений собственности. Таким образом, здесь открывается широкое поле для сравнительных исследований, способных выявить, как альтернативные структуры собственности коррелируют с поведением и результатами экономической деятельности предприятий (в конечном счете – с их эффективностью).

Теперь – несколько пояснений о методологии нашего анализа. На базе опросов РЭБ за 1999–2003 гг. нами была сформирована несбалансированная панель, которая использовалась затем для оценки ряда регрессионных уравнений стандартным методом наименьших квадратов (МНК). С тем чтобы проконтролировать ненаблюдаемые индивидуальные эффекты, дополнительно мы оценивали спецификации на базе моделей со случайными и фиксированными эффектами.

В эмпирической литературе, посвященной рассматриваемой проблеме, существуют два основных подхода к измерению эффективности экономической деятельности фирм. В первом случае используются данные о курсовой стоимости акций различных компаний и ее изменениях во времени в зависимости от тех или иных событий (тем самым предполагается, что рынок «знает», что хорошо, а что плохо с точки зрения эффективности). Однако в переходных экономиках, особенно в России, этот подход сталкивается с неизбежными информационными ограничениями, поскольку акции подавляющего большинства компаний не котируются на рынке ценных бумаг. Во втором случае используется не интегральный показатель эффективности, каким является рыночная стоимость

компаний, а всевозможные частичные индикаторы – такие, как рентабельность, уровень производительности труда и т. д. Мы, по понятным причинам, вынуждены были пойти именно по этому пути.

Но чтобы повысить надежность получаемых результатов, мы решили не ограничиваться каким-то одним индикатором, а использовать в качестве зависимых переменных как можно более широкий набор показателей экономической деятельности предприятий (performance), информация о которых собирается в рамках опросов РЭБ. Если говорить об инвестициях, мы экспериментировали с тремя различными показателями: это, во-первых, годовой индекс объема капиталовложений; во-вторых, доля инвестиций, финансируемых из внешних источников; в-третьих, годовой индекс объема производственных мощностей. Что касается конечных результатов деятельности предприятий, то различные спецификации включали следующие переменные: коэффициент рентабельности (доля прибыли в продажах); принадлежность к группе либо прибыльных, либо убыточных предприятий (дихотомическая переменная, принимающая значение 1 или 0); загрузка производственных мощностей (оценивается относительно нормального уровня, принимаемого за 100 %). Нам представлялось также интересным попытаться выяснить, как характеристики собственности связаны с оплатой труда работников. Поэтому в качестве еще одной зависимой переменной мы использовали логарифм средней заработной платы.

В качестве независимых переменных выступали два показателя, характеризующие уровень концентрации собственности и идентичность крупнейших акционеров: 1) доля собственности, которой владеет самый крупный отдельный собственник (им может быть как физическое, так и юридическое лицо); 2) принадлежность крупнейшего собственника к той или иной группе акционеров (были выделены 4 укрупненные группы – инсайдеры, нефинансовые аутсайдеры, нефинансовые аутсайдеры, государство; в качестве базовой категории принимались предприятия, где крупнейшими акционерами являлись нефинансовые аутсайдеры).

Многие факторы могут влиять одновременно как на характеристики собственности, так и на результаты деятельности предприятий, создавая таким образом ложные корреляции. Чтобы учесть

это, мы вводили в оцениваемые уравнения различные контрольные переменные. Это – размер предприятия (численность персонала), возраст предприятия (год основания), отраслевая принадлежность, региональная принадлежность, год проведения опроса (в качестве базовой категории принимался 1999 г.), а также наполненность портфеля, который отражает уровень спроса на выпускаемую предприятием продукцию заказов (этот специальный показатель разрабатывается в рамках опросов РЭБ и оценивается относительно нормального уровня, принимаемого за 100 %).

Эффекты собственности

Начнем с результатов формальных тестов для показателя инвестиционной активности, которые представлены в *табл. 5*. Мы действовали пошагово: в первом варианте расчета в качестве независимой переменной учитывался только уровень концентрации собственности; во втором – только идентичность крупнейших собственников, в третьем – обе эти характеристики одновременно. Из полученных нами оценок следует, что размер пакета акций, находящегося в руках крупнейшего собственника, значимо и отрицательно связан с инвестициями. В то же время инвестиционная активность, похоже, не зависит от того, к какой группе принадлежит крупнейший акционер. Эти предварительные выводы подкрепляются результатами последнего варианта расчета, учитывающего как показатель концентрации собственности, так и идентичность крупнейшего собственника. Как видно из *табл. 5*, у концентрации собственности коэффициенты регрессии оказываются отрицательными и сохраняют статистическую значимость, тогда как у показателей идентичности крупнейших собственников они так и остаются незначимыми.

Если говорить о контрольных переменных, то размер предприятия положительно влияет на инвестиции; возраст не оказывает какого-либо видимого эффекта; наконец, прослеживается сильная положительная связь между инвестициями и наполненностью портфеля заказов. Результаты альтернативных спецификаций с использованием моделей со случайными и фиксированными эффектами оказываются достаточно близкими к тем, которые мы получили при использовании МНК.

На следующем этапе мы попытались проследить связь характеристик собственности с другими характеристиками экономической деятельности предприятий. Как видно из *табл. 6*, концентрация собственности оказывает отрицательный и статистически значимый эффект практически на все показатели, которые мы имели возможность включить в регрессионные уравнения в качестве зависимых переменных. При прочих равных условиях чем большая доля акций находится в руках самого крупного акционера, тем хуже загрузка производственных мощностей, меньше заработная плата, ниже рентабельность и выше риск убыточности. Важно отметить, что эти результаты устойчивы по отношению к альтернативным спецификациям с использованием моделей со случайными и фиксированными эффектами (они также приведены в *табл. 6*). В то же время коэффициенты регрессии для показателей идентичности крупнейших собственников в подавляющем большинстве случаев оказываются незначимыми.

Что касается контрольных переменных, то размер предприятия значим только в уравнении для заработной платы (то, что более крупные предприятия платят, как правило, более высокую заработную плату, едва ли удивительно). Возраст предприятия является незначимым во всех уравнениях, которые мы оценивали. Переменные, характеризующие отраслевую и региональную принадлежность, значимы только для логарифма заработной платы. Наполненность портфеля заказов оказывает сильное положительное воздействие на большинство индикаторов *performanc'a*, свидетельствуя, что предприятия, продукция которых пользуется повышенным спросом, добиваются в среднем существенно лучших результатов.

Естественно задаться вопросом: означают ли наши результаты, что в российских условиях распыленная собственность является более эффективной по сравнению с концентрированной? На наш взгляд, такой вывод был бы поспешным. Дело в том, что мы использовали в качестве показателя концентрации собственности долю акций, принадлежащих первому, самому крупному акционеру. Однако на предприятии может действовать не один, а целая группа крупных собственников. Существуют теоретические работы, которые показывают, что в определенном институциональном

контексте (прежде всего – при слабой защищенности прав собственности) формирование коалиции из нескольких крупных собственников может быть более эффективным, чем сосредоточение преобладающей части собственности в руках одного крупнейшего держателя⁴. Объясняется это тем, что коалиция из участников, обладающих сопоставимыми пакетами акций, способна успешнее ограничивать экспроприирующее поведение друг друга⁵. Другое потенциальное преимущество подобной конфигурации собственности состоит во взаимодополняемости опыта, компетенции и социального капитала, имеющихся у членов коалиции.

Говоря иначе, при определенных условиях коалиция из нескольких крупных собственников может стать оптимальной, что позволяет минимизировать совокупные издержки, связанные как с оппортунизмом наемных менеджеров, так и мажоритарных собственников. Она оказывается способна обеспечить эффективный мониторинг за поведением, с одной стороны, менеджеров и, с другой стороны, собственных членов. В результате такая более сбалансированная, менее асимметричная конфигурация собственности способствует максимизации рыночной стоимости компании.

Чтобы проверить это предположение, мы провели дополнительную серию расчетов, основанных на данных последнего опроса РЭБ. В его рамках нами впервые собиралась информация о доле акций, принадлежащих не только первому, но также и второму крупнейшему собственнику. Полученные результаты отражены в *табл. 7*. Для того чтобы дополнительно проверить их надежность, мы расширили круг используемых зависимых переменных, включив в него еще две характеристики инвестиционной активности предприятий – долю капиталовложений, финансируемых из внешних источников, и индекс производственных мощностей.

В целом наши оценки согласуются с выдвинутой гипотезой. Действительно, если коэффициенты регрессии для доли акций,

⁴ Dyck I.J.A. Ownership structure, legal protection and corporate governance. Harvard Business School, 2000, mimeo.

⁵ La Porta R., Lopez-de-Salinas R., Shleifer A. A corporate ownership around the world // Journal of Finance. 1999.Vol. 54.

принадлежащей первому крупнейшему акционеру, являются статистически значимыми и имеют знак «минус», то для доли акций, принадлежащей второму крупнейшему акционеру, они также в большинстве случаев оказываются статистически значимыми, но только со знаком «плюс». Можно утверждать, что при прочих равных условиях наличие внушительного пакета акций у второго крупнейшего акционера стимулирует инвестиции, улучшает возможности для их финансирования из внешних источников, способствует расширению производственных мощностей, повышает их загрузку, обеспечивает условия для более высокой заработной платы и оказывает положительное воздействие на рентабельность. Отсюда следует достаточно неожиданный вывод: в российских условиях сосредоточение контрольного пакета акций в руках отдельного крупнейшего собственника, как правило, оказывается субоптимальным с точки зрения успешности экономической деятельности предприятий.

Разумеется, к этому выводу следует относиться с большой осторожностью. Дело в том, что, интерпретируя полученные результаты, мы по умолчанию исходили из предположения, что причинно-следственная связь действует в одном направлении – от собственности к *performance*'у. Строго говоря, это не обязательно так. Можно представить сценарий, при котором причинно-следственная связь будет действовать в противоположном направлении – от *performance*'а к собственности. Предположим, например, что более эффективные предприятия располагают лучшими инвестиционными возможностями. Чтобы привлечь инвестиции, они чаще идут на дополнительную эмиссию акций, что ведет к постепенному размыванию доли крупнейшего собственника и способствует появлению рядом с ним других крупных акционеров. Но поскольку в российских условиях эмиссия акций крайне редко используется для привлечения дополнительного капитала, этот теоретически возможный сценарий (при котором в качестве причины выступает эффективность, а в качестве следствия – структура собственности) представляется менее вероятным.

Заклучение

Основные выводы из нашего анализа могут быть суммированы в следующих положениях:

- характеристики собственности оказывают неоднозначное влияние на инвестиционную активность и результаты деятельности российских промышленных предприятий;
- имеются основания полагать, что величина пакета, сосредоточенного в руках первого крупнейшего собственника, отрицательно связана с показателями *performanc'a*;
- в то же время идентичность крупнейших собственников не оказывает видимого влияния на результаты хозяйственной деятельности;
- сосредоточение значительных пакетов акций в руках вторых крупнейших акционеров, как правило, положительно отражается на показателях *performanc'a*. Этот результат согласуется с теоретическим предсказанием, согласно которому коалиция из нескольких крупных держателей акций способна интернализировать издержки, связанные с оппортунистическим поведением ее членов⁶;
- он также предполагает, что стандартная практика конструирования показателей концентрации в виде кумулятивных пакетов акций, принадлежащих группам из первых трех, пяти или десяти крупнейших акционеров, может вводить в заблуждение (по крайней мере, в контексте переходных экономик), поскольку такие группы чаще всего очень неоднородны и их члены могут оказывать разнонаправленное влияние на экономическую деятельность предприятий.

Конечно, учитывая фрагментарное состояние наших знаний о характере отношений собственности в переходных экономиках, полученные результаты следует рассматривать как предварительные. Они нуждаются в дополнительной проверке на материале других, более широких баз данных. Тем не менее главный вывод из нашего анализа о том, что показатели хозяйственной деятельности отрицательно связаны с концентрацией собственности, согласует-

⁶ Bennesen M., Wolfenzon D. The balance power in closely held corporations // Journal of Financial Economics. 2000. Vol. 58.

ся с тем, что нам известно о внутренней организации крупнейших и наиболее успешных российских корпораций.

Опыт многих стран мира свидетельствует, что обычно основой концентрированной собственности служит институт семьи: чаще всего компании с концентрированной собственностью организованы как семейные фирмы. Российские компании отклоняются от этой модели в одном очень важном отношении. По понятным причинам, большинство из них никогда не строились, да и не могли строиться по образцу семейных фирм. Обычно их ядро составляет команда из 3–7 человек, тесно связанных между собой неформальными связями и общим прошлым опытом. По контрасту с семейными фирмами их можно было бы назвать «дружескими» фирмами⁷ (некоторые исследователи предпочитают более нейтральный термин – «партнерские» фирмы⁸). В самом деле, члены таких команд обычно знакомы много лет, часто работали друг с другом еще в советские времена, вместе делали первые шаги в бизнесе и являются владельцами сопоставимых по размеру пакетов акций. Похоже, именно такая конфигурация собственности, нащупанная спонтанно, оказывается предпочтительной, как можно заключить из опыта наиболее успешных российских корпораций.

Эта особенность российского корпоративного сектора имеет серьезные следствия для его будущей эволюции. Если наш диагноз верен, то тогда в средне- и долгосрочной перспективе сложившаяся в России конфигурация собственности может оказаться менее застывшей и устойчивой, чем в странах, где традиционно преобладает концентрированная собственность в виде семейного бизнеса. Институт семьи надолго замораживает и консервирует структуру собственности, ограничивая возможные сдвиги в ней узкими рамками родственного круга. В российских же условиях можно ожидать, что когда первое поколение «грюндеров» начнет отходить от дел, они едва ли будут оставлять значительные пакеты акций внутри семей, а станут предлагать их внешним инвесторам

⁷ Капелюшников Р. Собственность и контроль в российской промышленности // Вопросы экономики. 2002. № 12.

⁸ Долгопятова Т.Г. Становление корпоративного сектора и эволюция акционерной собственности. М.: Высшая школа экономики, 2003 (препринт).

(т. е. конвертировать их в более ликвидные активы). Это дает неплохие шансы на преодоление избыточной концентрации собственности, характерной для нынешнего этапа развития российского корпоративного сектора. Если события в российской экономике станут развиваться по этому пути, то ее движение в направлении более открытой, транспарентной и работоспособной системы корпоративного управления (риском сказать – англосаксонского типа) может оказаться более быстрым и энергичным, чем следует из пессимистических прогнозов многих аналитиков и чем это реально наблюдалось в бизнес-истории многих других стран мира.

Таблица 5

Влияние характеристик собственности на индекс капиталовложений на предприятиях – респондентах РЭБ (панельные данные)

	Вариант расчета 1			Вариант расчета 2			Вариант расчета 3		
	OLS	RE	FE	OLS	RE	FE	OLS	RE	FE
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Характеристики собственности</i>									
Доля акций, принадлежащих первому крупнейшему акционеру	-0,520	-0,505	-0,407				-0,54	-0,52	-0,31
Крупнейший акционер – инсайдер	(3,83)**	(2,90)**	(1,23)				(3,09)**	(2,82)**	(0,90)
Крупнейший акционер – финансовый аутсайдер				5,44	2,04	-15,13	0,53	-0,47	-11,88
Крупнейший акционер – государство				(0,58)	(0,21)	(1,11)	(0,06)	(0,05)	(0,84)
				3,94	-0,54	-20,66	3,54	-0,49	-20,81
				(0,33)	(0,04)	(1,16)	(0,31)	(0,04)	(1,17)
				-3,85	-4,97	-12,03	7,43	5,86	-7,53
				(0,28)	(0,34)	(0,51)	(0,53)	(0,40)	(0,31)

Продолжение таблицы 5

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	<i>Контрольные переменные</i>								
Портфель заказов	0,390 (3,06)**	0,377 (2,98)**	0,279 (1,25)	0,35 (2,67)**	0,34 (2,39)**	0,26 (1,14)	0,39 (3,01)**	0,37 (2,71)**	0,28 (1,19)
Размер предприятия	8,840 (2,46)*	8,922 (2,18)*	24,550 (1,10)	8,81 (2,11)*	8,97 (1,91)⁺	20,43 (0,89)	8,08 (1,99)*	8,38 (1,86)⁺	21,03 (0,92)
Возраст предприятия	0,092 (1,15)	0,104 (0,87)		0,12 (1,04)	0,13 (1,02)		0,07 (0,62)	0,09 (0,69)	
2001 г.	10,725 (1,21)	10,204 (1,22)	9,060 (1,02)	8,50 (0,91)	8,07 (0,95)	7,46 (0,84)	10,98 (1,20)	10,31 (1,22)	8,34 (0,94)
2003 г.	12,897 (1,36)	11,890 (1,25)	9,255 (0,82)	5,36 (0,51)	4,11 (0,42)	2,24 (0,21)	11,74 (1,13)	10,22 (1,04)	5,20 (0,46)
Отрасль	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да
Константа	-210,2 (1,35)	-232,6 (0,98)	-110,4 (0,88)	-282,5 (1,23)	-303,9 (1,17)	-87,9 (0,68)	-167,9 (0,74)	-196,8 (0,79)	-84,43 (0,65)
Число наблюдений	155	155	155	157	157	157	157	157	157
	68	68	68	67	67	67	67	67	67
Hausman test R2		1,1			5,7			4,2	
(Pseudo R2 for Logit)	0,24	0,24	0,14	0,18	0,18	0,07	0,16	0,23	0,11

Примечания:

В скобках приводится *t*-статистика.

Условные обозначения: ⁺ – значим на 0,1 уровне существенности; * – значим на 0,05 уровне существенности; ** – значим на 0,01 уровне существенности.

Для контрольной переменной отрасль приводится только информация о ее включении в модель.

OLS – оценка методом наименьших квадратов; RE – модель со случайными эффектами; FE – модель с фиксированными эффектами.

Таблица 6

Влияние характеристик собственности на показатели хозяйственной деятельности предприятий – респондентов РЭБ (панельные данные)

<i>Зависимые переменные</i>						
	Загрузка мощностей			Логарифм средней зарплаты		
	OLS	RE	FE	OLS	RE	FE
1	2	3	4	5	6	7
<i>Характеристики собственности</i>						
Доля акций, принадлежащих первому крупнейшему акционеру	-0,19 (2,32)*	-0,20 (2,44)**	-0,21 (1,92) +	-0,004 (2,67)**	-0,003 (2,10)*	-0,002 (0,95)
Крупнейший акционер – инсайдер	-5,22 (1,25)	-7,70 (2,02)*	-8,60 (1,96) *	0,10 (1,42)	0,08 (1,19)	0,05 (0,61)
Крупнейший акционер – финансовый аутсайдер	-0,81 (0,15)	0,73 (0,15)	5,08 (0,90)	-0,01 (0,11)	-0,03 (0,31)	-0,01 (0,09)
Крупнейший акционер – государство	1,95 (0,30)	1,29 (0,20)	-1,62 (0,20)	0,11 (1,02)	0,10 (0,91)	0,05 (0,35)
<i>Контрольные переменные</i>						
Портфель заказов	0,57 (9,86)**	0,52 (8,86)**	0,41 (5,53)**	0,001 (0,51)	0,001 (1,13)	0,002 (1,18)
Размер предприятия	0,01 (0,01)	2,17 (0,94)	28,47 (3,86)**	0,08 (2,56)**	0,10 (2,41)**	0,28 (2,15)*
Возраст предприятия	-0,09 (1,70) +	-0,10 (1,49)		0,000 (0,55)	0,000 (0,31)	
2001 г.	4,00 (0,98)	2,57 (0,88)	1,62 (0,57)	0,81 (12,13)**	0,82 (16,65)**	0,81 (16,12)**
2003 г.	6,84 (1,46)	3,29 (0,93)	3,03 (0,84)	1,38 (18,10)**	1,37 (23,28)**	1,38 (21,71)**
Отрасль	да	да	да	да	да	да
Регион	нет	нет	нет	да	да	да

Продолжение таблицы 6

1	2	3	4	5	6	7
Константа	202,93 (1,95)*	217,15 (1,65)⁺	-122,67 (2,97)**	5,44 (3,18)**	5,48 (2,45)**	5,05 (6,91)**
Число наблюдений	169	169	169	167	167	167
Hausman test		27,2**			4,6	
R2 (Pseudo R2 for Logit)	0,48	0,46	0,19	0,75	0,75	0,53

Продолжение таблицы 6

<i>Зависимые переменные</i>						
1	Коэффициент прибыли			Прибыль/убыток		
	OLS	RE	FE	OLS	RE	FE
8	9	10	11	12	13	
<i>Характеристики собственности</i>						
Доля акций, принадлежащих первому крупнейшему акционеру	-0,08 (0,88)	-0,18 (2,42)**	-0,26 (2,78)**	-0,02 (2,06)*	-0,03 (2,04)*	-0,09 (1,95)*
Крупнейший акционер – инсайдер	-2,00 (0,51)	-0,22 (0,07)	2,60 (0,71)	0,60 (1,36)	0,51 (0,81)	-0,49 (0,40)
Крупнейший акционер – финансовый аутсайдер	0,08 (0,01)	0,86 (0,12)	-0,82 (0,09)	0,27 (0,47)	-0,36 (0,42)	-0,96 (0,59)
Крупнейший акционер – государство	-0,59 (0,06)	1,95 (0,27)	3,25 (0,41)	-0,37 (0,55)	-0,01 (0,01)	39,08 (0,00)
<i>Контрольные переменные</i>						
Портфель заказов	0,12 (1,51)	0,15 (1,87) ⁺	0,18 (1,61)	0,02 (3,46)**	0,03 (2,86)**	0,05 (1,66)⁺
Размер предприятия	1,45 (0,57)	0,51 (0,16)	-6,78 (0,88)	0,11 (0,56)	0,23 (0,73)	1,64 (0,68)
Возраст предприятия	0,01 (0,07)	0,00 (0,03)		0,197 (0,09)	0,25 (0,62)	0,30 (0,59)
2001 г.				0,13 (0,29)	0,24 (0,45)	0,83 (1,00)

Продолжение таблицы 6

1	8	9	10	11	12	13
2003 г.	0,46 (0,14)	-0,83 (0,36)	-0,57 (0,21)	-0,28 (0,58)	-0,41 (0,66)	0,72 (0,75)
Отрасль	да	да	да	да	да	да
Регион	нет	нет	нет	нет	нет	нет
Константа	-24,19 (0,14)	-10,73 (0,04)	36,28 (0,82)	-3,23 (0,29)	-1,21 (0,07)	
Число наблюдений	54	54	54	163	163	65
Hausman test		5,5				
R2 (Pseudo R2 for Logit)	0,14	0,11	0,01	0,14	0,17	0,40

Примечания:

В скобках приводится t-статистика.

Условные обозначения: ⁺ – значим на 0,1 уровне существенности; * – значим на 0,05 уровне существенности; ** – значим на 0,01 уровне существенности.

Для контрольных переменных отрасль и регион приводится только информация об их включении или невключении в модель.

Для модели с зависимой переменной прибыль/убыток использовалась логистическая регрессия.

OLS – оценка методом наименьших квадратов; RE – модель со случайными эффектами; FE – модель с фиксированными эффектами.

Таблица 7

Влияние характеристик собственности на капиталовложения и показатели хозяйственной деятельности предприятий – респондентов РЭБ (2003 г.)

Характеристики собственности	Загрузка мощностей	Логарифм средней заработной платы	Индекс капиталовложений	Доля инвестиций из внешних источников	Индекс мощностей	Коэффициент прибыли	Прибыль/убыток
1	2	3	4	5	6	7	8
Доля акций, принадлежащих первому крупнейшему акционеру	-0,27 (2,19)*	-0,005 (2,08)*	-0,36 (1,84) ⁺	-0,45 (1,70) ⁺	-0,11 (1,86) ⁺	-0,01 (0,16)	-0,026 (1,85) ⁺

Продолжение таблицы 7

1	2	3	4	5	6	7	8
Доля акций, принадлежащих второму крупнейшему акционеру	0,52	0,010	1,11	1,08	0,33	0,10	0,008
	(1,65)⁺	(1,80)⁺	(1,39)	(1,76)⁺	(2,10)[*]	(0,81)	(0,28)
<i>Контрольные переменные</i>							
Портфель заказов	0,45 (4,26)^{**}	-0,002 (1,17)	4,48 (0,48)	0,19 (0,80)	0,09 (2,06)[*]	-0,02 (0,52)	0,016 (1,62)
Размер предприятия	-0,16 (0,06)	0,179 (3,66)^{**}	6,63 (1,46)	9,08 (2,15)[*]	-0,05 (0,04)	1,24 (1,55)	0,353 (1,36)
Возраст предприятия	-0,27 (1,99)⁺	0,001 (0,38)	0,15 (0,67)	-0,18 (0,63)	-0,10 (1,67)⁺	0,03 (0,62)	0,008 (0,58)
Отрасль	да	да	да	да	да	да	да
Регион	нет	да	нет	нет	нет	нет	нет
Константа	563,58 (2,11)[*]	5,708 (1,25)	-303,87 (0,66)	338,35 (0,60)	294,65 (2,33)[*]	-60,11 (0,65)	-16,080 (0,58)
Число наблюдений	66	65	65	46	63	58	66
R2 (Pseudo R2 for Logit)	0,40	0,51	0,22	0,35	0,25	0,08	0,19

Примечания:

В скобках приводится *t*-статистика.

Условные обозначения: ⁺ – значим на 0,1 уровне существенности; * – значим на 0,05 уровне существенности; ** – значим на 0,01 уровне существенности.

Для контрольных переменных отрасль и регион приводится только информация об их включении или невключении в модель.

Для модели с зависимой переменной прибыль/убыток использовалась логистическая регрессия.

**Социально-экономическая трансформация
в странах СНГ: достижения и проблемы
(материалы международной конференции)**

***Настоящая работа издана на средства гранта, предоставленного
Институту экономики переходного периода Агентством
международного развития США***

Редакторы: Н. Главацкая, К. Мезенцева, С. Серьянова
Корректор: Н. Андрианова
Компьютерный дизайн: В. Юдичев

Подписано в печать 27.12.04
Тираж 400 экз.

Лицензия на издательскую деятельность Серия ИД № 02079 от 19 июня 2000 г.
125993, Москва, Газетный пер., 5

Тел. (095) 229–6736,
FAX (095) 203–8816
E-MAIL – info@iet.ru,
WEB Site – <http://www.iet.ru>