

Моделирование структуры банковских вкладов: важен ли эффект гистерезиса?¹

Введение

Глобализация финансовых рынков создает для экономических агентов возможности использования целого ряда инструментов для хранения и инвестирования сбережений. Фирмы, вовлеченные в международную торговлю, вкладывают часть своих свободных денежных средств в корзину иностранных валют с целью упрощения международных расчетов и страховки от неожиданных колебаний обменных курсов. Домашние хозяйства, малый и средний бизнес, особенно в переходных экономиках с присущей им макроэкономической нестабильностью, широко прибегают к валютной диверсификации своих сбережений. Домашние хозяйства, принимая решение о валютной структуре денежных сбережений, как правило, ориентируются на различия в реальных процентных ставках используемых инструментов и ожидаемую динамику обменного курса. Однако в ситуациях, связанных с макроэкономической нестабильностью, экономические агенты диверсифицируют свой инвестиционный портфель не только из соображений текущей доходности. Они готовы нести определенные краткосрочные потери, вызванные низкой доходностью вложений в отдельные составляющие части портфеля, ради повышения устойчивости доходности вложений к внешним шокам.

Изменение предпочтений экономических агентов относительно хранимого набора валют (и как следствие изменение валютной структуры сбережений и валютной структуры реальной денежной массы) в широком смысле представляет собой *валютное замещение (currency substitution)*². Частным случаем валютного за-

¹ Статья подготовлена на базе брошюры: Идрисов Г., Фрейнкман Л. Гистерезис в динамике структуры банковских вкладов: исследование для стран СНГ // Научные труды ИЭПП. 2009. № 123Р.

² Отметим, что в англоязычной литературе термин «currency substitution» используется в достаточно широком смысле. В зависимости от контекста валютным замещением может называться изменение как структуры наличности на руках у экономических агентов, так и структуры сбережений. Причем круг используемых статистических показателей для исследования валютного замещения может включать множество показателей — от доли национальной валюты в M2 страны до доли банковских вкладов в национальной валюте в M3 (Harrison and Vuyatnina (2007),

мещения является долларизация, которую наиболее отчетливо можно наблюдать в странах с высокой и/или нестабильной инфляцией и неустойчивым обменным курсом. При этом первоначально, как правило, доллар или евро начинают замещать национальную валюту как средство хранения сбережений, а при высокой инфляции — и как средство обращения.

Структура корзины валют, в которую инвестируются средства, зависит не только от текущей макроэкономической ситуации, но и от ожиданий экономических агентов относительно динамики показателей, определяющих риски принятого решения. Поэтому при изменении как макроэкономической ситуации, так и параметров доходности (процентных ставок) корзина валют агентов меняется не сразу, а с некоторым запаздыванием, необходимым для изменения ожиданий агентов. Такая замедленная реакция экономических агентов объясняется их ожиданиями относительно возможной девальвации национальной валюты в будущем и относительно сравнительных темпов национальной и зарубежной инфляции. При этом экономическим агентам свойственно более активно реагировать на отрицательные изменения конъюнктуры, нежели на положительные. В основе этого явления лежит негативное отношение к риску подавляющего большинства субъектов экономической деятельности.

Таким образом, в динамике процесса валютного замещения возможно возникновение явления гистерезиса: валютная структура наличных денег/сбережений асимметрично реагирует на равновеликие, но противоположные по знаку изменения темпов инфляции, номинального обменного курса и процентных ставок¹. Кроме того изменения в процентных ставках, в динамике обменного курса и уровне инфляции приводят к изменениям в структуре сбережений не сразу, а с определенным лагом, величина которого, в свою очередь, связана с уровнем макроэкономической стабильности.

Целью настоящего исследования является моделирование динамики валютной структуры банковских депозитов с учетом эффекта гистерезиса и сравнение масштабов данного эффекта в экономиках России и ряда стран СНГ. В работе построены модели, позволяющие получить количественные оценки гистерезиса на российском рынке банковских вкладов и оценить величину сокращения этого эффекта по сравнению с периодом, последовавшим непосредственно после кризиса 1998 г. Результаты соответствующего анализа могут иметь практическое значение при проведении денежно-кредитной политики.

Одной из важнейших составляющих при решении поставленной задачи является моделирование ожиданий экономических агентов. В данной работе мы используем специально сконструированные *асимметричные переменные (ratchet variables)* для получения оценок динамики ожиданий вкладчиков.

Mongardini and Mueller (1999) et al.). В данной работе мы будем по возможности избегать употребления термина «валютное замещение», а использовать вместо него термин «замещение в структуре банковских вкладов» как наиболее точное название исследуемого в работе эффекта.

¹ В англоязычной литературе данный эффект носит название «ratchet effect» (Shinkevich and Oomes (2002), Mongardini and Mueller (1999), Harrison and Vymyatnina (2007) et al.). За неимением подходящего русского термина в дальнейшем при рассуждениях о гистерезисе в изменении структуры банковских вкладов мы будем понимать именно ratchet effect.

1. Динамика валютной структуры банковских вкладов в России и странах СНГ в 1995–2007 гг.

Валютная структура банковских вкладов в РФ существенно изменилась за 10 лет, прошедших после кризиса 1998 г. (рис. 1).



Источники: данные МВФ, расчеты авторов.

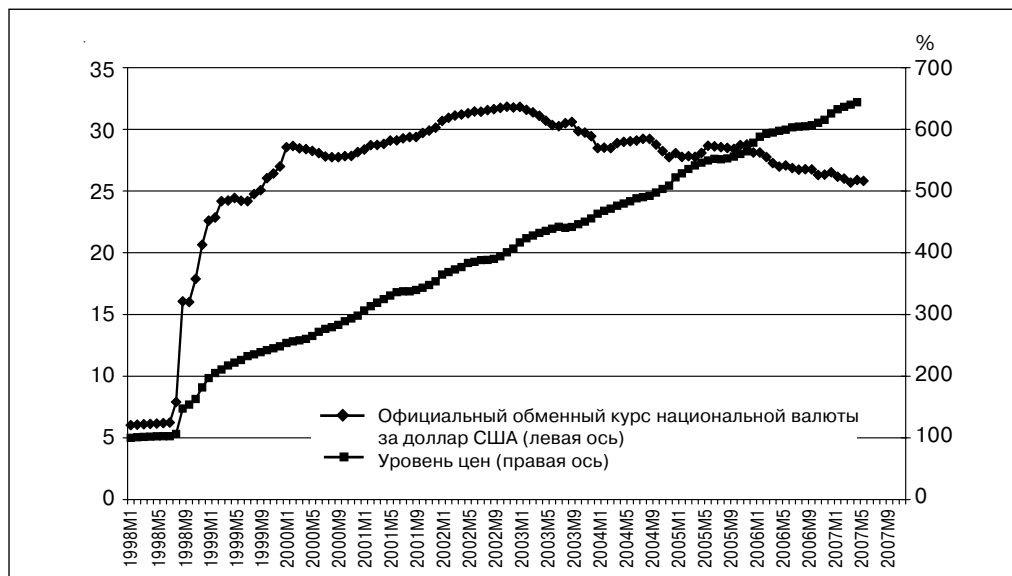
Рис. 1. Отношение суммарных объемов депозитов в отечественной валюте к депозитам в иностранной валюте и разница номинальных процентных ставок по вкладам в отечественной и иностранной валютах, Россия (1998–2007 гг.)

Рассматриваемый период как для России, так и для других стран СНГ был периодом динамичных макроэкономических изменений. На рис. 2 продемонстрирована динамика цен и номинального обменного курса в РФ.

С сентября 1998 г. по декабрь 2007 г. цены в России выросли более чем в 6 раз, а номинальный обменный курс — с 6 до 25 руб. за доллар. Отметим, что если динамика инфляции в этот период была относительно стабильной: на уровне 0,5–2% в месяц, то номинальный обменный курс достиг максимума в ноябре 2002 г. на отметке 31,84 руб./долл. и с этого момента до середины 2008 г. демонстрировал тенденцию к падению.

Динамика обменного курса рубль/доллар определяется большим количеством факторов, детальное рассмотрение которых не является предметом этой публикации. Однако для анализа поставленной цели исключительное значение имеет тот факт, что именно в конце 2002 — начале 2003 г. качественно изменилась ранее сложившаяся картина эффективности вложений средств в рубли и доллары¹.

¹ За период обесценения рубля у большей части населения сложилась привычка держать значительную часть своих банковских сбережений в долларах и помимо процента по вкладу выигрывать на разнице курсовой стоимости, однако именно с начала 2003 г. начали изменяться ожидания экономических агентов. Наблюдающееся на протяжении 2003 г. номинальное укрепление рубля создавало у населения ожидания относительно будущего укрепления и было стимулом размещения новых вкладов в виде рублевых депозитов или перевода старых долларовых накоплений в рубли. В эконометрической части работы мы будем оценивать наши модели отдельно на двух интервалах: сентябрь 1998 — декабрь 2002 г. и январь 2003 — декабрь 2007 г.



Источники: данные МВФ, расчеты авторов.

Рис. 2. Официальный обменный курс и динамика уровня цен, Россия (1998—2007 гг.)

Начало 2003 г. является периодом смены тенденции в динамике номинального обменного курса для большинства рассматриваемых стран СНГ¹. Из стран, которые в явном виде не фиксировали привязку своих валют к доллару (Россия, Казахстан, Армения и Киргизия)², в трех странах из четырех — России, Казахстане и Армении — наблюдалась смена тенденции номинального обменного курса как раз в начале 2003 г.

Ниже, на рис. 3, представлена динамика реального обменного курса национальных валют в России и других рассматриваемых странах СНГ³.

Стоит отметить, что динамика реального обменного курса в рассматриваемых странах СНГ схожа⁴ (рис. 3).

Сравнение динамики номинального и реального обменных курсов позволяет сформулировать некоторые положения, которые мы будем использовать в дальнейшем. Во-первых, начало 2003 г. может использоваться в качестве граничного периода при оценке эконометрических моделей, поскольку именно в это время произошла смена тенденции в динамике номинального обменного курса в боль-

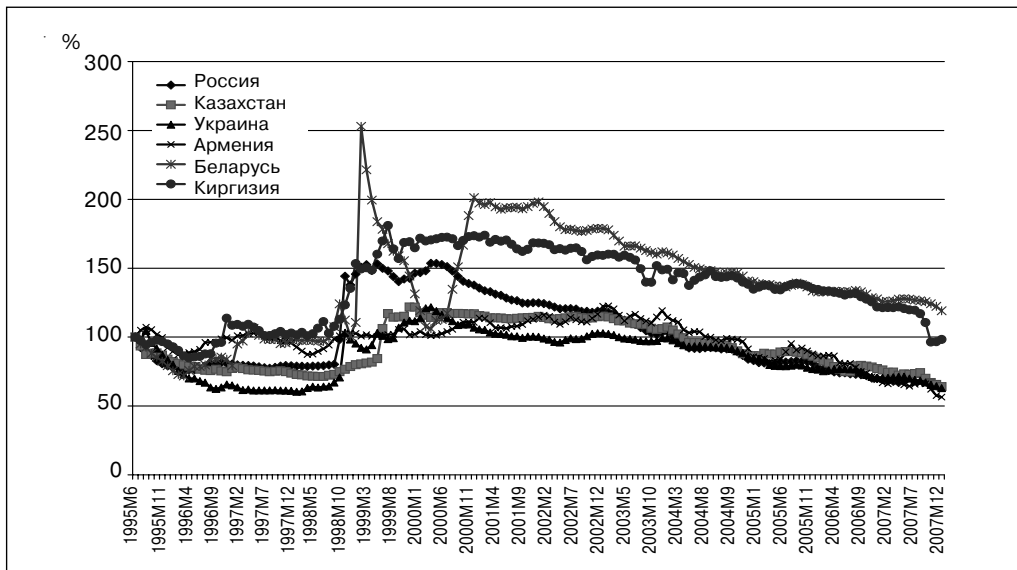
¹ За исключением случаев фиксации курса по отношению к доллару в Белоруссии и Украине.

² Мы не рассматриваем привязку к корзине валют в РФ.

³ В настоящей работе реальный обменный курс рассчитывается как $\frac{e \cdot CPI^*}{CPI}$, где e — номи-

нальный обменный курс (в национальной валюте за доллар), CPI и CPI^* — индексы цен в национальной экономике и экономике США соответственно.

⁴ Между тем, как видно из рис. 3, страны СНГ можно разделить на две группы по конечному значению реального обменного курса. Первую группу составляют Россия, Казахстан, Армения и Украина, в которых к декабрю 2007 г. реальный обменный курс укрепился примерно на 30% относительно уровня июня 1995 г., вторую — Киргизия и Белоруссия. В Киргизии реальный курс в декабре 2007 г. находился примерно на уровне июня 1995 г., а в Белоруссии он ослабел на 20%.



Источники: данные МВФ, статистика национальных банков, расчеты авторов.

Рис. 3. Динамика реального обменного курса, страны СНГ (1995—2007 гг.), июнь 1995 г. = 100%

шинстве рассматриваемых стран. Во-вторых, даже визуально понятно, что поведение экономических агентов одной группы стран — Киргизии (в связи с особенностями динамики номинального обменного курса), Белоруссии и Украины (в связи с номинальной привязкой их валют к доллару) — может отличаться от поведения агентов другой группы стран (России, Казахстана и Армении), поскольку в изучаемый период макроэкономические условия, в которых агенты данных стран принимали решения о размещении депозитов в банках, существенно различались. В-третьих, сближение процентных ставок по вкладам в национальной и иностранной валютах указывает на 1) интеграцию экономик рассматриваемых стран в мировую экономику, 2) снижение инвестиционных рисков в данных странах как результат происходящих в них процессов макроэкономической стабилизации.

2. Краткий обзор подходов к моделированию валютного замещения

В данном разделе мы кратко рассмотрим модели формирования структуры портфеля реальных денежных остатков. Для этих целей используется, как правило, достаточно хорошо разработанный инструментарий, в том числе модели, описывающие формирование структуры наличных денежных средств у экономических агентов.

Банковские вклады при отсутствии других инструментов для хранения и инвестирования сбережений представляют разность между всеми имеющимися у агента средствами и наличными денежными средствами. Поэтому если мы рассматриваем модели формирования портфеля реальных денежных остатков, то в

получающихся при этом зависимостях (объем средств от процентной ставки, обменного курса и пр.) должны наблюдаться противоположные знаки коэффициентов по сравнению с оценками моделей формирования структуры депозитов.

Модели валютного замещения

В целом отметим, что и в теоретических, и в эмпирических исследованиях в качестве индикаторов валютного замещения рассматриваются различные показатели¹. Однако все модели, посвященные валютному замещению, можно условно разделить на несколько типов.

К *первому относятся модели* двухшагового формирования портфеля активов агента (*portfolio balance models*). Первый шаг: агент определяет, сколько оставлять наличности на руках, а сколько вкладывать в банк в виде депозитов. Второй шаг: для каждого вида активов агент определяет их валютную структуру. Такой подход, в частности, был использован в работе Miles (1978). Полученное автором уравнение, являющееся преобразованием уравнения спроса на национальную и иностранную валюты, выглядело следующим образом:

$$\log \frac{M}{eM^f} = \alpha_0 + \alpha_1 [\log(1 + i^f) - \log(1 + i)], \quad (1)$$

где $\frac{M}{eM^f}$ — отношение денежных остатков в отечественной валюте к остаткам в иностранной валюте; i, i^f — ставки процента по вкладам в национальной и иностранной валютах; e — обменный курс по ППС.

В рамках такого подхода коэффициент α_1 считается коэффициентом эластичности валютного замещения² между иностранной и отечественной валютами³. Одной из основных целей авторов моделей первого типа, как правило, является оценка присутствия валютного замещения, которое содержательно отражается в статистической значимости коэффициента α_1 .

Модели второго типа также относятся к классу моделей формирования структуры активов (*portfolio balance models*). Экономический агент имеет возможность выбрать, какую часть наличных средств держать в отечественной и иностранной валютах, в отечественных и иностранных ценных бумагах. Основное уравнение,

¹ Показателями, отражающими степень валютного замещения, могут служить доля национальной валюты в суммарных денежных остатках на руках у населения, доля депозитов в национальной валюте в суммарных депозитах или же доля депозитов в национальной валюте в M2. Выбор показателя остается на усмотрение авторов работ в зависимости от поставленных ими целей и имеющейся в их распоряжении статистики.

² Эластичность отношения вкладов в национальной валюте к вкладам в иностранной валюте по разнице процентных ставок.

³ Эмпирическая верификация моделей данного типа проводилась в работах Miles (1978), El-Erian (1988) и Mueller (1994). Последующее усовершенствование модели было произведено в работе Bordo and Choudhri (1982). В работе Imrohorglu (1994) автором была разработана стохастическая модель межвременного валютного замещения. Позже похожие методики использовались в исследованиях De Vries (1988), Selcuk (1997), Friedman and Verbetsky (2001). Отличительной особенностью данного типа моделей является то, что наряду с валютным замещением они позволяют проанализировать ряд других макроэкономических процессов. В частности, Friedman and Verbetsky (2001) использовали данный подход для оценки коэффициентов валютного замещения, величины сеньоража и изменений в уровне общественного благосостояния.

полученное Branson and Henderson (1985) в рамках данного подхода, выглядит следующим образом:

$$\log \frac{M}{p} = \beta_0 + \beta_1 \log y + \beta_2 r + \beta_3 (r^* + x) + \beta_4 x, \quad (2)$$

где $\frac{M}{p}$ — реальные денежные остатки в национальной валюте; y — выпуск в экономике; r и r^* — ставки процента по отечественным и иностранным ценным бумагам, x — ожидаемые темпы роста курса национальной валюты. В присутствии эффекта валютного замещения коэффициент β_4 должен быть отрицательным¹.

Модели третьего типа подразумевают решение классической оптимизационной задачи потребителя: максимизируется ожидаемая полезность с учетом издержек хранения средств в различных валютах (*optimization models*). Основным их достоинством и отличием от моделей первого и второго типов является то, что они не полагают функцию спроса на деньги экзогенной, она определяется внутри модели. Примером исследования такой модели может служить работа Thomas (1985), в рамках которой логарифм отношения денежных остатков в национальной и иностранной валютах положительно зависит от процентной ставки по вкладам в иностранной валюте и отрицательно — от процентной ставки по вкладам в национальной валюте:

$$\log \frac{M}{eM^f} = f(i^-, i^+). \quad (3)$$

Однако равенство процентных ставок (или синхронное их изменение) по национальной и иностранной валютам² не означает, что структура денежной массы будет оставаться неизменной. В данном случае ожидаемый уровень обесценения национальной валюты (ϵ) является альтернативными издержками держания денежных остатков в национальной валюте, поэтому его следует ввести в качестве дополнительной объясняющей переменной в уравнение (3):

$$\log \frac{M}{eM^f} = f(\epsilon^-, i^+). \quad (4)$$

¹ Тестирование данной модели проводилось в исследовании Cuddington (1983) для Канады, в котором автор установил, что эффект валютного замещения незначим. Кроме того, некоторые авторы включали в данную модель лагированные значения как объясняемой, так и объясняющих переменных — для Мексики в исследовании Gruben and Welch (1996), для Канады — Batten and Hafer (1984), для Франции, Германии и Великобритании — Marquez (1987).

В представленных работах статистическая значимость β_4 интерпретировалась авторами как доказательство присутствия валютного замещения, однако Cuddington (1983) при рассмотрении одного из частных случаев показал, что в условиях развитого рынка капитала коэффициент β_4 может быть отрицателен и значим независимо от того, разрешено ли агентам хранить иностранную валюту или нет, т.е. тестирование эффекта валютного замещения в модели, предложенной в работе Branson and Henderson (1985), не имеет однозначной интерпретации. Это послужило стимулом к исследованию альтернативных моделей, в которых факторы спроса на реальные денежные остатки не выбирались бы экзогенно.

² Оно может достигаться при высокой степени вовлеченности стран в международную торговлю и отсутствии межстрановых барьеров на рынке инвестиций, при высокой степени интегрированности экономик.

Различные спецификации уравнений (3) и (4) тестировались в работах Ramirez-Rojas (1985) и Rojas-Suarez (1992) для Аргентины, Мексики, Уругвая и Перу.

Во всех современных моделях оценки валютного замещения зачастую используются довольно сложные математические конструкции. Они не приводятся к одному удобному для эконометрической оценки выражению, отражающему относительную динамику наличных средств в национальной и иностранной валютах. Поэтому авторы просто эмпирически оценивают условия первого порядка рассматриваемой ими оптимизационной задачи экономических агентов. К этому классу моделей можно отнести модели, рассматриваемые в работах Bufman and Leiderman (1992) и Imrohoroglu (1994). Важной особенностью данных моделей является возможность рассмотрения динамики коэффициентов валютного замещения и возможность оценки параметра отношения к риску, что позволяет в полной мере исследовать влияние той или иной монетарной политики на изменение структуры денежной массы.

Мы проанализировали основные подходы к проверке наличия валютного замещения и к оценке его масштабов. Рассмотренные модели обладают как преимуществами, так и недостатками: например, модели третьего типа зачастую сложны при эконометрическом оценивании — они часто представляют нелинейные уравнения или системы уравнений, которые приходится оценивать с множеством дополнительных предположений, используя новейшие эконометрические методики. Оценки коэффициентов валютного замещения в виде одного уравнения спроса на национальную валюту (модели второго типа) страдают от несоответствия между тем, что нужно проверить, и тем, что фактически проверяется. Кроме того, модели, определяющие спрос на национальную или иностранную валюты экзогенно, изначально сужают возможное многообразие выбора экономического агента.

Оценка моделей валютного замещения на данных РФ

Исследования валютного замещения для России начались с работы Brodsky (1997), в которой было показано наличие взаимосвязи между долларизацией экономики и разницей в темпах изменения обменного курса и инфляции. Информативность этих оценок была ограниченной по двум причинам: сравнительно малый интервал оценивания (1994—1996 гг.) и низкое качество используемых статистических данных.

В работе Friedman and Verbetsky (2001) тестировалась значимость коэффициента валютного замещения с использованием в качестве показателя валютного замещения динамики наличных средств населения в иностранной валюте. Авторы оценили, что эластичность валютного замещения рубль/доллар для периода середины 1990-х годов находился в интервале [2—3]¹.

Сравнительно недавняя работа Oomes and Ohnsorge (2005) показывает возможность оценки функции спроса на деньги не покомпонентно (раздельно для национальной и иностранной валют), а в совокупности, пользуясь понятием «эффективная денежная масса», структура разложения которой по национальной и иностранной составляющим определяет степень долларизации экономики.

В исследовании Harrison and Vuyatnina (2007) авторы моделировали валютное замещение в РФ в 1999—2005 гг., используя различные показатели валютного

¹ На временном интервале 1995—2000 гг. использовалась статистика ЦБ РФ.

замещения. В частности, они показали наличие устойчивой тенденции к дедолларизации российской экономики.

Более подробно с обзором литературы, посвященной методологии и эмпирическим оценкам коэффициентов валютного замещения для других стран мира, можно ознакомиться в работе Sharma (2005).

Использование асимметричных переменных в моделях валютного замещения

Использование в моделях асимметричных переменных (*ratchet variables*) в качестве объясняющих переменных направлено на то, чтобы показать наличие эффекта гистерезиса (или, иначе, выявить несимметричное влияние какого-то фактора на объясняемую переменную, т.е. зависимая переменная реагирует по-разному на равновеликое положительное или отрицательное изменение какого-либо фактора). Для отражения величины происходящих шоков, а не только факта несимметричного влияния в качестве асимметричных переменных экономисты часто используют максимальное значение какого-либо фактора (или самой объясняемой переменной) за последние n периодов. Например, построенная на основании переменной месячного обесценения номинального обменного курса (e_t) асимметричная переменная могла бы выглядеть как

$$\text{ratchet}_t e_t = \max\{e_t, e_{t-1}, \dots, e_{t-n+1}\}. \quad (5)$$

В случае если такие асимметричные (*ratchet variables*) переменные получаются значимыми в регрессиях, то принято говорить о том, что мы имеем дело с эффектом гистерезиса в динамике какого-либо показателя (*ratchet effect*).

История применения такого рода асимметричных переменных насчитывает не один десяток лет. Одной из первых работ, в которой используются асимметричные переменные, была работа Duesenberry (1952)¹.

Асимметричные переменные достаточно часто используются для оценки функций спроса на деньги². Кроме того, в последнее время исследователи часто обнаруживают наличие гистерезиса в спросе на иностранную валюту³.

Особую роль играет и содержательная интерпретация асимметричных переменных в случае их значимости. В исследованиях гистерезиса при валютном замещении наиболее часто они объясняются исходя из следующих соображений:

¹ Автор проверял гипотезу о том, что текущее потребление домохозяйства зависит не от текущего дохода, а от максимального дохода, которое оно ранее получало (на протяжении всего существования). Таким образом, автор ввел асимметрию в функцию потребления: при росте дохода потребление увеличивается, а при снижении — не снижается.

² Mongardini and Mueller (1999). Разд. V.

³ Так, в частности, Kamin and Ericsson (1993) установили значимость асимметричных переменных для инфляции при исследовании динамики валютного замещения в Аргентине, а Peiers and Wrase (1997) — значимость асимметричных переменных для инфляции, волатильности инфляции и волатильности обменного курса для Боливии. В работе Harrison and Vumyatnina (2007) авторы также пытались использовать асимметричные переменные для исследования процесса дедолларизации российской экономики, однако их значимость не была установлена. Вероятно, причина в том, что они пытались применить асимметричные переменные, равные максимальному значению переменных на всем временном интервале, предшествующем рассматриваемому, а переменные имели тенденцию к снижению. В несколько необычной форме асимметричные переменные использовались (принимались максимальные значения за весь предшествующий период для самой объясняемой переменной) в работах Mongardini and Mueller (1999) и Mueller (1994).

- экономическим агентам необходимо время для обучения и привычки к использованию другой валюты (инвестиционных инструментов, которые доступны с использованием другой валюты)¹. Обычно это моделируется посредством введения переменной издержек на переключение между различными видами валют. При относительно малом изменении, например, процентных ставок валютное замещение не будет возникать в принципе: издержки переключения больше, чем выгода от смены валют;
- для замещения между валютами необходимо, чтобы прошло время на адаптацию экономических агентов, для осознания ими, что текущая макроэкономическая ситуация устойчива и не произойдет изменений сложившихся тенденций².

С точки зрения интерпретации значимости данных переменных для России второй подход представляется более адекватным. Переход от долларов к рублю и обратно в меньшей степени связан с возникновением у населения издержек по обучению, чем с наличием временных лагов для изменения и стабилизации ожиданий и появления устойчивости в неизменности сложившихся тенденций.

3. Модель

В данном разделе будет представлено несколько формальных моделей поведения домохозяйства, оптимизирующего валютную структуру своих депозитов. Эти модели являются основой проведения последующих эконометрических расчетов. Особое внимание уделяется интерпретации данных моделей и их взаимосвязям между собой.

При построении модели поведения экономического агента, оптимизирующего валютную структуру депозитов, можно выделить несколько побуждающих мотивов. При этом существенно, что различные подходы, основываясь на различных предпосылках о мотивах агентов, приводят к одинаковым результатам относительно как структуры модели, так и направления влияния основных факторов на агрегированную структуру депозитов в стране.

Начнем с простых рассуждений о формировании структуры депозитов, которые в той или иной степени могут быть использованы при построении формальной математической модели. Принимая решение о размещении депозитов в какой-либо валюте, экономический агент может руководствоваться одной из следующих целей.

1. *Получение максимального дохода от размещения накопленных средств.* В данной ситуации экономический агент ориентируется в первую очередь на показатели доходности вкладов в различных валютах.

2. *Минимизация транзакционных издержек.* В ситуации когда некоторые товары/услуги покупаются только за определенную валюту (например, только рубли и только доллары для РФ), экономическим агентам выгодно держать часть средств на депозитных счетах в различных валютах для того, чтобы снизить издержки, связанные с конвертацией валют. В качестве примера товаров/услуг, которые покупаются только за национальную валюту, можно привести большинство товаров/услуг, продающихся внутри страны, а в качестве доступных только за иностранную валюту — товары/услуги, продающиеся в других странах (это особенно

¹ Mueller (1994).

² Peiers and Wrase (1997).

актуально для домохозяйств, часто отправляющихся в заграничные путешествия), или внутренний рынок недвижимости, цены на котором во многих развивающихся странах номинируются в стабильной иностранной валюте.

3. *Минимизация рисков.* Данная ситуация характерна для случая, когда единственная цель экономического агента — надежное сохранение средств для совершения запланированной покупки или приобретения определенных услуг в будущем. При этом в зависимости от желаемого срока размещения средств агент будет в меньшей степени руководствоваться параметрами доходности вкладов. Скорее, определяющими будут показатель надежности валюты вклада и гарантированность совершения покупки, т.е. стабильность валюты вклада в краткосрочной, долгосрочной или среднесрочной перспективе. Иными словами, агент в первую очередь заинтересован в разумной диверсификации портфеля и во вложениях в стабильную валюту.

В зависимости от сложившейся ситуации и отношения к риску экономических агентов, даже если каждый из агентов будет размещать средства в какой-то одной валюте, на агрегированном уровне будет наблюдаться диверсифицированная структура депозитов. Кроме того, даже в ситуации, когда стремление агента разместить средства на депозитном счете в банке определяется лишь какой-либо одной из перечисленных выше целей, конечным результатом инвестирования на агрегированном уровне может явиться размещение средств в различных видах валют и диверсифицированная структура вкладов.

Так, при первой цели — приумножение накопленных средств — агент ориентируется главным образом на доходность от вложения средств в национальную или иностранную валюты. Однако фактическая конечная покупательная способность средств на момент окончания действия вклада зависит не только от показателя текущей номинальной доходности (процентной ставки) вкладов. На ней отражается и неопределенность, связанная с ожидаемой инфляцией и изменениями обменного курса. Если степень неопределенности достаточно высока и с какой-то вероятностью допускает равенство доходов от вложения средств в национальную и иностранную валюты или есть большая вероятность, что реальный доход в одной из валют может существенно варьировать, то агент может предпочесть «смешанную» стратегию — вложение средств в оба вида депозитов. В данном случае изменение соответствующих показателей доходности, ожиданий относительно уровня инфляции и динамики обменного курса будет влиять на то, как агент распределит средства между валютами, т.е. на отношение вложений в отечественной валюте к вложениям в иностранной валюте. Таким образом, на фактическую структуру депозитов большое влияние оказывают ожидания экономических агентов относительно будущей макроэкономической конъюнктуры. При увеличении процентной ставки по одному из видов депозитов его доля в портфеле репрезентативного домохозяйства будет повышаться. При возникновении негативных ожиданий, например, относительно повышения уровня национальной инфляции будет происходить снижение доли вкладов в национальной валюте.

Вторая и третья рассматриваемые нами цели также подразумевают, что на агрегированном уровне будет наблюдаться диверсификация вкладов. Причем структура вкладов также будет меняться (те же направления изменений) с изменением показателей доходности или при изменении ожиданий.

Диверсификация суммарных депозитов между различными видами валют также следует из базовой модели типа CAPM¹. Если, с точки зрения домохозяйства,

¹ Capital Asset Pricing Model (Blume, Friend (1971)).

имеется возможность вложить средства в депозиты различных валют, то по сути имеется несколько рискованных активов, доступных для покупки. Подчеркнем, что, несмотря на то что это депозиты с заранее оговоренным процентом, по сути они являются рискованными активами, так как конечная реальная покупательная способность накопленных средств зависит от уровня инфляции и обменного курса, которые, с точки зрения агента, являются случайными величинами. Комбинируя депозиты с различными весами в разных валютах, можно построить в пространстве [дисперсия, доходность] активы, доступные для выбора агента. Максимизируя на данном множестве свою полезность, которая отчасти определяется его отношением к риску, каждый агент будет определять оптимальный для него портфель, т.е. оптимальное сочетание между вложениями в депозиты разных валют, характеризующимся разной степенью риска и доходностью. При добавлении в рассмотрение других рискованных активов или даже безрискового наличие на агрегированном уровне депозитов в различных валютах в рыночном портфеле все равно остается весьма вероятным, т.е. мы будем наблюдать некоторую диверсифицированную структуру депозитов. Изменение этой структуры под действием изменений в доходности ее составляющих также предсказуемо и находится в полном соответствии с выводами, основанными на рассуждениях, приведенных выше.

В продолжение данного раздела представим основную модель работы, на основании которой будет получено оцениваемое впоследствии эконометрическое выражение. Отчасти данная модель включает высказанные ранее гипотезы и идеи, которые позволяют прийти к конкретной спецификации.

Мы будем полагать, что задача потребителя по выбору оптимального портфеля активов, которые он держит в виде вкладов (депозитов) на счетах в банках, вытекает из максимизации производственной функции услуг от денег (*money service*). Данная функция зависит от объемов каждого вида валют, которые потребитель получит по окончании действия вклада, при бюджетном ограничении (ограничение на допустимые структуры портфеля). Таким образом, агент, с одной стороны, определенным образом максимизирует сумму денег, которую он получит в конце действия вклада, а с другой — даже при существенных различиях в доходностях может держать оба вида валют как для снижения транзакционных издержек, так и для удобства, которые связаны с покупкой определенных товаров (например, при досрочном закрытии вклада). Все эти идеи отражаются в функции услуг от денег¹, которая будет описана ниже.

Задача потребителя по определению того, сколько всего денег держать в виде депозитов, остается за рамками данной модели, как и задача определения срока вклада. Таким образом, представленная ниже модель относится к первому классу моделей, рассмотренных выше — в кратком обзоре литературы.

В качестве производственной функции рассмотрим стандартную CES-функцию (она используется во многих работах, но для реальных денежных остатков, которыми по сути становятся вклады после окончания своего срока действия):

$$\frac{MS_{t+j}}{P_{d,t+j}} = \left(\alpha_1 \left(\frac{(1+i_d)^j D_d}{P_{d,t+j}} \right)^p + \alpha_2 \left(\frac{(1+i_f)^j D_f}{P_{f,t+j}} \right)^p \right)^{\frac{1}{p}}, \quad (6)$$

¹ Friedman and Verbetsky (2001).

где j — срок вклада потребителя; MS_{t+j} — уровень услуг от денег в момент $t + j$; D_d , D_f — вклады в национальной и иностранной валютах; $P_{d,t}$, $P_{f,t}$ — индексы цен в национальной и иностранной валютах в момент t ; i_d и i_f — процентные ставки по вкладам в национальной и иностранной валютах; α_1 , α_2 — веса, отражающие сравнительную эффективность, с которой каждый вид валюты предоставляет услуги от денег.

Таким образом, представленная производственная функция показывает, как полученные по окончании срока действия вклады в национальной и иностранной валютах непосредственно трансформируются в услуги от денег. Определяем обменный курс по паритету покупательной способности как $e = P_d/P_f$. Тогда из предыдущего выражения после алгебраических преобразований получаем

$$MS_{t+j} = (\alpha_1(1 + i_d)^j D_d)^\rho + \alpha_2((1 + i_d)^j D_d e_{t+j})^\rho)^{\frac{1}{\rho}}. \quad (7)$$

Далее для простоты анализа предположим, что потребители, решая задачу о структуре портфеля, на первом этапе принимают решение о том, сколько средств суммарно держать в виде вкладов в банке D_0 , а на втором этапе они решают, каким образом распределить эти средства между национальной и иностранной валютами.

Итак, мы можем записать бюджетное ограничение домохозяйств в момент t в виде

$$\frac{D_0}{P_{d,t}} = \frac{D_d}{P_{d,t}} + \frac{D_f}{P_{f,t}}. \quad (8)$$

Переписывая данное выражение, с учетом введенного обменного курса получаем

$$D_0 = D_d + e_t D_f. \quad (9)$$

Таким образом, задача потребителя заключается в максимизации полезности (услуг от денег) при заданном бюджетном ограничении. Не останавливаясь подробно на решении задачи максимизации, получаем из условий первого порядка следующее выражение:

$$\log\left(\frac{D_d}{e D_f}\right) = \frac{1}{1-\rho} \log\left(\frac{\alpha_1}{\alpha_2}\right) + \frac{\rho \cdot j}{1-\rho} \log\left(\frac{1+i_d}{1+i_f}\right) - \frac{\rho}{1-\rho} \log\left(\frac{e_{t+j}}{e_t}\right). \quad (10)$$

Представленное выше выражение показывает, что структура депозитов (отношение депозитов в национальной валюте к депозитам в иностранной валюте) определяется: 1) предпочтениями экономических агентов; 2) разницей процентных ставок¹ по депозитам; 3) изменениями обменного курса.

Однако следует отметить, что введенный таким образом обменный курс сочетает ожидания относительно как динамики номинального обменного курса, так и разницы в инфляциях в национальной и иностранной валютах. Более того, для объяснения ожиданий экономических агентов нужно дополнительно использовать ожидания изменения реального обменного курса как переменную, отражающую

¹ При значениях процентных ставок, не сильно отличающихся от 1, $\frac{1+i_d}{1+i_f} \approx 1+i_d-i_f$.

шую изменения в покупательной способности каждой из валют. Итак, эконометрическая модель для проведения оценок имеет вид (преобразование выражения (10) путем введения коэффициентов β_j)

$$\log\left(\frac{D_d}{eD_f}\right) = \beta_0 + \beta_1 \log\left(\frac{1+i_d}{1+i_f}\right) + \beta_2 \log(EX_t) + \beta_3 \log(EP_t) + \beta_4 \log(RER_t), \quad (11)$$

где EX_t — ожидаемое в момент t номинальное месячное обесценение национальной валюты; EP_t — ожидаемый в момент t месячный уровень инфляции в национальной валюте относительно уровня инфляции в иностранной валюте; RER_t — реальный обменный курс национальной валюты в момент t .

Мы предполагаем, что коэффициенты имеют следующие знаки: $\beta_0, \beta_1 > 0$, $\beta_2, \beta_3, \beta_4 < 0$. Таким образом, чем больше разница депозитных ставок между вкладами в национальной и иностранной валютах, тем больше отношение депозитов в национальной валюте к депозитам в иностранной и чем больше ожидания относительно реального укрепления национальной валюты, тем больше отношение депозитов в национальной валюте к депозитам в иностранной. В то же время при больших ожиданиях относительно обесценения национальной валюты и инфляционных ожиданиях депозитные вклады в национальной валюте будут относительно меньше.

Для моделирования переменных ожиданий $\log(EX_t)$ и $\log(EP_t)$ в выражении (11) нами были сконструированы специальные асимметричные переменные. Выбор конкретных переменных для моделирования ожиданий агентов является самостоятельной задачей, процедура решения которой описывается ниже. Заметим, что по сути конструирование и использование этих переменных является центральной особенностью примененного в данном исследовании подхода к изучению валютного замещения.

Конструирование и выбор асимметричных переменных

В нашей работе в качестве переменных, отвечающих за гистерезис в поведении экономических агентов, с целью объяснения ожиданий девальвации обменного курса и изменения уровня инфляции были использованы переменные, отражающие максимальное номинальное месячное обесценение/укрепление национальной валюты и максимальную/минимальную месячную разницу инфляции за k последних месяцев. Все эти переменные отвечают за негативные ожидания экономических агентов. Например, для агентов, которые хранят деньги в национальной валюте, номинальное обесценение — негативный шок, потому что снижается покупательная способность вложенных средств. В то же время если агент держит сбережения в иностранной валюте, то для него негативным шоком является укрепление национальной валюты. Аналогичен вопрос с инфляцией. Таким образом, все представленные ниже переменные отвечают за негативные ожидания определенных групп агентов. Итак, используемые асимметричные переменные конструируются по формулам

$$\tilde{e}_t = \max\{0, e_t, e_{t-1}, \dots, e_{t-k+1}\}; \quad (12)$$

$$\delta\tilde{\pi}_t = \max\{0, (\pi - \pi^f)_t, (\pi - \pi^f)_{t-1}, \dots, (\pi - \pi^f)_{t-k+1}\}; \quad (13)$$

$$\hat{e}_t = \max\{0, -e_t, -e_{t-1}, \dots, -e_{t-k+1}\}; \quad (14)$$

$$\delta\tilde{\pi}_t = \max\{0, -(\pi - \pi^f)_t, -(\pi - \pi^f)_{t-1}, \dots, -(\pi - \pi^f)_{t-k+1}\}, \quad (15)$$

где \tilde{e}_t и $\delta\tilde{\pi}_t$ — асимметричные переменные обменного курса и разницы инфляции, отвечающие за негативные ожидания экономических агентов, которые хранят сбережения в национальной валюте; \hat{e}_t и $\delta\tilde{\pi}_t$ — асимметричные переменные обменного курса и разницы инфляции, отвечающие за негативные ожидания экономических агентов, которые хранят сбережения в иностранной валюте; e_t — номинальное месячное обесценение национальной валюты относительно доллара США; $\pi - \pi^f$ — месячная разница в инфляции в национальной экономике и в экономике США.

В рамках данного подхода мы будем называть «глубину» памяти экономических агентов (k) просто k -м лагом асимметричной переменной.

Гипотеза о том, что данные переменные могут объяснять ожидания экономических агентов и, следовательно, влиять на их инвестиционные решения, следует из того, что домохозяйства для оценки будущей инфляции или динамики обменного курса опираются на историческую динамику данных показателей, которую они помнят. При этом ожидания агента формируются главным образом под влиянием наиболее значительных негативных изменений (отрицательных шоков), т.е. зависят от величин максимального обесценения/укрепления национальной валюты и максимального уровня инфляции, которые они «долго помнят». В силу различий в структуре индивидуальных предпочтений агентов на рынке присутствуют агенты с различной «глубиной» лага в асимметричной переменной. В этом случае за агрегированные ожидания всего общества будет отвечать некоторая линейная комбинация лагов, т.е. рассматриваемых асимметричных переменных.

Таким образом, в модели при моделировании ожиданий мы используем вспомогательные переменные, определенные через максимальное месячное значение обесценения/укрепления обменного курса и максимальную/минимальную разницу в месячных темпах инфляции за k прошедших месяцев. Относительно изменения «глубины» памяти, или лага асимметричной переменной (k), ниже будут сформулированы гипотезы, которые будут подвержены эконометрической проверке.

* * *

Использование данных асимметричных переменных в эконометрических моделях позволяет нам добиться двух результатов: во-первых, отразить в нашей модели гистерезис в структуре банковских вкладов: структура вкладов изменяется несимметрично под воздействием равновеликих, но противоположных по знаку изменений обменного курса и инфляции¹, во-вторых, оценить «глубину» памяти экономических агентов и проанализировать, как ее изменение соотносится с периодами стабильности и нестабильности макроэкономической ситуации в той или иной стране.

¹ Если, например, номинальный обменный курс обесценится, это приведет к изменению соответствующей асимметричной переменной, однако если он укрепится, то асимметричная переменная не будет меняться до тех пор, пока агенты не «забудут» о существовании негативной истории.

Стоит сделать отдельное уточнение по поводу содержательного смысла коэффициентов перед различными асимметричными переменными, которые мы будем впоследствии использовать. Нами оценивается уравнение вида

$$\log\left(\frac{D_d}{e_t D_f}\right) = \mu_0 + \mu_1 \log\left(\frac{1+i_d}{1+i_f}\right) + \mu_2 \log(RES_t) + \mu_3 \log(asy_t), \quad (16)$$

где используются стандартные обозначения прошлых разделов, а asy_t — одна из асимметричных переменных, определенных выражениями (12)—(15). Коэффициенты регрессии (16) следует интерпретировать следующим образом:

- при изменении разницы процентных ставок на 1% отношение депозитов в отечественной валюте к депозитам в иностранной валюте изменяется на μ_1 %;
- при изменении реального обменного курса на 1% отношение депозитов в отечественной валюте к депозитам в иностранной валюте изменяется на μ_2 %;
- при изменении негативных ожиданий относительно макроэкономической конъюнктуры на 1% отношение депозитов в отечественной валюте к депозитам в иностранной валюте изменяется на μ_3 %. Причем поводов для изменения негативных ожиданий в модели всего два:
 - негативные ожидания растут за счет нового крупного негативного шока, происшедшего в прошлый период, который превосходит по размеру те, которые раньше наблюдал агент;
 - негативные ожидания снижаются за счет того, что агент «забывает» в силу конечной «глубины» своей памяти крупнейший негативный шок, который он раньше наблюдал, и в его памяти остается не столь крупный шок, который он наблюдал относительно недавно.

Какие именно ожидания (относительно максимальной/минимальной инфляции или максимального укрепления/обесценения национальной валюты) рассматриваются в качестве негативных, будет уточняться в каждом отдельном случае.

Эконометрическая методика проведения оценок

На основании результатов ADL-тестов рассматриваемых рядов данных¹ можно заключить, что исследуемые ряды, входящие в уравнение (11), являются интегрированными первого порядка $I(1)$, поэтому для оценок коинтеграционного соотношения следует использовать переменные в уровнях. Кроме того, в уравнение могут быть добавлены асимметричные переменные, которые являются интегрированными нулевой степени. Заметим, что это свойство связано с используемым способом построения этих переменных, так как при этом значительно уменьшается их дисперсия².

Использованную нами процедуру оценки можно условно разделить на два последовательных шага.

На первом шаге мы оцениваем коинтеграционное соотношение (17) между рассматриваемыми рядами, имеющими порядок $I(1)$. Следует отметить, что структу-

¹ Детальные результаты приведены в работе: Идрисов, Фрейнкман (2009), приложение 1.

² Если асимметричная переменная конструируется согласно формулам (12)—(15) как максимальное значение некоторых величин, то дисперсия понижается вследствие того, что новая величина не отражает все изменения исходной величины, а может, например, на протяжении долгого периода оставаться константой.

ра депозитов с некоторым запозданием реагирует на изменение как процентных ставок по ним, так и обменного курса. Поэтому в уравнениях можно использовать данные переменные с определенным лагом или некоторую лаговую структуру, обеспечивающую повышение эффективности оценок. Мы применяли распределенные лаги Алмон¹:

$$\log\left(\frac{D_d}{e_t D_f}\right) = \alpha_0 + POLIN\left[\log\left(\frac{1+i_d}{1+i_f}\right), n_1, p_1\right] + POLIN[\log(RER), n_2, p_2] + \varepsilon_t, \quad (17)$$

где $\frac{D_d}{e_t D_f}$ — отношение объемов депозитов в национальной валюте к депозитам в иностранной валюте; $\frac{1+i_d}{1+i_f}$ — разрыв процентных ставок в различных видах валют; RER — реальный обменный курс; $POLIN[x, n, p]$ — полиномиальная лаговая структура (лаги Алмон) переменной x , количество лагов n , для моделирования коэффициентов используется полином p -й степени, а именно

$$POLIN[x, n, p] = \beta_0 x_t + \beta_1 x_{t-1} + \beta_2 x_{t-2} + \dots + \beta_n x_{t-n}; \quad (18)$$

$$\beta_j = \gamma_1 + \gamma_2(j - \bar{c}) + \gamma_3(j - \bar{c})^2 + \dots + \gamma_{p+1}(j - \bar{c})^p, \quad (19)$$

где \bar{c} — специально введенная константа, позволяющая избежать некоторых численных неприятностей при проведении оценок, которая при правильном ее введении не влияет на оценку β_j .

Отдельным вопросом при использовании лагов Алмон является выбор параметров n и p . На практике степень полинома p задается экзогенно (определяется с учетом имеющегося количества наблюдений), а количество лагов (n) выбирается таким, чтобы достигал минимума информационный критерий AIC или BIC².

Так как стоящие слева и справа ряды I(1), нас также интересует, получились ли стационарными остатки (оценили ли мы коинтеграционное соотношение). Для этого нужно провести нестандартный тест на наличие единичного корня в ряде остатков (в силу того, что для остатков регрессии критические статистики смещены относительно стандартных для ADF-теста).

На втором шаге мы добавляем в построенную регрессию асимметричные переменные, определенные по формулам (12)—(15), и выбираем, какие именно асимметричные переменные обеспечивают модели наилучшие свойства с точки зрения информационного критерия. При этом следует обратить внимание на ряд моментов.

Вставка 1

1. Корреляция между одинаковыми асимметричными переменными, имеющими разную «глубину», достаточно высока, поэтому переменные с лагом, например, 5 и 6 ведут себя практически одинаково. Более того, если в одной из регрессий у нас «луч-

¹ Greene (2000). P. 718.

² Greene W.H. Econometric Analysis. 4th edition. Prentice Hall, 2000. Inc. P. 718.

ше работает» переменная с лагом 5, а в другой — переменная с лагом 6, мы не можем с уверенностью утверждать, что произошли изменения в ожиданиях агентов, потому что тесты на значимое различие между моделями будут показывать их неразличимость. Для того чтобы избежать проблем такого рода, мы будем подставлять в модель асимметричные переменные с лагами, различающимися на 5 (месяцев), так как у них корреляция ниже 0,6.

2. Кроме того, корреляции между одинаково построенными асимметричными переменными также достаточно высоки. Одновременное использование как асимметричной переменной обменного курса, так и асимметричной переменной инфляции приводит к незначимости коэффициента при одной из них. В силу этого наилучшим образом по данной переменной начинает работать переменная с лагом, далеко отстоящим от лага используемой второй асимметричной переменной. Для того чтобы избежать подобных эконометрических эффектов, мы не будем заниматься построением модели, включающей одновременно все рассматриваемые асимметричные переменные. Мы лишь будем смотреть, насколько каждая из асимметричных переменных может дополнить построенное на первом шаге уравнение (17) и какая из переменных работает лучше.

3. Корреляция между асимметричными переменными, отвечающими за негативные ожидания у агентов, которые в большей степени хранят сбережения в национальной и иностранной валютах, отсутствует, что подтверждается проведенным корреляционным исследованием¹. Следовательно, мы можем использовать переменные \tilde{e}_t и \hat{e}_t ($\delta\tilde{\pi}_t$ и $\delta\hat{\pi}_t$) в одном уравнении для получения лучших оценок.

4. У выбранных на первом шаге переменных изменяются коэффициенты, таким образом, возможно, в сочетании с этими новыми переменными найдется другая структура лагов номинальных процентных ставок и реального курса, которые дадут модели лучшее значение информационного критерия. Поэтому нашей целью является тестирование того, могут ли такого рода переменные, отвечающие за негативные ожидания экономических агентов, улучшить моделирование процесса формирования структуры депозитов по сравнению с уже построенной базовой моделью, включающей процентные ставки и реальный обменный курс. В результате мы абстрагируемся от вопроса наилучшей спецификации модели, нас интересует только значимость и улучшение предсказательных свойств модели, которые приносит добавление асимметричных переменных.

Содержательные гипотезы для эконометрической проверки

Как было установлено нами при анализе динамики макроэкономических показателей на выборке рассматриваемых стран, их можно условно разделить на две группы по внутренним макроэкономическим условиям, в которых экономические агенты принимали решения о размещении своих средств в депозитах. В первую группу входят Армения, Казахстан и Россия. В этих странах, по-видимому, государственное участие в экономике не сильно изменяло стимулы экономических агентов при размещении депозитных средств, о чем свидетельствует представленная выше динамика отдельных макроэкономических показателей. Обменный курс не фиксировался на определенном уровне, не было ограничений на размещение средств в тех или иных валютах, существовали институциональные гарантии сохранности вкладов в любой из валют. Агенты второй группы стран —

¹ Детальные результаты приведены в работе: Идрисов, Фрейнкман (2009), приложение 1.

Беларусь, Киргизия и Украина, — по-видимому, в определенной степени сталкивались с ограничениями, которые существенно воздействовали на их инвестиционное поведение. Макроэкономическая динамика показателей в этих странах существенно отличается от динамики стран из первой группы.

В отношении использования асимметричных переменных для моделирования ожиданий экономических агентов мы рассчитываем на получение следующих результатов для оценок модели на статистических данных из рассматриваемых стран на различных интервалах времени до и после добавления к ней асимметричных переменных. Эти результаты зависят от рассматриваемой группы стран.

Вставка 2

1. Коэффициенты перед логарифмами процентных ставок для стран первой группы положительны и статистически значимы (1а)¹, так как при большей разнице в ставках процента по депозитам в национальной валюте следует ожидать перераспределения вкладов в пользу национальной валюты. Кроме того, мы ожидаем для этих стран повышения абсолютного значения данных коэффициентов при оценках на более поздних интервалах (1б), что связано с повышением рациональности домохозяйств, т.е. экономические агенты при достижении макроэкономической стабильности более чувствительны к изменениям процентной ставки. Также для данной группы стран на более поздних интервалах оценивания можно ожидать сокращения средневзвешенного лага в соответствующей структуре лагов Алмон, дающего наилучшие оценки (1в). Это связано с тем, что экономические агенты в условиях макроэкономической стабильности начинают быстрее реагировать на изменение процентных ставок. Для второй группы стран мы надеемся получить статистически значимые и положительные коэффициенты при разнице процентных ставок (1г), однако в силу искажения стимулов принятия решения² допускаем, что структура депозитов в этих странах может реагировать «неправильно» на изменение ставок.

2. Коэффициенты перед логарифмами реальных обменных курсов для первой группы стран отрицательны и статистически значимы (2а), т.е. ожидания большего укрепления национальной валюты приводят к росту сбережений в национальной валюте. По мере достижения условий макроэкономической стабильности мы ожидаем аналогичного повышения абсолютного значения данного коэффициента на более поздних интервалах (2б) и снижения средневзвешенного лага (2в). Для второй группы стран мы надеемся получить статистически значимые и положительные коэффициенты перед логарифмами обменных курсов (2г), однако в силу искажения стимулов принятия решения допускаем, что структура депозитов в этих странах может реагировать «неправильно» на изменение ставок.

3. Для тех стран, где эмпирические данные говорят в пользу гипотез (1а) и (2а), можно с определенной долей уверенности говорить о правильной спецификации модели. Только для этих стран/подпериодов мы будем переходить ко второму шагу описанной выше эконометрической процедуры. Мы ожидаем, что коэффициенты, полученные на втором шаге путем добавления различных асимметричных переменных, будут иметь правильный знак (3а), а именно при переменной логарифма \tilde{e}_t и логарифма $\delta\tilde{\pi}_t$ знаки коэффициентов отрицательные, так как большие ожидания обесценения номинального курса/большие ожидания национальной инфляции приводят

¹ В дальнейшем в тексте мы будем нумеровать в скобках гипотезы.

² Большое участие государства в экономике, фиксирование номинальных обменных курсов или ограничение нерыночными мерами процентных ставок, нестабильная политическая ситуация и как следствие неуверенность в завтрашнем дне искажают инвестиционные решения населения.

к перераспределению депозитов в сторону иностранной валюты, а значит, к снижению $\frac{D_d}{eD_f}$. Перед логарифмами \hat{e}_t и $\delta\hat{\pi}_t$ знаки также отрицательные, так как ускорение темпов номинального укрепления валюты (снижение \hat{e}_t)/увеличение разницы инфляции между иностранной и национальной валютами (снижение $\delta\hat{\pi}_t$) приводит к перераспределению средств в пользу национальной валюты, т.е. к росту $\frac{D_d}{eD_f}$.

4. Кроме того, мы ожидаем изменения «лагов» асимметричных переменных, обеспечивающих модели наибольшие предсказательные свойства. При переходе от периодов общей макроэкономической нестабильности к периодам относительной стабильности агентам нужно относительно меньше времени для адаптации к снижению уровня инфляции/девальвации, поэтому «лаги» асимметричных переменных уменьшаются. В то же время при усилении нестабильности — при ускорении инфляции или более быстром обесценении национальной валюты — агентам нужно больше времени для нормализации ожиданий, что отражается в росте «лагов» асимметричных переменных, т.е., формулируя данную гипотезу для первой группы стран, мы ожидаем снижения «лагов» воздействия асимметричных переменных на более поздних интервалах оценивания (4а).

4. Результаты оценок

В данном разделе представлены результаты оценивания по описанной выше процедуре и обсуждается соответствие полученных результатов высказанным ранее гипотезам.

Сводные результаты оценки коинтеграционного соотношения для стран СНГ представлены в табл. 1, где приведены значения долгосрочного влияния разницы процентных ставок и обменного курса, которые посчитаны как сумма всех коэффициентов при соответствующих лагах, их значимость и другие характеристики регрессий. Отметим, что представлены финальные оценки, т.е. подобраны наилучшие значения параметров. Оценки, как уже было упомянуто, проводились на двух интервалах: сентябрь 1998 — декабрь 2002 г. и январь 2003 — декабрь 2007 г. Соответственно в каждом из подпериодов получается около 60 точек, т.е. разумно¹ задать $p_1 = p_2 = 3$ при оценке уравнения (17)².

Представленные результаты свидетельствуют о том, что структура депозитов действительно зависит от процентных ставок и реального обменного курса. Большинство коэффициентов имеют ожидаемый знак и статистически значимы. Суммы всех коэффициентов, являющиеся оценкой долгосрочного воздействия объясняющей переменной на объясняемую³, имеют ожидаемый знак и статистически значимы. Так, например, оценки для второго периода для РФ говорят о том, что долгосрочное увеличение разницы процентных ставок между депозитами в на-

¹ Чем больше значение p , тем лучше оценивать лаговую структуру, но вместе с тем при этом сокращается число степеней свободы оцениваемой регрессии; $p_1 = p_2 = 3$, по мнению авторов, отражает компромисс для данного количества наблюдений.

² Более подробно этот вопрос рассмотрен в работе: Идрисов, Фрейнкман (2009), приложение 3.

³ Исходя из выражения (18), изменение объясняющей переменной на Δx приведет к изменению объясняемой на $\sum \beta_i$.

циональной и иностранной валютах на 1%¹ приводит к росту отношения депозитов в отечественной валюте к иностранной на 27,3%, а ослабление реального обменного курса на 1% приведет к сокращению отношения депозитов на 4,0%.

На основании приведенных в табл. 1 результатов оценки регрессии можно заключить, что данные говорят в пользу гипотез (1а) и (2а) для рассматриваемых стран из первой подгруппы (Армения, Казахстан, Россия). В указанных странах экономические агенты относительно эффективно реагируют на изменения в разнице процентных ставок и обменного курса. Кроме того, мы видим увеличение абсолютного значения данных эластичностей на более поздних интервалах оценивания для России и Казахстана, т.е. переход к большей макроэкономической стабильности сопровождался в этих странах увеличением чувствительности экономических агентов к разнице в процентных ставках и к изменениям обменного курса. Таким образом, гипотезы (1б) и (2б) также не могут быть отвергнуты.

Основываясь на расчетах средневзвешенного лага², представленных ниже, можно заключить, что для РФ данные говорят не в пользу гипотезы (1в), так как средневзвешенный лаг растет как для процентных ставок (с 6,8 на первом интервале до 9,7 на втором), так и для обменного курса (с 0 до 3,4). Однако для оценок по Казахстану данные говорят в пользу этой гипотезы, так как величина средневзвешенного лага падает (для процентных ставок — с 11,6 до 2,9, для обменного курса — с 5,0 до 0,9). Напомним, что в содержательных терминах это означает, что экономические агенты начинают быстрее реагировать на изменения процентных ставок и обменного курса, что, несомненно, хорошо для органов управления, пытающихся целенаправленно воздействовать на структуру депозитов.

Для стран второй группы наблюдаются и случаи, когда некоторые эластичности незначимы, и случаи, когда они имеют значимый «неправильный» знак. Для последних случаев — Беларусь (2-й период) и Украина (1-й период) — второй шаг по эконометрической процедуре мы не проводили, потому что не считаем получившуюся спецификацию правильной. Для остальных случаев мы сначала удостоверяемся в том, что оценили коинтеграционное соотношение, и там, где это действительно так, переходим ко второму шагу. Сводные результаты оценок с добавлением асимметричных переменных можно представить в виде следующей таблицы³ (табл. 2).

¹ Расчетный показатель в уравнении $\frac{1+i_d}{1+i_f}$, его увеличение на 1% примерно равно увеличению ставки по национальным депозитам на 1 п. п. в силу того, что $\frac{1+i_d}{1+i_f} \approx 1$.

² Средневзвешенный лаг рассчитывается по формуле $\bar{\beta}_n = \sum n\beta_n / \sum \beta_n$, причем сумма берется по коэффициентам, значимым на 5%-м уровне; n — номер лага, β_n — соответствующий ему коэффициент.

³ Более детально данный вопрос рассмотрен в работе: Идрисов, Фрейнкман (2009), приложение 4.

Таблица 1

Сводная таблица результатов оценок уравнения (17)

		Объясняемая переменная: логарифм отношения вкладов в национальной валюте вкладам в иностранной валюте																		
		Россия			Казахстан			Армения			Киргизия			Беларусь			Украина			
		1-й пер.	2-й пер.	р-зн.	1-й пер.	2-й пер.	р-зн.	1-й пер.	2-й пер.	р-зн.	1-й пер.	2-й пер.	р-зн.	1-й пер.	2-й пер.	р-зн.	1-й пер.	2-й пер.	р-зн.	
Константа	5,21	0,000	11,49	0,000	11,13	0,000	11,79	0,000	81,15	0,000	7,39	0,000	-23,77	0,067	7,18	0,000	-1,70	0,001	0,82	0,004
Долгосрочное влияние (эластичность) прироста разницы процентных ставок	0,67 [0,16; 1,19]	0,013	27,34 [14,44; 40,23]	0,000	11,04 [7,95; 14,12]	0,000	18,57 [8,24; 28,90]	0,001	286,69 [217; 356]	0,000	9,13 [6,77; 11,50]	0,000	218,14 [172; 263]	0,000	-7,57 [-9,98; -5,17]	0,000	-4,94 [-5,85; -4,03]	0,000	15,97 [7,98; 23,97]	0,000
Долгосрочное влияние (эластичность) обесценивания национальной валюты	-1,48 [-1,94; -1,04]	0,000	-4,04 [-4,99; -3,08]	0,000	-2,48 [-2,73; -2,22]	0,000	-2,57 [-2,93; -2,21]	0,000	-14,40 [-16,91; -11,89]	0,000	-2,52 [-3,51; -1,54]	0,000	5,09 [-1,78; 11,96]	0,153	4,44 [2,34; 6,54]	0,000	-1,34 [-1,77; -0,91]	0,000	0,13 [7,98; 23,97]	0,401
R^2	0,8559	0,9453		0,9338	0,9264		0,9149	0,9852	0,8574	0,8691	0,9622	0,9868	0,8795							
R^2_{adj}	0,8285	0,9353		0,9228	0,9149		0,9829	0,8359	0,8486	0,9505	0,9833	0,8606								

Примечание. 1-й период: сентябрь 1998 — декабрь 2002 г.; 2-й период: январь 2003 — декабрь 2007 г.
 В квадратных скобках под оценками приведен 95%-й симметричный доверительный интервал для истинного значения коэффициента.
 Источник. Расчеты авторов.

Таблица 2

**Сводная таблица результатов добавления
асимметричных переменных**

Объясняемая переменная: логарифм отношения вкладов в национальной валюте вкладам в иностранной валюте							
Страна		Россия	Казахстан	Армения	Украина	Белоруссия	Киргизия
Влияние базовых переменных*	Процентные ставки	+	+		-		+
		+	+	+	+	-	+
	Реальный обменный курс	-	-		-		-
		-	-	-	0	+	0
Влияние асимметричных переменных*	обменный курс \bar{e}_t	-	0				0
		-	0	0	+		0
	обменный курс \bar{e}_t	+	-				0
		0	-	0	-		0
	инфляция $\delta\pi_t$	-	0				+
		-	0	0	0		0
	инфляция $\delta\pi_t$	-	-				0
		0	+	0	-		0
Изменение коэффициентов между двумя периодами (по абсолютному значению)**	<i>Базовые переменные:</i>						
	Процентные ставки	+	+		+		+
	Реальный обменный курс	-	-		+		+
	<i>Асимметричные переменные:</i>						
	обменный курс \bar{e}_t	-	0				0
	обменный курс \bar{e}_t	0	+				0
	инфляция $\delta\pi_t$	-	0				-
	инфляция $\delta\pi_t$	+	+				0

* Первая строчка означает оценки на интервале сентябрь 1998 — декабрь 2003 г., вторая — январь 2003 — декабрь 2007 г.; «+» — значение коэффициента положительно, «-» — значение отрицательно, «0» — незначимо, пусто — оценки не проводились.

** «+» — значение увеличилось, «-» — значение уменьшилось, «0» — изменилось незначимо, пусто — оценки не проводились.

Источник. Расчеты авторов.

В случае добавления асимметричных переменных коэффициенты при них в большинстве случаев, как и ожидалось, отрицательны и статистически значимы. Явной тенденции к тому, что абсолютные значения коэффициентов стремятся к нулю, нет.

Итак, на основании проведенных оценок мы можем сделать содержательные выводы для стран первой группы (Армения, Казахстан, Россия): гистерезис в динамике структуры банковских вкладов присутствует на обоих подпериодах оцени-

вания. Это отражается в статистической значимости и «правильном» знаке коэффициентов при асимметричных переменных. Таким образом, данные говорят в пользу гипотезы (3а) для России и Казахстана. Кроме того, у каждой из стран первой группы имеются свои особенности в проявлении гистерезиса (табл. 3).

Таблица 3

Особенности проявления гистерезиса по странам первой группы

<p>Россия</p>	<ul style="list-style-type: none"> • В целом асимметричные переменные \bar{e}_i и $\delta\bar{\pi}_i$ работают существенно лучше, чем переменные \bar{e}_i и $\delta\bar{\pi}_i$ на обоих подпериодах. Это свидетельствует о том, что российские экономические агенты сильнее реагируют на негативные шоки, связанные с хранением отечественной валюты*; • влияние асимметричных переменных на структуру депозитов практически не изменяется при оценках на обоих интервалах, т.е. в гистерезисе нет явной тенденции к затуханию. Это свидетельствует о том, что российские экономические агенты продолжают ориентироваться на имеющуюся «негативную» память, связанную с исторической динамикой инфляции и обменного курса. Сохраняется высокая инерционность в поведении агентов. Это является важным результатом для оценки возможных последствий любых изменений в макроэкономической политике; • асимметричные переменные, отвечающие за разницу инфляций между иностранной и национальной валютами, и переменные, отвечающие за укрепление обменного курса, в равной степени улучшают базовую регрессию**. Это свидетельствует о том, что российские агенты в равной степени чувствительны к динамике как инфляции, так и обменного курса
<p>Казахстан</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Асимметричные переменные \bar{e}_i и $\delta\bar{\pi}_i$ работают лучше, чем \bar{e}_i и $\delta\bar{\pi}_i$, на обоих подпериодах, ситуация противоположна российской. Негативные шоки, связанные с хранением иностранной валюты, лучше объясняют структуру депозитов, чем шоки, связанные с хранением тенге; роль асимметричных переменных в объяснении структуры депозитов не изменяется при оценках на более позднем интервале, в гистерезисе нет явной тенденции к затуханию; • до 2003 г. асимметричные переменные, отвечающие за разницу инфляций между иностранной и национальной валютами, в целом работают лучше, чем асимметричные переменные, отвечающие за укрепление обменного курса, а после 2003 г. они работают хуже. Это свидетельствует о том, что, по-видимому, в Казахстане в определенной степени поменялось поведение экономических агентов. До 2003 г. они сильнее реагировали на изменения в динамике национальной инфляции, а после 2003 г. — в динамике обменного курса
<p>Армения</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Вклад асимметричных переменных в динамику структуры банковских вкладов существенно меньше, чем в России или Казахстане (значима только одна переменная для инфляции). По-видимому, национальные экономические агенты в меньшей степени подвержены влиянию негативного опыта при принятии инвестиционных решений

* По-видимому, так происходит, даже если в их портфеле отечественной валюты меньше, чем иностранной.

** Этот вывод можно сделать на основании рассмотрения информационного критерия при добавлении соответствующих асимметричных переменных.

Для стран второй группы оценки с включением асимметричных переменных в базовую регрессию также были проведены, однако анализировать динамику гистерезиса в этих случаях, на наш взгляд, не имеет смысла. Поведение экономических агентов Беларуси, Украины и Киргизии, вероятно, не описывается представленной в работе моделью. Об этом свидетельствует тот факт, что нам не удалось получить статистически значимых результатов при оценке влияния процентных ставок и обменного курса на структуру депозитов. Анализ гистерезиса представ-

ляет собой в данном случае анализ эффекта второго порядка по сравнению с базовым влиянием процентных ставок и курса. Поэтому проведение анализа динамики гистерезиса не представляется обоснованным без построения заслуживающей доверия базовой модели.

5. Выводы для экономической политики

Наравне с более четким пониманием протекающих в странах СНГ процессов валютного замещения данное исследование имеет достаточно важное практическое значение, так как оно позволяет уточнить структуру факторов, влияющих на инвестиционные решения экономических агентов, одновременно воздействующих и на спрос на национальную валюту. Тем самым разработанные модели могут использоваться для уточнения возможных последствий различных вариантов макроэкономической и денежно-кредитной политики.

В работе, в частности, показано, что имеющиеся данные говорят в пользу гипотезы об эффективном воздействии разницы процентных ставок и обменного курса на валютную структуру депозитов для Армении, Казахстана и России. Это означает, что центральные банки соответствующих стран имеют в своем распоряжении достаточно действенные инструменты монетарной и курсовой политики, которыми они могут воздействовать на долгосрочные тенденции в спросе на деньги, управлять процессом дедолларизации и т.д. Основываясь на полученных результатах, можно вносить уточнения в среднесрочные макроэкономические прогнозы в отношении основных денежных агрегатов.

В то же время в работе получены оценки эффекта гистерезиса в структуре банковских вкладов, которые, как показывает исследование, нельзя игнорировать при рассмотрении модели поведения экономических агентов. Экономические агенты реагируют на изменения макроэкономической ситуации со значительным лагом и по-разному воспринимают положительные и негативные изменения ключевых макроэкономических параметров. При этом для большинства стран, включая Россию, пока нет оснований утверждать, что глубина «отрицательной памяти» экономических агентов в последние годы сокращается.

Основополагающими количественными результатами данной работы являются:

- 1) рассчитанные коэффициенты эластичности соотношения депозитов по процентным ставкам и обменному курсу;
- 2) оценка влияния гистерезиса на структуру депозитов, т.е. получение коэффициентов корректировки базовой модели с учетом негативных ожиданий, имеющих у экономических агентов.

* * *

В работе было проведено моделирование динамики валютной структуры банковских депозитов в зависимости от изменения процентных ставок и движения обменных курсов в экономиках ряда стран СНГ, включая Россию, в 1998—2007 гг. Предложенная базовая модель была расширена с целью учета явления гистерезиса (несимметричности влияния позитивных и негативных шоков) на структуру депозитов. Также был проведен анализ масштабов присутствия и сравнительной динамики эффекта гистерезиса в странах СНГ и рассмотрена его связь с монетарной политикой этих стран. Моделирование ожиданий экономических агентов и

явления гистерезиса проводилось на основе конструирования специальных асимметричных переменных, которые отражают память экономических агентов о прошлых негативных шоках.

В эмпирической части работы были численно оценены эластичности структуры депозитов по процентным ставкам и обменному курсу и масштабы гистерезиса в экономиках исследуемых стран СНГ. С учетом общей макроэкономической ситуации в этих странах и полученных статистических результатов было высказано предположение, что в Армении, Казахстане и России экономические агенты в своих инвестиционных решениях сравнительно эффективно реагируют за изменение процентных ставок и обменного курса. Это создает дополнительные возможности для прогнозирования последствий проведения денежно-кредитной политики в этих странах, в частности, облегчает центральному банку регулирование долгосрочных изменений спроса на деньги. По тем или иным причинам (большое участие государства в экономике, фиксирование обменных курсов, ограниченная доступность иностранных депозитарных инструментов) в Белоруссии, Киргизии и Украине такие результаты до настоящего времени не наблюдаются.

Представленная работа может быть полезна при разработке макроэкономической и денежно-кредитной политики, поскольку на основании полученных в ней количественных результатов можно уточнять оценки последствий той или иной политики для динамики структуры банковских депозитов в Армении, Казахстане и России.

Список литературы

1. *Batten D.S. and Hafer R.W.* Currency Substitution: a Test of its Importance // Federal Reserve Bank of St. Louis Review. 1984. N 66 (7). P. 5—11.
2. *Blume M. and Friend I.* A New Look at the Capital Asset Pricing Model // Journal of Finance. 1971.
3. *Bordo M.D. and Choudhri E.* Currency Substitution and the Demand for Money: Some evidence for Canada // Journal of Money, Credit and Banking (Columbus, Ohio). 1982. N 14 (February). P. 48—57.
4. *Branson W.H. and Henderson D.W.* The Specification and Influence of Assets Markets / R.W. Jones and P.B. Kenen, eds. // Handbook of International Economics (North-Holland, Amsterdam). 1985. P. 749—806.
5. *Brodsky B.* Dollarization and Monetary Policy in Russia // Review of Economics in Transition, Bank of Finland. 1997. Vol. 6. P. 235—250.
6. *Bufman G. and Leiderman L.* Currency Substitution under Non-expected Utility: Some Empirical Evidence // Journal of Money, Credit and Banking. 1992. N 25. P. 320—325.
7. *Calvo G.A. and Vegh C.A.* Credibility and the Dynamics of Stabilization Policy: A Basic Framework // IMF Working Paper. 1990. WP/90/110.
8. *Cuddington J.* Currency Substitution, Capital Mobility and the Demand for Domestic Money // Journal of International Money and Finance. 1983. N 2. P. 111—133.
9. *Duesenberry J.* Income, Savings and Theory of Consumer Behavior. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 1952.
10. *El-Erian M.* Currency Substitution in Egypt and the Yemen Arab Republic // IMF Staff Papers. 1988. N 35. P. 85—103.
11. *Feige E.L.* The Dynamics of Currency Substitution, Asset Substitution and Defacto Dollarization and Euroization in Transition Countries // Comparative Economic Studies. 2003. Vol. 45. N 3. September. P. 358—383.
12. *Friedman A. and Verbetsky A.* Currency Substitution in Russia // Economic Education and Research Consortium Working Paper Series, Working Paper. 2001. 01/05.

13. *Girton L. and Roper D.* Theory and Implications of Currency Substitution // *Journal of Money, Credit and Banking*. 1981. N 13 (February). P. 12—30.
14. *Greene W.H.* *Econometric Analysis*. 4th edition, Prentice Hall, Inc. 2000.
15. *Gruben W.C. and Welch J.N.* Default Risk and Dollarization in Mexico // *Journal of Money, Credit and Banking*. 1996. N 28 (3). (August, Part 1). P. 393—401.
16. *Harrison B. and Vymyatina Y.* Currency Substitution in A De-Dollarizing Economy: The Case of Russia, BOFIT Discussion Papers 3. 2007.
17. *Imrohorglu S.* GMM Estimates of Currency Substitution Between the Canadian Dollar and the U.S. Dollar // *Journal of Money, Credit and Banking*. 1994. N 26. P. 792—807.
18. *Kamin S. and Ericsson N.* Dollarization in Argentina, International Finance Discussion Paper 460, Board of Governors of the Federal Reserve System. 1993.
19. *Marquez J.R.* Money Demand in Open Economies: A Currency Substitution Model for Venezuela // *Journal of International Money and Finance*. 1987. N 6 (2). P. 167—178.
20. *Miles M.A.* Currency Substitution, Flexible Exchange Rates, and Monetary Independence // *American Economic Review*. 1978. N 68. P. 428—436.
21. *Mongardini J. and Mueller J.* Ratchet Effects in Currency Substitution: An Application to the Kyrgyz Republic // IMF Working Paper. 1999, WP/99/102.
22. *Mueller J.* Dollarization in Lebanon // IMF Working Paper. 1994. WP/94/129.
23. *Oomes N. and Ohnsorge F.* Money Demand and Inflation in Dollarized Economies: The Case of Russia // IMF Working Paper. 2005. WP/05/144.
24. *Peiers B.M. and Wrase J.M.* Dollarization Hysteresis and Network Externalities: Theory and Evidence from an Informal Bolivian Credit Market // Working Paper. 1997. N 97—21. Federal Reserve Bank of Philadelphia.
25. *Ramirez-Rojas C.L.* Currency Substitution in Argentina, Mexico, and Uruguay // IMF Staff Papers. 1985. N 32. P. 629—667.
26. *Rojas-Suarez L.* Currency Substitution and Inflation in Peru // *Revista de Analisis Economico*. 1992. N 7 (June). P. 153—176.
27. *Selcuk F.* GMM Estimation of Currency Substitution in a High-Inflation Economy: Evidence from Turkey // *Applied Economic Letters*. 1997. N 4. P. 225—227.
28. *Sharma S.C., Kandil M., Chaisrisawatsuk S.* Currency Substitution in Asian Countries // *Journal of Asian Economics*. 2005. N 16. P. 489—532.
29. *Shinkevich A. and Oomes N.* Dollarization Hysteresis in Russia // EERC Working Paper. 2002. January.
30. *Thomas L.R.* Portfolio Theory and Currency Substitution // *Journal of Money, Credit and Banking*. 1985. N 17. P. 347—357.
31. *Valev N.* The Hysteresis of Currency Substitution: Currency Risk vs Network Externalities, Andrew Young School of Policy Studies Research Paper Series // Working Paper. 2007. N 07—23. April.
32. *Vries C.G. de.* Theory and Relevance of Currency Substitution with Case Studies for Canada and the Netherlands Antilles // *Review of Economics and Statistics*. 1988. Vol. 70. N 3 (Aug. 1988). P. 512—515.
33. *Идрисов Г., Фрейнкман Л.* Гистерезис в динамике структуры банковских вкладов: исследование для стран СНГ // *Научные труды ИЭПП*. 2009. № 123Р.

Перспективы создания единой валютной зоны в СНГ¹

Введение

Одна из наиболее актуальных экономико-политических тем последнего времени — экономическая интеграция между разными странами. Примерами такого рода процессов служат образование разнообразных торговых союзов, заключение межстрановых соглашений по всевозможным социально-экономическим вопросам, валютная интеграция отдельных стран и др. Наиболее показательными примерами успешности экономической интеграции, несомненно, являются Европейское сообщество (ЕС) и Европейский валютный союз (ЕВС). При этом основное внимание общественности в настоящее время уделяется вопросам расширения ЕС и ЕВС за счет включения новых стран, в частности стран Восточной Европы.

Что касается интенсивности аналогичных процессов на территории СНГ, то можно упомянуть формирование таких межгосударственных образований, как Единое экономическое пространство (ЕЭП) (Россия, Украина, Белоруссия и Казахстан), Таможенный союз (Россия, Белоруссия и Казахстан), а также Союзное государство России и Белоруссии. Вместе с тем развитие процесса интеграции в СНГ несколько приостановилось вследствие высокой значимости политического фактора. Следует отметить, что отсутствие прогресса по достижению политического компромисса обусловлено зачастую экономической сущностью рассматриваемых проблем.

Основы валютной интеграции стран были заложены в теории оптимальных валютных зон (ОВЗ)², которая предлагает различные критерии для определения оптимальной в географическом смысле области, где либо обращается единая валюта, либо взаимные обменные курсы валют жестко фиксированы относительно друг

¹ Статья подготовлена на основе работ: *Дробышевский С.М., Полевой Д.И.* Проблемы создания единой валютной зоны в странах СНГ // Научные труды ИЭПП. 2004. № 80; *Они же.* Финансовые аспекты валютной интеграции на территории СНГ // Научные труды ИЭПП. 2007. № 109.

² *Mundell R.* A Theory of Optimum Currency Areas // *American Economic Review.* 1961. N 51. P. 657—665; *McKinnon R.* Optimum Currency Areas // *American Economic Review.* 1963. N 53. P. 717—725; *Kenen P.* The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View // *Monetary Problems in the International Economy.* Chicago: University of Chicago Press, 1969. P. 41—60.

друга. Кроме того, в данной теории специфицируются основные выгоды и издержки, с которыми сталкиваются страны, решившие вступить в валютный союз или образовать его. В процессе валютной интеграции страны теряют возможность использовать валютную и денежно-кредитную политику независимо от своих партнеров для нейтрализации негативных воздействий экономических шоков. В результате экономика отдельной страны остается в значительной степени незащищенной от воздействия специфических шоков, поскольку приоритеты денежно-кредитной политики в данном случае определяются исходя из потребностей всех стран валютного союза.

В такой ситуации необходимым условием взаимовыгодности процессов валютной интеграции для различных стран является формирование механизмов, которые могут применяться правительствами для стабилизации колебаний экономической конъюнктуры, вызванных воздействием асимметричных шоков. В теории ОВЗ в качестве таких механизмов предлагается использовать в первую очередь фискальную политику, которая может играть роль экономического стабилизатора в краткосрочном и среднесрочном периодах, а также операции финансового сектора¹.

Анализ возможных вариантов валютной интеграции на территории стран СНГ должен проводиться в нескольких направлениях. В частности, прежде всего необходимо проанализировать экономику стран СНГ с точки зрения критериев теории ОВЗ и перечня основных выгод и издержек. Такого рода анализ был проведен авторами², в результате чего выявлены значительные различия между странами СНГ по основным критериям теории ОВЗ, что отчасти объясняется различиями в структуре экономики этих стран, уровне институционального развития и других параметрах. Иными словами, процесс валютной интеграции на территории стран СНГ: обеспечение стабильности единой валюты, реализация единой денежно-кредитной политики — будет сопряжен с различными выгодами и издержками для них.

В связи с этим актуальным становится другое направление анализа, связанное с оценкой потенциальных финансовых последствий интеграции и, в частности, ее бюджетных последствий для стран-участниц. Как показывает опыт ЕВС, даже при достаточно благоприятных макроэкономических условиях и высокой политической заинтересованности в развитии интеграционных процессов в Европе ожидать фискальной интеграции в ближайшее время, по всей видимости, не придется. В результате можно предположить, что наиболее вероятным сценарием для стран СНГ является валютная интеграция без сколько-нибудь существенной фискальной интеграции, т.е. страны будут проводить собственную бюджетную и налоговую политику, которая тем не менее может быть в той или иной степени согласована. Кроме того, могут быть предусмотрены трансферты между странами-участницами, которые позволят нейтрализовать или в значительной степени сгладить негативные последствия воздействия асимметричных шоков на экономику отдельных стран. Это объясняется тем, что в условиях довольно длительного экономического спада в одних странах — членах валютного союза другие члены должны будут предоставить финансовую поддержку этим странам, поскольку общие выгоды от стабильности курса единой валюты и других ключевых макроэко-

¹ Baldwin R., *Wyplosz Ch. The Economics of European Integration* // McGraw-Hill Education. 2004. P. 460.

² См.: Дробышевский С.М., Полевой Д.И. Проблемы создания единой валютной зоны в странах СНГ. С. 110.

номических переменных могут оказаться заведомо больше издержек предоставления такого рода помощи.

Кроме того, из теории ОВЗ следует, что одним из основных преимуществ валютной интеграции является устранение трансакционных издержек, присущих внешнеторговым операциям (например, комиссия по валютно-обменным операциям, спред курсов валют на покупку и продажу и ряд других). Поэтому важно проанализировать структуру торговых потоков между странами СНГ, а также с остальным миром и оценить совокупные масштабы внешней торговли стран СНГ или их отдельной подгруппы (например, стран ЕЭП). Если в итоге определенная группа стран будет характеризоваться стабильным профицитом торгового баланса, то этот факт можно рассматривать в качестве положительного аргумента в пользу интеграции, поскольку в данном случае будет гарантироваться стабильность единой валюты как за счет самого профицита торгового баланса и, таким образом, устранения давления на валютный курс в сторону понижения, так и за счет увеличения «глубины» и «ширины» рынка единой валюты, гарантирующих его относительно более низкую волатильность.

Что касается роли финансовой интеграции стран СНГ и, в частности, финансовых рынков, то данный вопрос не столь актуален в настоящее время. Развитие финансовых рынков в странах СНГ до сих пор остается на достаточно низком уровне. Более того, отдельные сегменты финансового рынка еще находятся на стадии возникновения. Вместе с тем, рассматривая возможность валютной интеграции на территории СНГ, в рамках которой страной-якорем может стать Россия, необходимо принять в расчет вероятные последствия процессов накопления рублевой денежной массы странами СНГ и использования рубля в качестве резервной валюты, которые усиливаются на протяжении последних нескольких лет. Данный факт, особенно учитывая устранение формальных ограничений на валютные операции в РФ, должен приниматься во внимание, поскольку связан с важными аспектами стабильности единой валюты.

Проблема эффективности фискальной политики на межстрановом и межрегиональном уровнях для стран Европы, США, Канады и др. анализировалась во многих работах зарубежных экономистов¹. На уровне регионов РФ эту же проблему довольно подробно рассматривали российские ученые². Применительно к странам СНГ аналогичные проблемы в рамках предположения о возможном образовании валютного союза на их территории изучали авторы настоящей статьи³. Анализ такого рода проблем позволяет глубже исследовать возможности для валютной интеграции на территории стран СНГ, проанализировать потенциальные финан-

¹ *Sala-I-Martin X., Sachs J.* Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe from the United States // NBER Working Paper. 1991. N 3855; *Bayoumi T., Masson P.* Fiscal Flows in the United States and Canada: Lessons for Monetary Union in Europe // *European Economic Review*. 1995. N 39(2). P. 253—274; *Jidem.* Liability-Creating versus Non-Liability — Creating Fiscal Stabilization Policies: Ricardian Equivalence, Fiscal Stabilization, and EMU // *The Economic Journal*. 1998. Vol. 108. N 449. P. 1026—1045; *Goodhart C., Smith S.* «Stabilization» in: *European Commission // The Economics of Community Public Finance, European Economy Reports and Studies*. 1993. N 5. P. 417—455.

² См.: *Кадоchnikov П., Синельников-Мурылев С., Трунин И., Четвериков С.* Анализ перераспределения средств между федеральным и региональными бюджетами в рамках системы межбюджетных отношений, оценка стабилизационных свойств перераспределительных инструментов. М.: ИЭПП, 2002.

³ См.: *Дробышевский С.М., Полевой Д.И.* Финансовые аспекты валютной интеграции на территории СНГ. С. 152.

совые риски и, таким образом, более четко очертить перечень выгод и издержек для любой из стран, рассматривающих вероятность участия в такой форме интеграции.

Теоретические и эмпирические основы валютной интеграции

Основным следствием валютной интеграции для стран-участниц является уменьшение числа доступных инструментов, которые могут быть ими применены для целей макроэкономической стабилизации. В частности, эти страны уже не смогут использовать валютную или денежно-кредитную политику для сглаживания негативных последствий асимметричных шоков, поскольку приоритеты экономической политики будут определяться исходя из потребностей всего валютного союза с целью поддержания экономической стабильности и устойчивости единой валюты. До вступления в валютный союз восстановление внутреннего (инфляция и безработица) и внешнего (равновесие платежного баланса) равновесия может осуществляться за счет изменения внутреннего спроса (изменение денежного предложения, процентной ставки или фискальной политики) и сальдо платежного баланса (корректировка обменного курса)¹. Вместе с тем после вступления в валютный союз корректировка возникающих дисбалансов должна проводиться в терминах так называемого несовместимого треугольника, идея которого состоит в том, что такие цели экономической политики, как стабильность обменного курса, мобильность капитала и независимость денежно-кредитной политики, не могут быть достигнуты одновременно. Вследствие этого единственным доступным инструментом макроэкономической стабилизации для стран валютного союза в краткосрочной и среднесрочной перспективе является фискальная политика (предполагается жесткость цен и заработных плат в краткосрочном и среднесрочном периодах). При воздействии на экономику асимметричного шока будут задействованы прежде всего автоматические стабилизирующие свойства фискальной политики (так называемые свойства автоматического стабилизатора): при неизменной налоговой системе экономический спад будет сопровождаться ростом бюджетных расходов и снижением бюджетных доходов. Если же наблюдаемый стабилизационный эффект окажется недостаточным, то дополнительное измене-

¹ В базовой модели теории ОВЗ двух стран и двух товаров асимметричный шок сдвига спроса с товаров первой страны на товары второй страны приводит к нарушению внешнего равновесия (к дефициту торгового баланса в первой стране и к профициту — во второй) и внутреннего равновесия (к снижению выпуска и росту безработицы в первой стране и к росту занятости и инфляции — во второй). При плавающем обменном курсе нарушение равновесия торгового баланса вызовет ослабление национальной валюты первой страны по отношению к валюте второй страны, которое автоматически приведет к снижению стоимости товаров первой страны по отношению к стоимости товаров второй страны. Ослабление валюты первой страны и укрепление валюты второй приведут к выравниванию платежного баланса, т.е. восстановлению внешнего равновесия. Одновременно в соответствии с законом единой цены в результате девальвации в первой стране будет наблюдаться рост уровня цен, а во второй стране в результате укрепления национальной валюты — снижение уровня цен. Как следствие в первой стране будет наблюдаться уменьшение реальной заработной платы и соответственно рост выпуска и снижение безработицы. Во второй стране, напротив, будет наблюдаться рост реальной заработной платы и снижение выпуска. Таким образом, режим плавающего валютного курса гарантирует восстановление внешнего и внутреннего равновесия.

ние налогового законодательства или системы социальной поддержки населения позволит повысить эффективность фискальной политики (дискреционная фискальная политика)¹.

Кроме того, как следует из теории оптимальных валютных зон, одним из условий валютной интеграции является высокий уровень экономической и финансовой интеграции между странами. Это касается, в частности, интегрированности финансовых систем, которые наряду с фискальной политикой могут также способствовать сглаживанию негативных последствий асимметричных шоков. Отсутствие ограничений на движение капитала между странами будет способствовать повышению ликвидности финансовой системы союза и, таким образом, ее устойчивости к негативным воздействиям, а также повышению доступности финансовых ресурсов для стран, находящихся в состоянии экономического спада и нуждающихся в дополнительных финансовых ресурсах, снижению издержек по привлечению заимствований и волатильности процентных ставок как в номинальном, так и в реальном выражении².

Одним из насущных вопросов является то, каким образом страны должны использовать фискальную политику — должны ли они стремиться к синхронизации налоговых систем и систем социального обеспечения или могут действовать исключительно исходя из национальных потребностей, оптимально ли вводить ограничения на величину основных бюджетных показателей и объемы государственных заимствований или это будет лишь усугублять экономическое положение стран в периоды рецессии. Кроме того, также активно обсуждается стабилизирующая роль финансового сектора. Если в одних работах³ финансовые рынки рассматриваются в качестве одного из основных и наиболее эффективных механизмов макроэкономической стабилизации, то в других обсуждаются основные проблемы, не позволяющие финансовым рынкам эффективно выполнять свои функции даже после образования валютного союза³.

Основные положения теории оптимальных валютных зон

В рамках постановки проблемы теории оптимальных валютных зон (ОВЗ) внимание научного сообщества было обращено в первую очередь к проблеме выбора оптимального режима валютного курса и условий, при которых переход от режима свободного плавания к режиму жесткой фиксации курса будет сопряжен с минимальными издержками и/или максимальным выигрышем. Как было отмечено в работе Фридмана⁴, плавающий валютный курс позволяет эффективно под-

¹ Довольно подробный анализ преимуществ и недостатков фискальной политики, а также ситуации на территории стран зоны евро приводится в работе: *Tanzi V.* Fiscal Policy and Fiscal Rules in the European Union // CESifo Forum. 2005. N 3.

² Данное предположение объясняется тем, что одним из последствий валютной интеграции, по крайней мере с точки зрения теории, является поддержание низкого уровня инфляции.

³ *Ingram J.* Comment: The Currency Area Problem // *Monetary Problems of the International Economy*. Chicago: University of Chicago Press, 1969. P. 95—100; *Asdrubali P., Sorensen B., Yoshida B.* Channels of Interstate Risk Sharing: United States 1963—1990 // *The Quarterly Journal of Economics*. 1996. Vol. 111 (4). P. 1081—1110; *Marinho* Output smoothing in the EMU: A View from the International Risk Sharing Literature with a Focus on the Stabilization Achieved via the Financial Markets' // Mimeo. Cambridge: Cambridge University Press, 2002.

³ *De Grauwe.* Economics of Monetary Union. Oxford: Oxford University Press, 2003. 5th ed. P. 272.

⁴ *Friedman M.* The case for flexible exchange rates // *Essays in Positive Economics*. Chicago: University of Chicago Press, 1953.

держивать внутренний (оптимальное соотношение инфляции и безработицы) и внешний (равновесие платежного баланса) баланс при недостаточной гибкости цен и заработных плат за счет влияния на относительную стоимость экспортируемых и импортируемых товаров. В рамках теории ОВЗ, напротив, рассматриваются условия, при которых странам оказывается предпочтительнее перейти к режиму фиксированного обменного курса по отношению к валютам стран-партнеров.

Описанные проблемы, возникающие в процессе валютной интеграции, в основном и определили ход развития теории ОВЗ. Сначала она формировалась в рамках так называемого традиционного, или критериального, подхода, когда различные авторы выделяли некоторую экономическую характеристику страны или показатель, позволяющий определить размеры и контуры ОВЗ. Как правило, удовлетворяя выбранному критерию, страна — потенциальная участница союза минимизировала возможные издержки от фиксации обменного курса в терминах инфляции, безработицы и равновесия платежного баланса. Так, в рамках традиционного подхода в различных исследованиях рассматривались такие критерии ОВЗ, как мобильность факторов производства, открытость экономики и ее размер, диверсификация производства, сходство темпов инфляции, уровень экономической и политической интеграции, а также ряд других критериев (так называемые прокси-критерии).

Первый из перечисленных критериев — *мобильность факторов производства* — был предложен Манделлом¹, который определил ОВЗ как географическую область, на территории которой обменные курсы фиксированны, и исследовал оптимальные размеры такой зоны. На основе анализа автор заключил, что оптимальной является валютная зона, на территории которой высока мобильность факторов производства, играющая роль корректирующего механизма вместо плавающего обменного курса. Данный вывод был получен на основе простейшей модели двух стран, когда наблюдался шоковый сдвиг спроса с товаров одной страны на товары другой страны. Неявно предполагая, что выполняется закон единой цены, Манделл справедливо заметил, что в результате такого шока в одной из стран будет наблюдаться рост безработицы, тогда как в другой — инфляционное давление. В случае независимых стран оптимальной политикой будет введение плавающего обменного курса, который позволит нейтрализовать влияние шока. Вместе с тем в случае валютной зоны роль корректирующего механизма, по мнению автора, может играть мобильность труда: переток трудовых ресурсов из дефицитного (в терминах торгового баланса) в профицитный регион позволил бы устранить влияние асимметричного шока на уровень инфляции и занятость.

Данный критерий был подвергнут довольно резкой критике. Во-первых, его применение привело бы к образованию крайне большого числа валютных зон с собственной валютой, что при условии свободного плавания курсов валют между зонами способствовало бы снижению значимости функции денег как средства обмена, а также существенному росту транзакционных издержек. Во-вторых, Флеминг² в своей работе указывал на существенные различия между мобильностью труда и капитала и подчеркивал, что необходимо учитывать характер возникающих отклонений от равновесия, чувствительность инвестиций к уровню экономической активности и длительности рассматриваемого периода. Эти факторы

¹ Mundell R. A Theory of Optimum Currency Areas // American Economic Review. 1961. N 51. P. 657—665.

² Fleming J. On Exchange Rate Unification // Economic Journal. 1971. N 81. P. 467—488.

будут определять, окажет ли мобильность капитала стабилизирующее или, напротив, дестабилизирующее влияние на экономику стран валютного союза при воздействии на них асимметричных шоков. В-третьих, например, Корден¹ в своей работе отмечал, что миграция рабочей силы не может рассматриваться в качестве корректирующего механизма не только из-за значительных материальных, но и целого ряда нематериальных издержек (культурных, религиозных и языковых различий).

Следующим критерием оптимальности в рамках традиционного подхода является *открытость экономики*. Впервые важность данного критерия была продемонстрирована МакКинноном² на модели двух стран с торгуемыми и неторгуемыми товарами. Варьируя соотношение между данными группами товаров, что и являлось показателем открытости, автор показал, что с ростом открытости экономики будет наблюдаться снижение эффективности плавающего обменного курса с точки зрения стабилизации внешнеторгового баланса и уровня внутренних цен. Это происходит вследствие того, что при значительной доле торгуемых товаров изменения обменного курса, необходимые для восстановления равновесия платежного баланса, будут приводить к изменению покупательной способности заработной платы в экономике. В краткосрочной перспективе это вызовет восстановление внутреннего и внешнего равновесия в экономике после внешних шоков. Однако затем экономические агенты будут требовать повышения номинального уровня заработной платы, что в конечном счете будет нивелировать эффект от изменения валютного курса. Недостатки данного критерия напрямую вытекают из предположений модели, в соответствии с которыми мировые цены на товары стабильны. При нарушении данных предположений нестабильность мировых цен посредством фиксированного обменного курса будет передаваться стране — участнице союза.

Диверсификация экономики также рассматривалась в качестве критерия оптимальности. В своей работе Кинен³ показал, что при достаточной диверсификации экспорта и всего производства асимметричные шоки будут в меньшей степени оказывать негативное влияние на экономику, воздействуя лишь на отдельную экспортную позицию, а не на весь объем экспорта. То же самое справедливо и в отношении безработицы, которая в случае неблагоприятного шока вырастет не так сильно. На основании такого рода аргументов Кинен сделал вывод о том, что для стран с высокой степенью диверсификации экономики переход к режиму фиксированного валютного курса будет сопряжен с меньшими издержками, чем для стран со слабодиверсифицированным производством. Одним из существенных недостатков такого рода анализа является довольно специфическое определение диверсифицированности экономики (страна, наряду с экспортным товаром производящая товар — конкурент импорта).

Несколько позже в литературе⁴ появился другой критерий оптимальности, рассматривающий эту проблему с монетарной точки зрения, — *сходство темпов инфляции*. Отмечалось, что при существенных различиях в темпах роста цен для корректировки покупательной способности национальных валют может: (а) потребоваться изменение взаимного обменного курса либо (б) страна с меньшей

¹ Corden W. The Adjustment Problem // European Monetary Unification and Its Meaning for the United States. The Brookings Institution. Washington, 1973. P. 159—184.

² McKinnon R. Optimum Currency Areas // American Economic Review. 1963. N 53. P. 717—725.

³ Kenen P. The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View // Monetary Problems in the International Economy. Chicago: University of Chicago Press, 1969. P. 41—60.

⁴ Fleming J. On Exchange Rate Unification. P. 467—488.

инфляцией будет вынуждена допустить более быстрый рост цен и ослабление контроля над собственной денежно-кредитной политикой. Таким образом, сходство темпов инфляции могло свидетельствовать об относительно меньших издержках для стран при введении единой валюты или жесткой фиксации взаимных обменных курсов. Вместе с тем и этот критерий вызвал довольно бурное обсуждение (см., например, Огородник¹). Так, скорость инфляционных процессов определяется наряду с монетарными факторами целым рядом структурных характеристик экономики, которые могут измениться после образования валютного союза (так называемая эндогенность критерия ОВЗ). Кроме того, разные страны могут иметь различные предпочтения относительно соотношения инфляции и безработицы, поэтому достижение некоторого единого соотношения может быть сопряжено с негативными последствиями для экономики. Наконец, в теории утверждается, что в долгосрочном периоде кривая Филлипса (равновесное соотношение между инфляцией и безработицей) вертикальна, поэтому страны могут иметь различный уровень безработицы при одной и той же инфляции.

Степень экономической интеграции также рассматривалась в качестве критерия ОВЗ. Еще Манделл в своей классической работе² указал на то, что схожая структура производства у двух стран позволит минимизировать негативные последствия асимметричных шоков, поскольку они будут оказывать схожее воздействие на экономику. Инграм³ в качестве критерия рассматривал уровень финансовой интеграции и, в частности, наличие в обращении долгосрочных финансовых активов. В работах Кинена⁴ и Фукуды⁵ отмечается роль фискальной интеграции в процессе объединения стран в валютный союз. Это объясняется тем, что после образования союза страны утрачивают возможность использовать денежно-кредитную и валютную политику в соответствии с национальными приоритетами. Поэтому синхронизация фискальной политики будет играть важную роль в процессе сглаживания асимметричных шоков и макроэкономических различий между регионами валютного союза.

В ряде работ⁶ особое внимание было уделено политической составляющей интеграционных процессов. Например, Мусса отметил, что введение единой валюты подразумевает достаточно жесткие политические и институциональные обязательства стран полностью зафиксировать взаимные обменные курсы, а также добиться нужных целевых показателей по целому ряду макроэкономических характеристик. При высокой степени политической заинтересованности все эти требования будут удовлетворены даже при наличии краткосрочных негативных последствий для экономики стран.

Существенные различия систем социальной поддержки населения также могут рассматриваться в качестве барьера для успешной валютной интеграции (см., например, Мусса (1997); МакКиннон (1997)). Несмотря на то что данная проблема

¹ *Ogrodnick R.* Optimum Currency Areas and The International Monetary System // Journal of International Affairs. 1993.

² *Mundell R.* A Theory of Optimum Currency Areas. P. 657–665.

³ *Ingram J.* Comment: The Currency Area Problem. P. 95–100.

⁴ *Kenen P.* The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View. P. 41–60.

⁵ *Fukuda H.* The Theory of Optimum Currency Areas: An Introductory Survey // Mita Festival Paper. Faculty of Economics, Keio University. 2002.

⁶ *Ishiyama Y.* The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey // IMF Staff Papers. 1975. N 42(2). P. 344–383; *Mussa M.* Political and Institutional Commitment to a Common Currency // American Economic Review. 1997. N 87. P. 217–221; *McKinnon R.* EMU as a Device for Collective Fiscal Retrenchment // American Economic Review. 1997. Vol. 87. N 2. P. 227–229.

тесно связана с характеристиками фискальных систем стран союза, авторы отмечали наличие и политической составляющей. Так, политика в области расходов государственного бюджета отчасти может определяться предпочтениями наиболее влиятельной части электората. При этом роль различных групп влияния, по-видимому, будет варьировать с учетом существенных различий в политическом устройстве стран союза. В такой ситуации наличие политической воли, гарантирующей переход к единой валюте, позволит минимизировать влияние групп лоббистов и синхронизировать направления экономической политики, направленной на достижение единых макроэкономических целей. Наконец, значительное сходство институциональных характеристик стран — претендентов на вступление в валютный союз также рассматривалось в качестве одного из критериев оптимальности.

В процессе развития теории ОВЗ предпринимались попытки по возможности формализовать теоретические критерии, описанные выше, что привело к возникновению так называемых прокси-критериев. Среди них можно выделить прежде всего *волатильность реального обменного курса*¹. В соответствии с логикой, лежащей в основе данного критерия, волатильность реального курса отражает колебания цен и номинального обменного курса, которые в теории ОВЗ являются основными механизмами поддержания внешнего и внутреннего равновесия. Поэтому заметная волатильность реального курса национальной валюты по отношению к валюте своего потенциального партнера по интеграции может означать, что экономика этих стран подвержена относительно большему влиянию различных асимметричных шоков и, следовательно, издержки отказа от плавающего обменного курса в пользу валютной интеграции для таких стран будут выше.

Другой предложенный критерий — *корреляция реальных и номинальных шоков*². При наличии заметной корреляции между различными шоками странам потребуются схожие меры макроэкономической стабилизации, поэтому издержки, связанные с невозможностью использования независимой денежно-кредитной политики и сменой режима обменного курса, для этих стран будут меньше. Огородник в своей работе 1993 г. предлагал также рассматривать источник шоков, влияющих на экономику. Плавающий обменный курс служит эффективным инструментом сглаживания внешних шоков, поэтому странам, подверженным влиянию внешних шоков, больше подходит режим плавающего обменного курса, тогда как странам, подверженным влиянию внутренних шоков, — фиксированный курс. Очевидным преимуществом прокси-критериев является возможность их практического применения, а основным недостатком — невозможность объяснения причин наблюдаемых расхождений между анализируемыми макропоказателями различных стран и, таким образом, наиболее эффективными способами их устранения, а также применение исторических данных, которые не учитывают возможных структурных изменений в экономике после завершения процессов интеграции.

Интересной гипотезой валютной интеграции, существенно подрывающей значимость традиционного подхода, является эндогенность критериев оптимальных

¹ Vaubel R. Real Exchange Rate Changes in the European Community: The Empirical Evidence and Its Implications for European Currency Unification // Weltwirtschaftliches Archiv. 1976. N 112. P. 429—470; Fukuda H. The Theory of Optimum Currency Areas: An Introductory Survey; Hagen J. von, Neuman M. Real Exchange Rates Between Currency Areas: How Far Away is EMU? // Review of Economics and Statistics. 1994. N 76. P. 236—244.

² Alesina A., Barro R., Tenreyro S. Optimal Currency Areas // NBER Working Papers. 2002. N 9072.

валютных зон. Суть данной гипотезы заключается в том, что после вступления в валютный союз структура экономики стран-участниц существенным образом изменится, поэтому некорректно оценивать готовность стран к валютной интеграции на основе ретроспективной макроэкономической статистики¹. Гипотезу эндогенности проверяли чаще всего в отношении таких критериев оптимальности, как интенсивность торговли и сходство шоков и экономических циклов. В частности, основные результаты не отвергают гипотезу о наличии положительной зависимости между интеграционными процессами и объемами взаимной торговли, а также гипотезу о влиянии интенсивности торговых отношений на темпы экономического роста в странах союза и общую синхронизацию экономических циклов. Таким образом, авторы одними из первых отметили тот факт, что решение о вступлении страны в валютный союз должно приниматься на основе не только исторических данных по основным макроэкономическим показателям, но и прогнозируемых эффектов, возникающих после завершения интеграционных процессов.

В процессе развития теории ОВЗ стало ясно, что каждый из предложенных критериев обладает довольно большим количеством недостатков и что в целом некорректно определять размеры валютной зоны исходя исключительно из одного критерия. Это способствовало развитию другого подхода теории ОВЗ, в рамках которого решение о привлекательности вступления страны в валютный союз принимается на основе результатов сопоставительного анализа всех выгод и издержек, возникающих в процессе валютной интеграции. Иными словами, альтернативный подход требует проведения всестороннего анализа всех аспектов валютной интеграции для каждой страны в отдельности. Более того, использование данного подхода в некотором смысле позволяет ввести в анализ элемент динамики, поскольку в реальной экономике многие процессы макроэкономической адаптации занимают определенное время.

Выгоды единой валюты вытекают в первую очередь из основных функций денег в экономике. В частности, в процессе валютной интеграции повышается ценность денег как средства сбережения, обмена и меры стоимости из-за снижения транзакционных издержек, устранения валютных рисков и необходимости форвардных покрытий, а также увеличения числа экономических агентов, использующих единую валюту для совершения трансакций. Другим благоприятным последствием валютной интеграции является увеличение «глубины» и «ширины» валютного рынка, что снижает его волатильность и уменьшает возможность отдельных спекулянтов воздействовать на курс единой валюты (см. Манделл (1961); Ишияма (1975); Фукуда, (2002)). Например, по оценкам Европейской комиссии (1990 г.), выигрыш от устранения необходимости осуществления валютных операций и валютного риска для стран Европы мог составлять около 0,25—0,5% и 2% совокупного ВВП стран зоны евро соответственно.

Снижение спекулятивной активности на валютном рынке будет способствовать также сокращению стоимости внешних, а при наличии эффективного финансового рынка и внутренних заимствований. Еще одним положительным следствием валютной интеграции с точки зрения рынка капитала является повышение эффективности финансовых операций и риск-менеджмента за счет увеличения числа доступных финансовых инструментов и, таким образом, расширения воз-

¹ *Frankel J., Rose A. The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria // The Economic Journal. 1998. N 108. P. 1009—1025.*

можностей для диверсификации портфелей ценных бумаг¹. Преимущества, связанные с формированием валютных резервов странами валютного союза, также рассматривались в качестве аргументов в пользу валютной интеграции (Манделл (1973); Тавлас (1993)). В частности, странам валютного союза нет необходимости держать значительные резервы валюты, поскольку потребности валютного союза могут финансироваться из общего валютного пула.

Существенным преимуществом единой валюты для стран валютного союза является увеличение потока товаров и услуг. Вопрос влияния валютной интеграции на объем двусторонней торговли между странами исследовался во многих работах². Практически все результаты, полученные в указанных работах, свидетельствуют в пользу повышения объема межстрановой торговли после образования валютного союза. Одно из основных объяснений данной зависимости — устранение части трансакционных издержек, связанных с необходимостью конвертации валюты, а также снятие различного рода экономических и административных барьеров для свободной торговли товарами и услугами.

Наконец, процесс валютной интеграции может быть выгоден отдельным странам с точки зрения политико-экономических последствий (Тавлас (1993)). Может оказаться, что до объединения некоторые страны на протяжении долгого времени были не в состоянии сдерживать рост инфляции, что стимулировало рост инфляционных ожиданий и приводило к снижению эффективности антиинфляционной политики. Присоединение такой страны к стране-якорю, имеющей более низкие темпы инфляции, может способствовать повышению доверия населения к правительству и, таким образом, снижению издержек инфляции.

Издержки валютной интеграции прежде всего напрямую связаны с невозможностью использования валютной и денежно-кредитной политики для сглаживания негативных последствий воздействия различных шоков. В частности, основной принцип действия валютного курса в качестве корректирующего механизма заключается в его обесценении или, напротив, удорожании при отклонении платежного баланса от некоторого равновесного состояния. При жесткости цен и заработной платы конкурентоспособность экономики, зависящая от величины реального обменного курса, будет определяться динамикой номинального курса. В такой ситуации отказ от политики свободного курсообразования означает для страны потерю важного инструмента стабилизации.

Существенным недостатком валютной интеграции является потеря независимости денежно-кредитной политики. Как отметил в своей работе Ишияма (1975), потеря контроля над денежно-кредитной политикой представляет угрозу для государственности. Данная проблема часто анализируется в контексте так называемого несовместимого треугольника. Логика данного подхода заключается в том, что такие цели экономической политики, как стабильность обменного курса, мобильность капитала и независимость денежно-кредитной политики, не могут, как отмечалось выше, быть выполнены одновременно — денежные власти страны

¹ *Tavlas G.* The «New» Theory of Optimum Currency Areas. Blackwell Publishers Ltd. 1993.

² *Rose A.* One Money, One Market: Estimating The Effect of Common Currencies on Trade // NBER Working Paper. 1999. N 7432; *Rose A., Engel C.* Currency Unions and International Integration // NBER Working Paper. 2000. N 7872; *Glick R., Rose A.* Does A Currency Union Affect Trade? The Time Series Evidence // NBER Working Paper. 2001. N 8396; *Frankel J., Rose A.* Estimating The Effect of Currency Unions on Trade and Output // NBER Working Paper. 2000. N 7857; *Barro R., Tenreyro S.* Economic Effects of Currency Unions // NBER Working Paper. 2003. N 9435; *Anderson J., Wincoop E.* Borders, Trade and Welfare // Brookings Trade Forum. 2001.

после образования валютного союза должны выбрать только два из них и пожертвовать третьим.

Еще одним возможным недостатком валютной интеграции является потеря независимости фискальной политики, что возможно в случае введения формальных ограничений на размер бюджетного дефицита и объем государственного долга. В ситуации общеэкономического спада фискальная политика может быть эффективным инструментом стабилизации уровня занятости, тогда как требование к синхронизации фискальной политики различных стран не позволит в достаточной степени использовать данный инструмент.

В некоторых работах (Флеминг (1971); Тавлас (1993)) обсуждается такой аргумент, относящийся к инфляционным процессам в экономике, который можно обозначить как «ухудшение соотношения между инфляцией и безработицей» после образования валютного союза. В краткосрочном периоде кривая Филлипса может иметь наклон, из чего следовало, что при фиксации взаимных курсов для поддержания требуемого уровня инфляции может потребоваться более высокий уровень безработицы и наоборот. Иное возможное негативное последствие валютной интеграции — увеличение различий между богатыми и бедными странами или регионами валютного союза из-за существующих различий в их инвестиционной привлекательности (см., например, Флеминг (1971); Фукуда (2002)). Инвестиционные ресурсы могут последовать преимущественно в благоприятные с экономической точки зрения отрасли промышленности и регионы, что лишь усилит межстрановые или межрегиональные различия.

Помимо указанных издержек, которые носят в основном среднесрочный и долгосрочный характер, выделяют так называемые издержки перехода, которые возникают при образовании валютной зоны или валютного союза. В их числе издержки адаптации к новой валюте (ввод в обращение новых денежных знаков, смена систем учета и методов оценки товаров и услуг), издержки «меню» и др.

При формировании ОВЗ особое внимание уделяется вопросам использования фискальной политики, а также роли финансовых рынков и внешнеторговых отношений стран — потенциальных участниц валютного союза. Это объясняется тем, что при невозможности дальнейшего использования независимой валютной и денежно-кредитной политики на национальном уровне фискальная политика и финансовый сектор должны рассматриваться в качестве наиболее доступных механизмов макроэкономической стабилизации в ситуации воздействия на экономику отдельных стран асимметричных шоков.

Существенным преимуществом фискальной политики при сглаживании последствий асимметричных шоков является отмеченное выше свойство автоматической стабилизации, заключающееся в автоматическом снижении доходов бюджета страны и росте ее расходов при ухудшении экономической конъюнктуры. При этом в рамках такой постановки проблемы существенным оказывается предположение о возможности создания единой фискальной системы для всего союза. Теоретически это позволяет максимально эффективно нейтрализовать негативные последствия различных экономических шоков путем перераспределения доходов между членами валютного союза в течение краткосрочного и среднесрочного периодов. Если же по-прежнему каждая страна оставляет за собой право проводить независимую фискальную политику и формировать собственный бюджет, то в этом случае стабилизация также возможна, однако за счет либо перераспределения средств внутри союза, либо выпуска или приобретения долговых обязательств как на внутреннем, так и на внешнем рынках.

Именно эта возможность объясняет необходимость анализа такой теоретической проблемы, как устойчивость бюджетного дефицита, возникающей при отклонении показателей долга от равновесной траектории, определяемой соотношением приведенных доходов и расходов бюджета в будущем. При наличии данной проблемы у одной из стран валютного союза могут возникать различные экстерналии, носящие преимущественно негативный характер и в конечном счете подрывающие стабильность единой валюты и всего валютного союза. Один из способов решения данного вопроса — введение законодательных ограничений на параметры национальных бюджетов и государственного долга. Однако, как показано выше, данное решение обладает целым рядом как достоинств, так и существенных недостатков.

Появление недостатков и сложностей, связанных с использованием фискальной политики на уровне отдельных государств, являющихся членами валютного союза, вызывает необходимость анализа роли финансового сектора и внешней торговли. При достаточно высоком уровне интеграции финансовый сектор может способствовать автоматическому распределению доходов и рисков между экономическими агентами стран-участниц. Что касается внешней торговли, то именно торговля может существенно увеличиться вследствие валютной интеграции и, таким образом, усилить ее привлекательность *ex post*. Комплексный анализ всех этих вопросов вкупе с классическими положениями теории ОВЗ позволяет выявить полный перечень причин, объясняющих желание стран вступать в валютные союзы, а также оценить наиболее вероятные последствия интеграционных процессов для основных макроэкономических параметров этих стран.

Анализ последствий создания единой валютной зоны для стран СНГ

В работе авторов 2007 г.¹ представлен анализ возможных фискальных и внешнеторговых последствий объединения всех или некоторых стран СНГ в валютный союз. Анализ проводился исходя из предположения, что Россия потенциально является страной-якорем в процессе валютного объединения на пространстве СНГ. Рассматривались последствия создания единой валютной зоны, во-первых, для государственных бюджетов стран-участниц союза и, во-вторых, для их внешней торговли.

В ситуации снижения реального курса национальной валюты на территории стран СНГ может наблюдаться ухудшение показателя дефицита/профицита государственного бюджета. Предполагая, что на территории СНГ возможно образование валютного союза, где Россия выступит страной-якорем, и учитывая тенденции к укреплению реального курса рубля на протяжении большей части рассматриваемого периода, можно предположить, что введение рубля на территории стран СНГ в качестве единой валюты может привести к снижению рисков ухудшения государственного бюджета стран — участниц такого валютного союза и, таким образом, к снижению рисков дестабилизации единой валюты и всего валютного союза. При этом данные эффекты оказываются еще более актуальны-

¹ См.: Дробышевский С.М., Полевой Д.И. Финансовые аспекты валютной интеграции на территории СНГ.

ми в рамках предположений о том, что валютная интеграция не предполагает унификацию фискальных систем стран-членов и создание единого бюджета.

С точки зрения динамики внешнеторговых показателей можно сделать следующие выводы. Во-первых, с 1992 г. наблюдался заметный и устойчивый рост торгового оборота на территории стран СНГ и ЕЭП. При этом происходил рост транзакционных издержек, обусловленных наличием национальных валют и необходимостью их конвертации при совершении внешнеторговых операций. По оценкам, абсолютная величина такого рода издержек для всех стран СНГ (ЕЭП), включающих комиссию торговых площадок или валютных бирж и спред по курсам продажи и покупки валюты, на протяжении периода с 1992 по 2005 г. возросла приблизительно с 40 до 590 млн долл. в год (для стран ЕЭП — с 15 до 460 млн долл.), что по отношению к совокупному ВВП стран СНГ (ЕЭП) составляет около 0,06% ВВП (0,05% ВВП). Полученные оценки заметно уступают аналогичным оценкам Европейской комиссии для стран — участниц Европейского валютного союза.

Во-вторых, совокупный торговый баланс стран СНГ и ЕЭП с 1992 г. не только оставался положительным, но и постепенно рос. Это означает, что внешнеторговые операции на постсоветском пространстве или пространстве стран ЕЭП по отношению к внешнему миру характеризовались чистым притоком финансовых средств и накоплением золотовалютных резервов. Однако по отношению друг к другу величина торгового баланса стран СНГ, стран ЕЭП и РФ в отдельности различались. В частности, показатели по странам — участницам ЕЭП либо превышали аналогичные значения для всего СНГ, либо были сопоставимы с ними. Иными словами, страны ЕЭП относительно более активно торгуют с внешним миром, нежели все страны СНГ в совокупности. Что касается сравнения совокупных показателей ЕЭП и СНГ с показателями для РФ, то наблюдались периоды как превышения, так и отставания показателей для этих групп стран по отношению к РФ. Таким образом, можно утверждать, что в рамках базовых предпосылок теории ОВЗ устойчивость профицита торгового баланса стран СНГ или ЕЭП при прочих равных будет гарантировать дополнительные выгоды для стран — членов валютного союза в терминах более высоких доходов в государственном и частном секторе, стабильности валютной политики всего союза и снижения соответствующих рисков, несмотря на возникающее давление в сторону укрепления валютного курса единой валюты.

Что касается выгод или издержек валютной интеграции для РФ, то сравнительный анализ показателей торгового оборота и торгового баланса РФ по отношению к показателям СНГ и ЕЭП позволяет сделать вывод, что относительно более низкие издержки или большие выгоды соответствуют варианту интеграции в рамках Единого экономического пространства. Интеграция на всем пространстве СНГ в рамках гипотезы о влиянии торгового сальдо на выгоды или издержки валютной интеграции и стабильность единой валюты для РФ несколько менее привлекательна, поскольку при сопоставимой величине торгового баланса может предполагать относительно более высокие издержки, связанные с необходимостью учета интереса стран-партнеров при определении приоритетов экономической политики¹. Вместе с тем если принять во внимание аргументы сторонников

¹ Данные выводы справедливы при условии относительной неизменности ситуации в мировой экономике и на мировых рынках.

гипотезы об «эндогенности» критериев теории ОВЗ, то наблюдаемые тенденции во внешней торговле стран СНГ и ЕЭП могут заметно улучшиться, что приведет к изменению соотношения потенциальных выгод и издержек для Российской Федерации и повысит привлекательность валютной интеграции, по крайней мере, с точки зрения рассмотренных аргументов (роль внешней торговли).

С точки зрения проблематики создания валютного союза существенную важность для анализа представляют аспекты влияния единой валютной зоны на фискальную политику и внешнеторговый оборот стран — участниц валютного союза.

Во-первых, при валютной интеграции фискальная политика является одним из инструментов, доступных странам валютного союза, для стабилизации последствий воздействия асимметричных шоков. При этом стабилизационные функции будут наблюдаться при условии прогрессивности фискальной системы, обладающей свойством автоматической стабилизации. В этом случае при воздействии на экономику стран — членов валютного союза асимметричного шока существует возможность стабилизировать их доходы либо за счет простого перераспределения налоговых доходов и государственных расходов между членами этого союза в рамках единой фискальной системы при наличии единого бюджета, либо за счет перераспределения бюджетных доходов и расходов во времени в условиях независимости фискальной политики каждой из стран (увеличение налоговых изъятий в бюджет страны и снижение государственных расходов в периоды экономического роста и, напротив, сокращение налоговых изъятий и рост государственных расходов в периоды экономического спада), что будет возможно при условии функционирования внутреннего и внешнего рынков долговых обязательств стран — участниц валютного союза.

Похожее перераспределение доходов во времени и пространстве возможно в условиях высокой степени интеграции и эффективного функционирования финансовых рынков, при котором финансовые активы стран валютного союза будут распределены между ними. В этом случае последствия неблагоприятных асимметричных шоков для экономики одной или нескольких стран валютного союза могут оказаться менее болезненными, поскольку ее резиденты будут получать дополнительные доходы по находящимся у них в собственности финансовым активам стран-партнеров, переживающих улучшение экономической конъюнктуры. Вместе с тем, учитывая крайне низкий уровень развития финансовых рынков на территории СНГ и недостаточность их взаимной интеграции, функционирование данного механизма затруднено и, по-видимому, основное внимание должно уделяться фискальной политике, возможно, другим доступным механизмам стабилизации (например, перемещению товаров и услуг, миграции трудовых ресурсов, беспрепятственному движению капитала).

Во-вторых, использование фискальной политики для целей макроэкономической стабилизации при валютной интеграции, не подразумевающей консолидацию государственных бюджетов стран-участниц, возможно лишь при нахождении разумного баланса между относительной гибкостью используемых фискальных инструментов и необходимостью введения некоторых ограничений на основные бюджетные и долговые параметры. Это обусловлено тем, что, с одной стороны, сглаживание негативных колебаний экономической активности за счет эффекта автоматического стабилизатора возможно лишь за счет ухудшения баланса государственных доходов и расходов и как следствие возникновения дефицита государственного бюджета и (возможно) наращивания долга. С другой стороны, продолжительное использование фискальной политики в стабилизационных целях

может привести к возникновению проблемы устойчивости бюджетного дефицита и к целому ряду негативных последствий для других стран-участниц (к большому ухудшению экономической ситуации, росту процентных ставок на территории союза, изменению фискальной дисциплины и ряду других).

В-третьих, сравнительный анализ основных показателей фискальной и долговой политики стран СНГ свидетельствует о том, что у большинства из них до сих пор наблюдается дефицит бюджета расширенного правительства. Лишь Россия и Казахстан на протяжении 2000-х годов характеризовались положительным сальдо доходов и расходов государственного бюджета. Вместе с тем дефициты бюджетов стран СНГ, ЕЭП и РФ были в период трансформационного кризиса и выхода из него довольно близки между собой и демонстрировали тенденцию к снижению. Что касается величины общегосударственного долга, то большинство стран СНГ начиная с 1992 г. сначала наращивали объем долговых обязательств, а потом сокращали его вследствие стабилизации экономики и государственного бюджета. В результате долговая нагрузка на ВВП в большинстве стран СНГ к 2008 г. либо снизилась, либо достигла показателей, зафиксированных к началу 1992 г. Также необходимо отметить, что если по текущим бюджетным показателям Россия являлась одним из лидеров среди всех стран Содружества, то по объему накопленного государственного долга до 2006 г. она заметно уступала многим из них. Таким образом, наблюдавшиеся до кризиса 2008 г. тенденции в фискальной и долговой политике большинства стран СНГ были благоприятны для введения единой валюты и позволяли гарантировать ее стабильность в случае валютной интеграции на пространстве СНГ. Более того, поскольку РФ в целом имеет показатели не хуже, а то и лучше показателей других стран СНГ, создание единого валютного союза на базе российского рубля не будет сопряжено с дополнительными издержками для России, связанными с необходимостью существенной фискальной корректировки с целью улучшения бюджетных или долговых показателей. Однако заметное улучшение параметров бюджетной и долговой политики некоторых стран СНГ (ЕЭП) в предшествующие годы было достигнуто прежде всего благодаря высоким доходам от экспорта сырьевых товаров на мировой рынок. Поэтому существенное снижение мировых цен является одним из основных факторов риска, способным привести к ухудшению фискальных и долговых параметров этих стран и, таким образом, поставить под сомнение стабильность валютного союза или рациональность его создания.

В-четвертых, доходы государственного бюджета расширенного правительства, а также общие и налоговые доходы центрального правительства ряда стран СНГ обладают свойством прогрессивности по совокупному доходу этих стран. При использовании различных спецификаций эконометрических моделей в работе авторов 2007 г.¹ прогрессивность бюджетных доходов по показателю валового дохода была установлена для таких стран, как Казахстан, Таджикистан, Россия, Украина, Азербайджан и Белоруссия. Напротив, для Армении и Узбекистана существующая динамика доходов расширенного правительства свидетельствовала в пользу гипотезы о регрессивности доходов расширенного и центрального правительства по валовому доходу.

Что касается показателей расходов бюджетов расширенного и центрального правительства, то на основании полученных результатов говорить о прогрессив-

¹ См.: Дробышевский С.М., Полевой Д.И. Финансовые аспекты валютной интеграции на территории СНГ.

ности бюджетных расходов, по-видимому, нельзя. В частности, прогрессивность расходов по показателям валового дохода была выявлена лишь для Армении и Молдавии. Напротив, расходы государственного бюджета обладали свойством регрессивности по валовому доходу для Азербайджана, Белоруссии, Таджикистана и Украины. Для остальных стран наблюдаемая динамика не позволяла сделать каких-либо определенных выводов относительно стабилизационных свойств расходов государственного бюджета.

Интересен анализ чувствительности дефицита/профицита бюджета расширенного и центрального правительства к колебаниям общеэкономической конъюнктуры (величины ВВП). Для Армении, Азербайджана и Казахстана рост ВВП в 1992—2005 гг. сопровождался сокращением дефицита (ростом профицита) бюджета расширенного правительства, тогда как для Украины и Узбекистана наблюдался рост бюджетного дефицита (снижение профицита). При этом для Казахстана, Молдавии, Таджикистана, Украины и Узбекистана полученные результаты согласовывались с гипотезами относительно наиболее вероятной зависимости между исследуемыми показателями, высказанными *ex ante*, исходя из результатов анализа прогрессивности фискальных систем. Статистически значимая положительная связь между динамикой ВВП и сальдо бюджета наблюдалась для Казахстана, Молдавии и России, тогда как отрицательная — только для Киргизии. Кроме того, в подавляющем большинстве случаев (не учитывая страны, для которых отсутствовала статистика) полученные результаты согласовывались с выводами из анализа прогрессивности бюджета центрального правительства.

Таким образом, результаты анализа бюджетных показателей указывают на наличие значительных различий между характеристиками фискальных систем стран СНГ. При валютной интеграции на всей территории СНГ, не предполагающей создания единого бюджета, отдельные страны не смогут рассчитывать на собственную фискальную систему как на эффективный механизм стабилизации последствий асимметричных шоков¹, т.е. национальные бюджетные системы будут являться источником дополнительных рисков для устойчивости единой валюты. К числу стран, фискальная система которых может относительно эффективно выполнять стабилизирующие функции, можно отнести Армению, Азербайджан, Казахстан, Молдавию и Россию. Напротив, фискальные системы Белоруссии, Киргизии, Украины и Узбекистана при сохранении наблюдаемых тенденций не смогут эффективно стабилизировать собственную экономику в ситуации воздействия на нее асимметричных шоков. Лишь дискреционные меры (изменение налогового законодательства или программы социальных трансфертов) в этих странах позволят стабилизировать экономическую ситуацию, однако рост государственных расходов, необходимый для стабилизации, потребует реализации программы заимствований на внутреннем и/или внешних рынках, что может быть невозможно или затруднительно при наличии ограничений на величину государственного долга. Более того, описанные шаги могут негативно отразиться на экономике стран-партнеров, поскольку избыточное предложение долговых инструментов создаст давление на уровень процентной ставки и как следствие затруднит реализацию денежно-кредитной политики всего союза.

В-пятых, анализ зависимости дефицита/профицита государственного бюджета от динамики реального курса национальной валюты по отношению к доллару США показал, что приблизительно для половины стран нельзя сделать опреде-

¹ Рассматривается только свойство автоматического стабилизатора. Возможность дискреционных изменений фискальных систем не учитывается.

ленных выводов относительно знака такого рода зависимости для бюджета расширенного правительства. При этом в число этих стран входят как экспортно-ориентированные страны, так и страны, для которых экспорт сырья не составляет существенной части государственных доходов. Для Молдавии, Таджикистана, Туркменистана и Украины не отвергается гипотеза о снижении общегосударственного баланса при ослаблении реального курса национальной валюты. Результаты оценки для бюджета центрального правительства оказались менее удовлетворительными по сравнению с оценками для бюджета расширенного правительства: рост бюджетного баланса был выявлен только для Таджикистана, тогда как ослабление национальной валюты Азербайджана и Белоруссии сопровождалось ростом дефицита (снижением профицита) бюджета.

Таким образом, приблизительно у половины стран СНГ ослабление национальной валюты привело к ухудшению показателя дефицита/профицита бюджета расширенного правительства. С учетом наблюдавшейся до осени 2008 г. тенденции к укреплению реального курса рубля образование валютного союза на базе российского рубля может привести к снижению рисков ухудшения государственного баланса стран — членов такого валютного союза и, таким образом, к снижению рисков дестабилизации единой валюты и всего валютного союза. Данные эффекты оказываются еще более актуальными¹ для стран, фискальные системы которых не обладают свойством автоматического стабилизатора, но в которых наблюдалось ухудшение баланса расширенного правительства при ослаблении реального курса национальной валюты (в частности, для Украины и Белоруссии).

В-шестых, на протяжении всего рассматриваемого периода наблюдался устойчивый рост торгового оборота на территории стран СНГ (ЕЭП). Параллельно эти процессы сопровождалось увеличением транзакционных издержек, к которым в данном исследовании были отнесены комиссия по валютно-обменным операциям и спред валютных курсов на покупку и продажу. В соответствии с полученными оценками в 1992—2005 гг. они составляли в среднем около 0,06% совокупного ВВП стран СНГ (около 0,05% для ЕЭП). Это заметно ниже аналогичных оценок 1990 г. для стран Европы, которые впоследствии стали членами Европейского валютного союза (около 0,5—0,6% их совокупного ВВП). Иными словами, внешнеторговая активность на территории СНГ еще не достигла сопоставимого со странами еврозоны уровня, при котором соответствующие потери составляют существенную величину. Возможно, именно это объясняет низкую заинтересованность бизнеса в продвижении процессов, направленных на валютную интеграцию в рамках СНГ. Вместе с тем с учетом вероятности роста внешнеторговой активности по мере развития интеграционных процессов, о чем свидетельствует европейский опыт, потенциальные выгоды от валютной интеграции с точки зрения транзакционных издержек могут оказаться довольно весомыми.

Наконец, с 1992 г. совокупный торговый баланс стран СНГ и ЕЭП не только оставался положительным, но и постепенно рос. Однако по отношению друг к другу величины рассчитанного торгового баланса стран СНГ, стран ЕЭП и РФ по отдельности различались. Так, показатели по странам — участницам ЕЭП либо превышали аналогичные значения для всего СНГ, либо были сопоставимы с ними. Что касается сравнения совокупных показателей ЕЭП и СНГ с показателями для РФ, то наблюдались периоды как превышения, так и отставания показателей для

¹ В рамках предпосылок о том, что валютная интеграция не предполагает унификации фискальных систем стран-членов, т.е. создания единого бюджета.

этих групп стран по отношению к РФ. На основании данных результатов можно утверждать, что в рамках базовых предпосылок теории ОВЗ устойчивость профицита торгового баланса стран СНГ или ЕЭП при прочих равных будет гарантировать дополнительные выгоды для стран валютного союза в терминах более высоких доходов в государственном и частном секторах, стабильности валютной политики союза и снижения соответствующих валютных рисков, несмотря на возникающее давление в пользу укрепления курса единой валюты. Поэтому ответ на вопрос, будет ли рост совокупного торгового баланса рассматриваться в качестве аргумента за валютную интеграцию либо против нее, зависит от приоритетов стран, рассматривающих возможность образования валютного союза, и от масштабов влияния колебаний реального валютного курса на реальный сектор экономик этих стран.

Заключение

Проанализируем соотношение потенциальных выгод и издержек валютной интеграции на территории СНГ для Российской Федерации. Итоги анализа критериев теории ОВЗ, проведенного в работах авторов 2004 и 2007 гг., показывают, что в 2004 г. относительно более готовыми к валютной интеграции с Россией являлись Азербайджан, Казахстан, Молдавия, Таджикистан и Украина, тогда как Белоруссия присоединилась к ним лишь после корректировки «работающих» критериев. Исследование фискальных аспектов, в частности стабилизационных свойств (прогрессивности) бюджетных систем стран СНГ, позволило сделать вывод, что относительно более готовыми к валютной интеграции с Российской Федерацией являются такие страны СНГ, как Армения, Азербайджан, Казахстан и Молдавия. Кроме того, результаты проверки гипотезы о связи общегосударственного баланса стран СНГ и динамики реального курса национальных валют позволяют предположить, что замена национальной валюты на более крепкую валюту (в частности, на российский рубль) может привести к улучшению фискальных показателей этих стран и, таким образом, потенциально снизить риски возникновения негативных экстерналий для всего валютного союза.

Вместе с тем если по макроэкономическим параметрам позиция России на пространстве СНГ была достаточно стабильной, то по фискальным и долговым параметрам улучшение было вызвано благоприятной динамикой мировых цен на нефть и другие полезные ископаемые. Падение цен на мировых рынках в 2008 г. вызвало ухудшение бюджетных, а затем и долговых характеристик РФ. В условиях валютного союза такая реакция на шок может привести к отклонению от заранее установленных целевых значений фискальных и долговых параметров бюджета, если такие будут утверждены при образовании валютного союза и в процессе подготовки к нему. В этом случае поддержание соответствия бюджетных результатов согласованным целевым параметрам может потребовать корректировки экономической и бюджетной политики, что сопряжено с дополнительными издержками. Более того, издержки для Российской Федерации могут быть еще более высокими, если учесть тот факт, что ее фискальная система не в полной мере обладает свойством прогрессивности по валовому доходу в отличие от ряда других стран СНГ. Как показывают результаты исследования в целом, ряд стран, среди которых Казахстан и Молдавия, потенциально могут быть более устойчивы к воздействию асимметричных шоков.

Наконец, валютная интеграция в рамках ЕЭП может быть сопряжена с определенными издержками.

С одной стороны, с точки зрения выгод страны — участницы соглашения о ЕЭП вошли в число стран, потенциально готовых к интеграции с Россией по критериям ОВЗ, их общий торговый оборот составлял в среднем 85% оборота внутри всего СНГ, а торговый оборот РФ со странами ЕЭП — около 92% оборота РФ в СНГ. В то же время совокупный торговый баланс по ЕЭП оказался либо сопоставимым, либо превышал аналогичный показатель для РФ и СНГ в целом. Наконец, величина трансакционных издержек по ЕЭП составляет около 0,05% совокупного ВВП стран ЕЭП против 0,06% ВВП для всего СНГ. Таким образом, интеграция в рамках ЕЭП может быть сопряжена с меньшими издержками или большими выгодами, чем на всем пространстве СНГ. Кроме того, страны ЕЭП по макроэкономическим и бюджетным показателям более близки к РФ, чем другие страны Содружества. Поэтому гармонизация макроэкономических и бюджетных показателей в случае валютной интеграции будет сопряжена с относительно меньшими издержками для РФ.

С другой стороны, по критериям ОВЗ Белоруссия вошла в число стран, относительно более готовых к интеграции, лишь после корректировки набора этих критериев, тогда как по итогам анализа стабилизационных свойств их фискальных систем Белоруссия вместе с Украиной были отнесены к странам с относительно меньшей готовностью к интеграции. Таким образом, представленные аргументы свидетельствуют о том, что наиболее готовым к интеграции с РФ в рамках ЕЭП является Казахстан, тогда как Белоруссия и Украина по ряду показателей не могут быть отнесены к числу готовых к интеграции.

В заключение следует подчеркнуть, что решение о направленности тех или иных интеграционных процессов на территории СНГ, в том числе в рамках ЕЭП, должно приниматься с учетом сравнительного анализа динамики макроэкономических и финансовых показателей стран-участниц. При этом перечень этих показателей должен быть сформирован с учетом мирового опыта и особенностей экономики стран Содружества. Наличие такого перечня и механизма его мониторинга позволит снизить масштабы отличий экономики стран друг от друга на момент создания валютного союза, если таковое решение будет принято, и минимизировать издержки, необходимые для поддержания достигнутой сбалансированности экономических параметров в рамках союза в случае воздействия на экономику негативных шоков. В частности, перечень согласованных в рамках ЕЭП основных макроэкономических показателей (и их целевые значения) требует специального обоснования и при необходимости корректировки. Он не может быть просто заимствован из нормативных документов Европейского валютного союза.

*Казакова М.,
Синельников-Мурылев С.*

Конъюнктура мирового рынка энергоносителей и темпы экономического роста в России¹

1. Введение

Для России важнейшим индикатором внешнеэкономической конъюнктуры являются цены на нефть (с учетом того, что цены на газ для поставок в Европу «привязаны» к ценам на нефть). Влияние благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры на экономический рост в развивающихся странах, в странах с переходной экономикой неоднозначно и зависит от длительности рассматриваемой перспективы, структуры и особенностей экономики, этапа развития страны. Несмотря на несомненное наличие тормозящего по отношению к экономическому росту эффекта, вызываемого укреплением реального обменного курса национальной валюты, для России в последние годы было характерно положительное влияние благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры на экономический рост в первую очередь вследствие растущего спроса, стимулирующего загрузку мощностей, и расширения границы производственных возможностей за счет осуществления инвестиций, связанных с получением дополнительных нефтегазовых доходов.

В связи с этим выделение структурной компоненты экономического роста России, определяемой фундаментальными факторами экономической динамики, и его конъюнктурной компоненты, обусловленной благоприятной динамикой мировых цен на энергоносители, является важной теоретической и практической задачей. Логика выделения структурной и конъюнктурной составляющих может быть применена и к другим макроэкономическим показателям, в частности к налоговым поступлениям в российскую бюджетную систему в целях определения границ возможного снижения налоговой нагрузки на экономику.

2. Основные методы выделения структурной и конъюнктурной компонент временного ряда

Структурная составляющая экономического показателя отражает его фундаментальную часть, медленно изменяющуюся во времени. Это свойство обычно и

¹ Статья была опубликована в журнале «Экономическая политика» (2009. № 5).

используется при эконометрическом выделении структурной компоненты. В противоположность структурной составляющей конъюнктурная составляющая определяется текущей ситуацией на рынке и соответственно быстро изменяется.

На практике выделение структурной составляющей осуществляется при оценке потенциального ВВП¹, естественного уровня безработицы (NAIRU)², структурного дефицита государственного бюджета³. Выделение конъюнктурных (или циклических) компонент показателей проводится при оценке колебаний ВВП в ходе бизнес-циклов⁴, при оценке уровня циклической безработицы⁵, циклического дефицита бюджета и отдельно доходов и расходов государства⁶.

В большинстве случаев единственным признаком структурной составляющей макроэкономического показателя является ее медленная изменчивость. Ни один из применяемых фильтров не сможет выделить структурную компоненту временного ряда, если эта компонента сильно менялась на исследуемом промежутке или если исследуемый ряд достаточно мал. Отметим, что все перечисленные методы требуют определения параметров степени сглаживания исходного ряда и этот выбор является в большей мере содержательным, чем формальным. Кроме того, в связи с отсутствием в России на данный момент истории циклов экономического развития в настоящей статье мы будем изучать не циклические колебания темпов роста российского ВВП, а колебания, связанные с изменением мировых цен на нефть. Таким образом, ввиду небольшого размера имеющейся выборки статистических данных применение фильтров для выделения структурной составляющей темпов экономического роста России вряд ли целесообразно.

¹ *Cotis J.-Ph., Elmeskov J., Mourougane A.* Estimates of Potential Output: Benefits and Pitfalls from a Policy Perspective // OECD Economics Department. 2005. www.oecd.org/dataoecd/60/12/23527966.pdf; *Razin A.* Aggregate Supply and Potential Output // NBER Working Paper. 2004. N 10294. <http://www.nber.org/papers/w10294>; *Romer D.* Advanced Macroeconomics. L.: McGraw-Hill, 1996. P. 227—230; *Сакс Дж.Д., Ларрен Ф.Б.* Макроэкономика. Глобальный подход. М.: Дело, 1996. С. 68, и др.

² *Ball L., Mankiw N.G.* The NAIRU in Theory and Practice // NBER Working Paper. 2002. N 8940. www.nber.org/papers/w8940; *Friedman M.* The Role of Monetary Policy // The American Economic Review. 1968. Vol. 58. N 1. P. 1—17; *Phelps E.S.* Money-Wage Dynamics and Labor-Market Equilibrium // The Journal of Political Economy. 1967. Vol. 76. N 4. Part 2: Issues in Monetary Research (Jul.—Aug. 1968). P. 678—711; *Staiger D., Stock J.H., Watson M.W.* How Precise are Estimates of the Natural Rate of Unemployment // NBER Working Paper. 1996. N 5477. <http://www.nber.org/papers/w5477>, и др.

³ *Giorno C., Richardson P., Roseveare D., Noord P. van der* Estimating Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Balances // OECD. Economics Department Working Papers. 1995. N 152. www.oecd.org/dataoecd/2/43/33928808.pdf

⁴ *Burns A.F., Mitchell W.C.* Measuring Business Cycles. N.Y.: NBER, 1946. P. 7; *Campbell J.Y., Mankiw N.G.* Permanent and Transitory Components in Macroeconomic Fluctuations // The American Economic Review. 1987. Vol. 77. No 2. P. 111—117; *Kydland F., Prescott E.* Time to Build and Aggregate Fluctuations // Econometrica. 1982. Vol. 50. P. 1345—1370; *Lucas R.E. Jr.* Expectations and the Neutrality of Money // Journal of Economic Theory. 1972. Vol. 4. N 2. P. 103—124; *Schumpeter J.* Business Cycles: a Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process: 2 vols. N.Y.: McGraw-Hill, 1939, и др.

⁵ *Martins M.M.F.* Trend and Cycle in the EURO Area: New Tests and Estimates from an Unobserved Components Model // CEMPRE, Faculdade de Economia, Universidade do Porto. 2001. www.ecomod.net/conferences/ecomod2001/papers_web/Martins_new_Manuel%20Martins%2020011.pdf; *Mocan H.N.* Structural Unemployment, Cyclical Unemployment, and Income Inequality // The Review of Economics and Statistics. 1999. Vol. 81. N 1. P. 122—134; *Weber Ch.E.* Cyclical Output, Cyclical Unemployment, and Okun's Coefficient: A New Approach // Journal of Applied Econometrics. 1995. Vol. 10. N 4. P. 433—445.

⁶ В частности, оценка величины циклического дефицита в странах ОЭСР проводилась в работе: *Giorno C., Richardson P., Roseveare D., Noord P. van der.* Op. cit.

Поскольку изменение мировых цен на нефть относится к важнейшим факторам конъюнктурной составляющей динамики ВВП и налоговых поступлений, то соответственно возможным способом оценки конъюнктурной составляющей, связанной с динамикой цен на нефть и газ, является выделение нефтегазовых доходов в бюджете. В России применяется методика расчета нефтегазовых доходов (подход Минфина России, закрепленный в Бюджетном кодексе РФ), т.е. доходов, находящихся в прямой зависимости от цены на нефть (налог на добычу полезных ископаемых и таможенные пошлины на сырую нефть, природный газ и товары, выработанные из нефти).

Данные по нефтегазовой и ненефтегазовой частям федерального бюджета РФ за 2000—2008 гг. представлены в табл. 1.

Таблица 1

**Доходы и расходы федерального бюджета РФ
как доля ВВП, 2000—2008 гг., %**

Показатель	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Расходы (1)	14,2	14,8	18,9	17,8	15,8	16,3	15,9	18,1	18,2
Доходы (2)	15,5	17,8	20,3	19,5	20,1	23,7	23,3	23,6	22,3
В том числе:									
нефтегазовые доходы (2,1)	11,7	13,1	15,1	14,1	13,5	13,6	12,7	14,6	11,8
нефтегазовые доходы (2,2)	3,8	4,7	5,2	5,4	6,6	10,1	10,9	9,0	10,6
Профицит федерального бюджета РФ, % ВВП (3) = (2) – (1)	1,4	3	1,4	1,7	4,3	7,4	7,5	5,5	4,1
Нефтегазовый дефицит(4) = (1) – (2,1)	-2,5	-1,7	-3,8	-3,7	-2,3	-2,7	-3,4	-3,5	-6,4

Источники: Федеральное казначейство, расчеты ИЭПП.

Одна часть нефтегазовых доходов направляется на финансирование текущих расходов федерального бюджета (нефтегазовый трансферт), а другая может сберегаться. С точки зрения оценки конъюнктурных рисков важен показатель нефтегазового дефицита, представляющий собой разницу между нефтегазовыми («структурными») доходами и совокупными расходами бюджета. Таким образом, этот показатель дает возможность оценить структурный дефицит федерального бюджета. Из данных табл. 1 видно, что на протяжении всего рассматриваемого периода расходы устойчиво превышают нефтегазовые доходы и структурный дефицит составляет заметную долю в ВВП. Это обуславливает серьезные риски, связанные со стабильностью системы государственных финансов.

Рассмотренный выше подход к выделению структурной и конъюнктурной составляющих налоговых доходов федерального бюджета России основан по сути на разделении налогов на «структурные» и «конъюнктурные». В данном случае к «конъюнктурным» отнесены те налоги, которые напрямую зависят от цен на нефть и газ. Однако влияние динамики цен на нефть на объемы поступлений по другим налогам при таком подходе не учитывается. Например, совершенно очевидно, что от уровня цен на нефть и газ зависит прибыльность нефтегазового и других секторов экономики, что, в свою очередь, определяет сборы по налогу на прибыль.

Если говорить о выделении вклада сектора природных ресурсов в ВВП, то в мировой практике применяется несколько подходов к решению этой задачи. Так,

в Международном валютном фонде применяется подход, основанный на измерении доли производства нефти и газа в общем объеме ВВП¹. Всемирный банк учитывает доходы от высоких цен на нефть путем оценки рентных доходов².

Неоспоримым преимуществом подхода Минфина России к расчетам нефтегазовых доходов и подхода МВФ и Всемирного банка к оценке вклада сектора природных ресурсов в ВВП являются простота и методическая определенность. В то же время при всей прозрачности эти подходы не позволяют полностью учесть прямое и косвенное влияние благоприятных условий торговли на темпы экономического роста в стране.

Рассматриваемый в настоящей статье подход к исследованию влияния мировых цен на энергоносители на экономический рост не предполагает оценку полной модели экономического роста для российской экономики, а исследует влияние на экономический рост мировых цен на нефть как один из важных факторов роста.

3. Методология эконометрического анализа

В данной статье мы рассмотрим подход к выделению структурной и конъюнктурной составляющих темпов экономического роста в РФ, основанный на исследовании влияния благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры на темпы роста страны, которое может быть описано в терминах моделей экономического роста, теории производственных функций, а также моделей равновесия денежного и товарного рынков.

При рассмотрении воздействия на экономический рост динамики экспортных цен на сырье и энергоносители следует выделить положительное влияние благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры в результате стимулирующей денежной и фискальной политики, увеличения объема инвестиций за счет дополнительной экспортной выручки (механизм «инвестиционного» роста), а также действия эффекта богатства. Отрицательное воздействие увеличения нефтяных цен на рост проявляется в виде «голландской болезни» и политико-экономических факторов, замедляющих экономическое развитие³.

Долгосрочное влияние условий торговли на выпуск (реальный ВВП) имеет в качестве основы объем инвестиций, который зависит от объема ресурсов, поступающих в экономику, при том или ином уровне конъюнктуры мирового рынка энергоносителей. Уровень нефтяных цен определяет стоимостный уровень экспорта нефти, объем импорта, в том числе импорта ресурсов для осуществления инвестиций, что, в свою очередь, определяет прирост величины физического и человеческого капитала и технологий в экономике и тем самым темпы потенциального объема выпуска (экономического роста) в средне- и долгосрочной перспективе. Из этого следует, что механизм инвестиционного роста предполагает

¹ Russian Federation: Selected Issues. Country Report 06/430 / International Monetary Fund. 2006. September 27. www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2006/cr06430.pdf

² Kunte A. et al. Estimating National Wealth: Methodology and Results / World Bank. 1998. www.worldbank.org/servlet/WDServlet?pcont=details&eid=000009265_3981013134540

³ Подробнее данный вопрос рассмотрен в работе: Кадочников П.А., Казакова М.В., Синельников-Мурылев С.Г. Анализ структурной и конъюнктурной составляющих налоговой нагрузки в российской экономике // Научные труды ИЭПП. 2009. № 129 (данная публикация доступна также на сайте www.iet.ru).

взаимосвязь темпов роста экономики с уровнем цен: при низких ценах имеют место низкие инвестиции, определяющие низкие темпы роста ВВП, при высоких ценах — высокие инвестиции и соответственно высокие темпы роста ВВП. Таким образом, темп роста ВВП является постоянным при заданном уровне нефтяных цен.

Иными словами, уровень цен на нефть определяет прирост выпуска, т.е. при заданном уровне цен на нефть существует некий постоянный (стационарный) темп роста ВВП и соответственно при повышении мировых цен на нефть происходит ускорение роста ВВП. Следует подчеркнуть, что отмеченная взаимосвязь — это взаимосвязь между темпами роста ВВП и уровнем цен: при более высоком уровне цен имеют место более высокие темпы роста за счет более высокого объема инвестиций.

Для оценки долгосрочной зависимости темпов роста ВВП от нефтяных цен в данной статье мы применяем двухшаговую процедуру Энгла — Гренджера¹, предполагающую оценку коинтеграционного соотношения (1) между приростом ВВП (ряд первого порядка интегрированности) и уровнем нефтяных цен (ряд первого порядка интегрированности) и при условии стационарности остатков этого коинтеграционного соотношения построение модели коррекции ошибками (2):

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 P_{oil}_t + \eta_t, \quad (1)$$

$$\Delta^2 Y_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta P_{oil}_t + \beta_2 \eta_{t-1} + v_t, \quad (2)$$

где ΔY_t — прирост ВВП в момент t ; P_{oil}_t — уровень цены на нефть в момент t ; $\Delta^2 Y_t$ — изменение темпа роста ВВП, т.е. его ускорение в момент t ; ΔP_{oil}_t — прирост цен на нефть в момент t ; $\eta_{t-1} = \Delta Y_{t-1} - \alpha_1 P_{oil}_{t-1}$ — остатки коинтеграционного соотношения (1) в первом запаздывании.

Согласно гипотезе о наличии коинтеграционного соотношения в средне- и долгосрочной перспективе фактический прирост ВВП определяется уровнем мировых цен на нефть. При благоприятных условиях внешней торговли темпы экономического роста будут высокими за счет увеличения объема инвестиционных вложений, и, наоборот, при низких ценах на нефть будут наблюдаться низкие темпы роста. Модель коррекции ошибками показывает, что если в предыдущий момент уровень нефтяных цен высок по сравнению с темпами роста ВВП, то в текущий момент произойдет ускорение роста ВВП, а при обратной ситуации, когда уровень цен энергоносителей низок по сравнению с темпами роста ВВП, произойдет замедление темпов экономического роста.

Постоянные колебания уровня цен на нефть необязательно предполагают переход ВВП на новую долгосрочную траекторию роста, определяемую динамикой инвестиций. Временные отклонения фактического темпа роста выпуска от стационарного обусловлены колебаниями совокупного спроса, часть из которых связана с краткосрочными изменениями уровня цен на нефть. Остальные колебания спроса могут объясняться другими факторами, такими, как настроения населения и инвесторов, денежно-кредитная и бюджетная политика и т.д. В этих отклонениях состоит краткосрочное влияние конъюнктуры рынка энергоносителей на темп роста ВВП.

¹ Engle R.F., Granger C.W.J. Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing // *Econometrica*. 1987. Vol. 55. N 2. P. 251—276.

В краткосрочном периоде переход к другому уровню (т.е. прирост или сокращение) цен и изменение чистого экспорта может (за счет воздействия на величину агрегированного спроса) вызывать отклонение от постоянного темпа экономического роста: либо ускорение постоянного темпа роста ВВП при росте нефтяных цен (т.е. добавка к постоянному темпу роста), либо замедление при снижении нефтяных цен. В данном случае речь идет о влиянии уровня цен на уровень выпуска. При росте уровня мировых цен на нефть увеличивается объем экспорта и соответственно повышается агрегированный спрос, а значит, при наличии свободных мощностей и рабочей силы растет уровень ВВП, т.е. наблюдается зависимость между уровнем ВВП и уровнем цен на нефть.

Проверка гипотезы о наличии взаимосвязи между уровнем нефтяных цен и темпом роста ВВП не может осуществляться непосредственно вследствие разного порядка интегрированности рассматриваемых рядов (уровень нефтяных цен является рядом первого порядка интегрированности, а уровень ВВП — рядом второго порядка интегрированности). Поэтому для того чтобы рассматривать переменные, дифференцированные одинаковое количество раз, тестирование может быть основано на оценке зависимости остатков коинтеграционного соотношения (между ростом ВВП и уровнем цен) от прироста цен на нефть:

$$\eta_t = \Delta Y_t - \alpha_0 - \alpha_1 P_{oil,t} = \gamma_0 + \gamma_2 \Delta P_{oil,t} + v_t, \quad (3)$$

т.е. динамика стационарных остатков коинтеграционного соотношения η_t , не объясненная переменной P_{oil} , объясняется переменной ΔP_{oil} .

Кроме того, оба рассмотренных выше механизма зависимости экономического роста от мировых цен на нефть (в долгосрочном и краткосрочном периодах) при условии наличия коинтеграции между приростом ВВП и уровнем цен на нефть могут быть описаны в одной модели. Как было отмечено, в дополнение к механизму роста ВВП вследствие высокого уровня цен на нефть согласно модели коинтеграционного соотношения (рост ВВП, основанный на увеличении инвестиций), повышение цен на нефть и вызванный этим рост агрегированного спроса приводят к повышению ВВП, связанному с дозагрузкой имеющихся мощностей (увеличение выпуска при кейнсианской функции предложения). Таким образом, может быть сформулирована гипотеза об одновременном существовании зависимости прироста ВВП (i) от уровня мировых цен на нефть (и других факторов) и ($И$) от прироста мировых цен на нефть. Последняя зависимость равнозначна влиянию уровня цен (уровня агрегированного спроса) на уровень ВВП. Итак, можно выразить зависимость прироста ВВП одновременно от уровня цен на нефть и от их прироста следующим образом:

$$\Delta Y_t = \gamma_0 + \gamma_1 P_{oil,t} + \gamma_2 \Delta P_{oil,t} + \dots + \vartheta_t \vartheta_{\vartheta \vartheta}. \quad (4)$$

Модель, описываемая уравнением (4), может быть оценена динамическим методом наименьших квадратов (DOLS)¹, который имеет определенные преимуще-

¹ Метод наименьших квадратов (DOLS) разработан в исследованиях: *Philips P.C.B., Loretan M. Estimating Long-Run Economic Equilibria // Review of Economic Studies. 1991. Vol. 58. P. 407—436. cowles.econ.yale.edu/P/cp/p07b/p0785.pdi*; *Saikkonen P. Asymptotically Efficient Estimation of Cointegration Regressions // Econometric theory. 1991. Vol. 7. P. 1—21. journals.cambridge.org/abstract_S0266466600004217*, а также: *Stock J.H., Watson M.W. A Simple Estimator of Cointegration Vectors in Higher Order Integrated Systems // Econometrica. 1993. Vol. 61. P. 783—820.*

ства перед моделью коррекции ошибками, поскольку его реализация позволяет преодолеть недостатки обычного метода наименьших квадратов (МНК) в случае его применения к небольшим выборкам данных (в том числе смещенность оценок в результате коррелированности стандартной ошибки регрессии с первыми приростами объясняющих переменных).

Необходимо также отметить, что при малых выборках данных:

- МНК-оценки коинтегрирующего вектора существенно отличаются от истинных значений коэффициентов, тогда как DOLS-оценки ближе к истинным значениям коэффициентов;
- оценка коэффициента при переменной ΔP_{oil} в уравнении (4) может отличаться от оценки коэффициента при этой переменной в уравнении (3), которое оценивается при помощи МНК;
- если оценка коэффициента при переменной ΔP_{oil} в уравнении (4) статистически незначима (при этом для получения статистических выводов о коэффициенте при ΔP_{oil} можно использовать *t*-статистику), это не приводит к совпадению оценок коэффициентов коинтегрирующего вектора в уравнениях, оцененных МНК и DOLS.

Таким образом, оценка коинтегрирующего вектора, являющегося единственным с точностью до нормировки, при помощи МНК приводит к смещению, которое может быть значительным при малых выборках и убывает при увеличении выборки, что связано с заметной коррелированностью P_{oil} и ΔP_{oil} при малых выборках и убыванием степени их коррелированности в больших выборках. Следовательно, при малых выборках данных предпочтительнее применять DOLS даже при незначимости оценки коэффициента при ΔP_{oil} в уравнении (5)¹.

4. Анализ динамики структурной и конъюнктурной компонент экономического роста в РФ за период 1999—2007 гг.

Анализ стационарности используемых данных

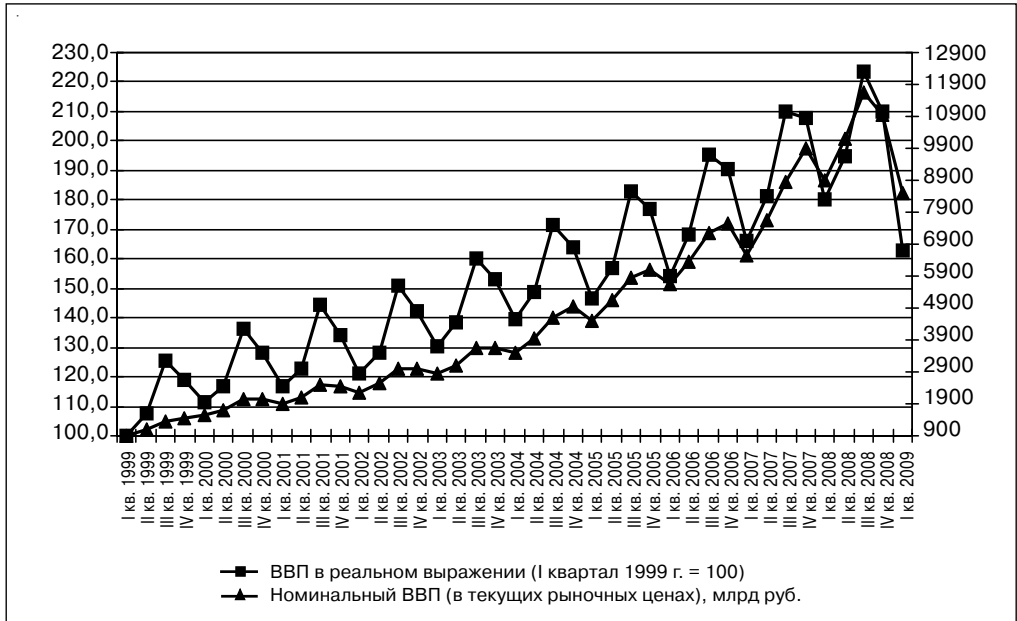
Временные ряды, используемые в эконометрической оценке влияния мировых цен на энергоносители на экономический рост в России, включают:

- ВВП в реальном выражении (базовый индекс, приведенный в цены I квартала 1999 г.);
- инвестиции в основной капитал в реальном выражении (базовый индекс, приведенный в цены I квартала 1999 г.);
- фактическая цена на нефть марки *Brent* в номинальном выражении (долл. за баррель).

Все указанные выше ряды взяты за период с I квартала 1999 г. по I квартал 2009 г. (таким образом, размер выборки составляет 41 наблюдение). Рассмотрим эти ряды более подробно. В качестве зависимой переменной в коинтеграционном соотношении (1), описанном ранее, используется объем ВВП в реальном выражении (базовый индекс, приведенный в цены I квартала 1999 г., — рис. 1). Данный

¹ При подготовке данного раздела использованы материалы, предоставленные В.П. Носко.

ряд был построен на базе реального объема ВВП, представленного в виде цепного индекса (в % к соответствующему кварталу предыдущего года) по методологии Росстата.



Источники: Росстат, расчеты авторов.

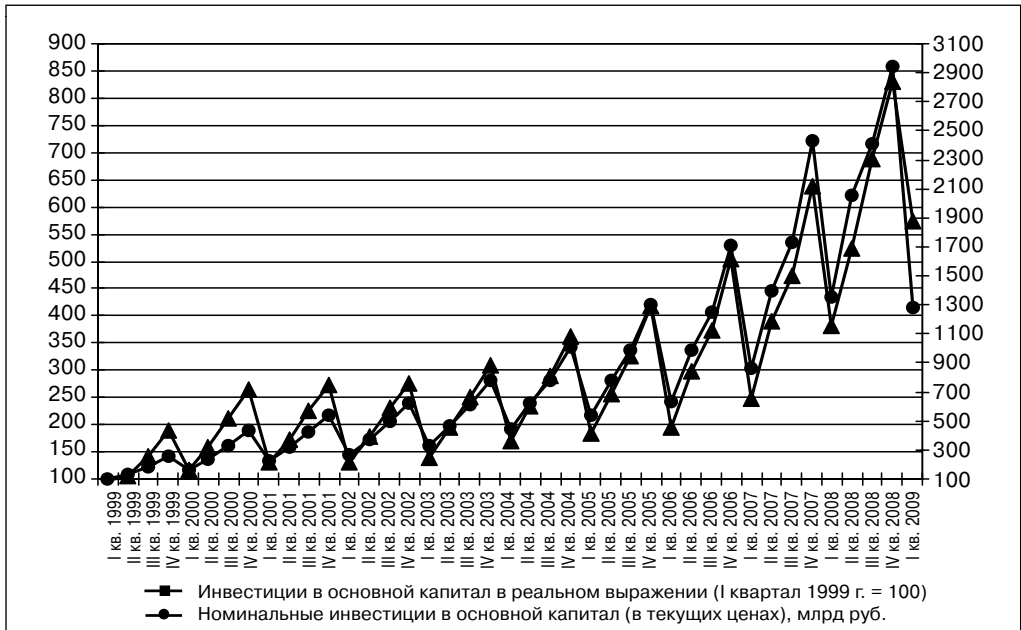
Рис. 1. Уровень ВВП в реальном и в номинальном выражении, I квартал 1999 — I квартал 2009 г.

На рис. 2 представлен ряд реальных инвестиций в основной капитал (базовый индекс), приведенный в цены I квартала 1999 г. при помощи дефлирования по ИПЦ, а также ряд фактических инвестиций в номинальном выражении.

На рис. 3 показан ряд, описывающий фактический уровень номинальной цены на нефть марки *Brent*.

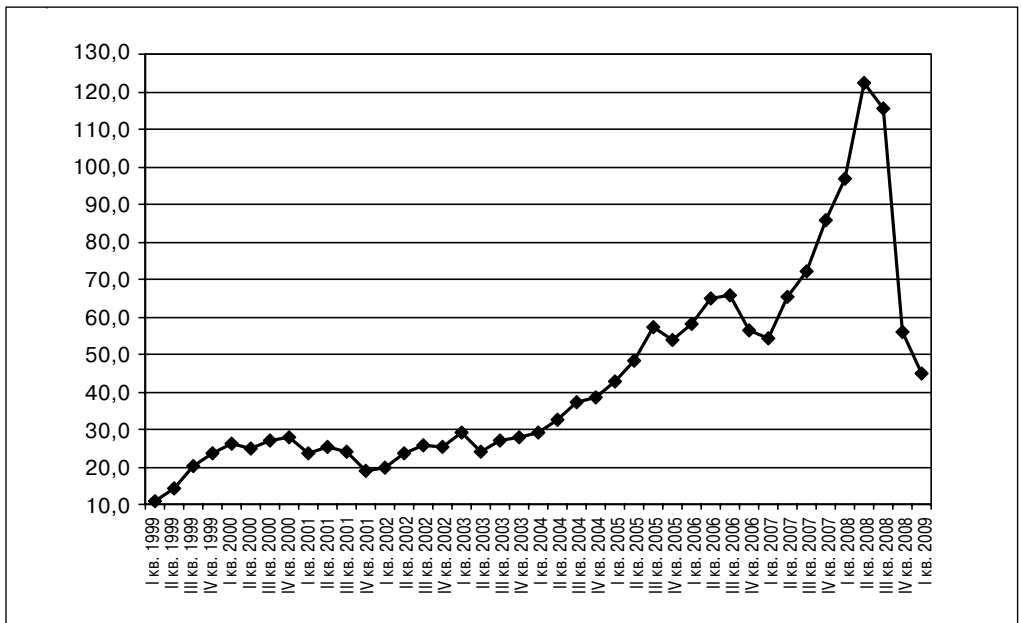
Как можно видеть из рис. 3, начиная с 2008 г. рассматриваемые временные ряды меняют свои свойства в связи как с интенсивным ростом мировых цен на нефть в I—II кварталах 2008 г., так и с последующим падением этих цен на фоне мирового финансового кризиса во втором полугодии 2008 г. Соответственно в дальнейших расчетах в целях разложения темпов роста ВВП на структурную и конъюнктурную компоненты будет использоваться выборка данных, заканчивающаяся IV кварталом 2007 г. (таким образом, размер этой выборки составит 36 наблюдений).

Проверка на стационарность всех временных рядов, используемых при оценке зависимости прироста ВВП от цен на нефть на исследуемом промежутке времени, проводилась при помощи ADF- и KPSS-тестов. Результаты этой проверки говорят в пользу гипотезы о том, что уровень ВВП и уровень инвестиций в основной капитал в реальном выражении являются нестационарными рядами второго порядка интегрированности (I(2)), а уровень номинальной цены на нефть марки *Brent* (долл./бар.) — нестационарным рядом первого порядка интегрированности (I(1)). Кроме того, следует отметить, что реальный ВВП и реальные инвестиции



Источники: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 2. Уровень реальных и номинальных инвестиций в основной капитал, I квартал 1999 — I квартал 2009 г.



Источник: МВФ (International Financial Statistics database, CD-ROM edition, April 2009).

Рис. 3. Фактический уровень номинальной цены на нефть (долл./бар.), I квартал 1999 — I квартал 2009 г.

имеют ярко выраженную сезонность (см. рис. 1 и 2)¹, которая связана прежде всего с погодно-климатическими условиями в России, ритмичностью производственных процессов и учебного процесса и др.

Оценка влияния мировых цен на энергоносители на экономический рост в России

На основе результатов проверки стационарности используемых временных рядов нами была построена модель для выделения структурной и конъюнктурной компонент темпов экономического роста, основанная на оценке влияния мировых цен на нефть на темпы роста ВВП России в долгосрочном и краткосрочном периодах. Для оценки этой зависимости мы использовали в первую очередь модель коррекции ошибками. Кроме того, в работе применялась процедура DOLS, позволяющая оценить взаимосвязь между экономическим ростом и нефтяными ценами и их приростом.

Исходным уравнением, отражающим зависимость экономического роста от нефтяных цен, стало коинтеграционное соотношение между приростом ВВП в реальном выражении (в ценах I квартала 1999 г.) и уровнем номинальной цены на нефть марки *Brent* (долл./бар.). В результате оценки этого уравнения коинтеграция между зависимой и объясняющей переменными не была обнаружена. Подобный результат, по нашему мнению, связан с несопоставимостью переменных, представленных в реальном и номинальном выражении, а также с сезонностью в ряде реального ВВП.

Поэтому в дальнейшем нами был оценен ряд уравнений модели коррекции ошибками, в которых в качестве зависимой переменной выступает сезонно сглаженный² ВВП в реальном выражении, а в качестве объясняемых переменных — цена на нефть в реальном исчислении в ценах I квартала 1999 г. (в нескольких вариантах, полученных при помощи различных дефляторов, в числе которых ИПЦ РФ и США, номинальный эффективный обменный курс доллара США — NEER, реальный эффективный обменный курс рубля — REER и др.).

Помимо цен на нефть в коинтеграционное соотношение была добавлена переменная, отражающая динамику инвестиций. Как было показано выше, колебания совокупного спроса в краткосрочном периоде происходят не только из-за изменения уровня цен на нефть. Согласно выдвинутой гипотезе воздействие цен на нефть на экономический рост в средне- и долгосрочной перспективе вызывается расширением границы производственных возможностей, которое осуществляется за счет инвестиций, вызываемых трансфертом доходов в экономику при высоком уровне конъюнктуры мировых рынков энергоносителей. Поэтому в уравнение была добавлена переменная, характеризующая динамику инвестиций, очищенных от краткосрочных изменений уровня цен на нефть (прирост инвестиций, который имеет место при среднемноголетней цене на нефть³). В этих целях мы оценили коинтеграционное соотношение между приростом реальных инвестиций и уровнем реальной цены на нефть. На основе полученного уравнения было рассчитано теоретическое значение прироста инвестиций при среднемноголетней цене, которое

¹ См.: Бессонов В.А. Введение в анализ российской макроэкономической динамики переходного периода. М.: ИЭПП, 2003. С. 18 (данная публикация доступна также на сайте www.iet.ru).

² При помощи метода Census X12.

³ Среднемноголетнюю цену на нефть мы рассчитали путем применения метода скользящего среднего по 25 точкам к фактической цене в реальном исчислении.

может быть интерпретировано как прирост автономных инвестиций. Соответствующий ряд по результатам теста ADF может считаться рядом нулевого порядка интегрированности $I(0)$.

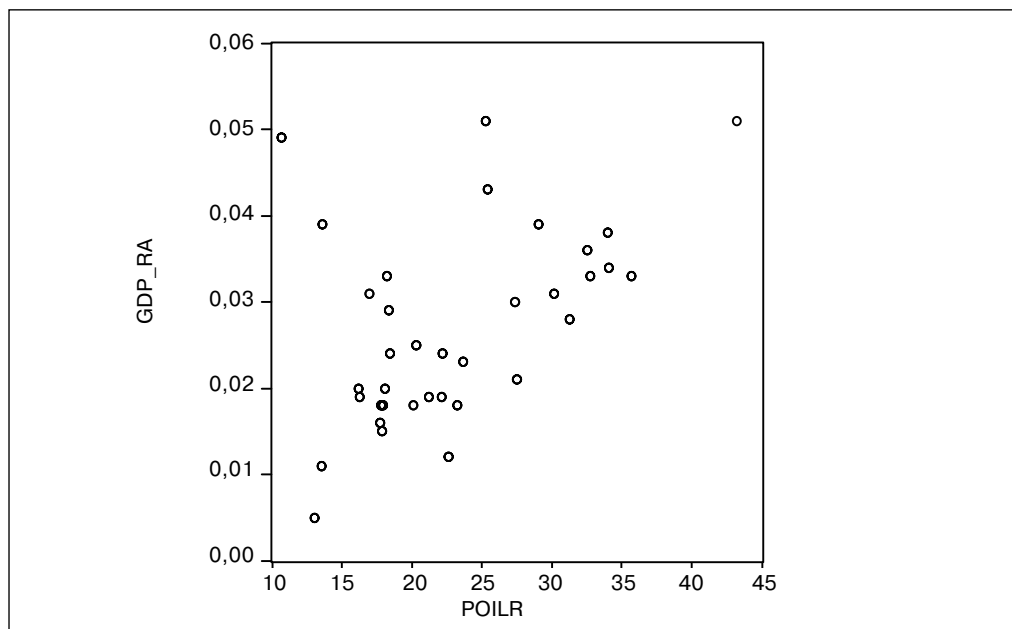
Следовательно, в целях разложения прироста ВВП на структурную и конъюнктурную компоненты при помощи МНК нами оценивалось уравнение (5), описывающее долгосрочную зависимость между приростом сезонно сглаженного ВВП в реальном выражении (ряд $I(1)$), ценой на нефть в реальном выражении (дефлятор — реальный эффективный обменный курс рубля, REER) (ряд $I(1)$) и приростом автономных инвестиций в основной капитал (ряд $I(0)$):

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 P_oil_t + \alpha_2 \Delta Inv_A_t + \eta_t, \tag{5}$$

где ΔInv_A_t — прирост автономных инвестиций в момент t , P_oil_t — уровень цены на нефть в реальном выражении (в ценах I квартала 1999 г., дефлятор — REER) в момент t .

Как показано на рис. 4—5 и в табл. 2, между двумя нестационарными рядами $I(1)$, используемыми в уравнении (5), имеет место коинтеграция.

Таким образом, уравнение (5) представляет собой коинтеграционное соотношение между приростом ВВП и уровнем цены на нефть с учетом прироста автономных инвестиций. Диаграммы рассеяния зависимой и объясняющих переменных в уравнении (5) приведены на рис. 4 и 6, которые иллюстрируют наличие взаимосвязи между зависимой и независимыми переменными в этом уравнении.



Источники: Росстат, МВФ (IFS database, CD-ROM edition, October 2008), расчеты ИЭПП.

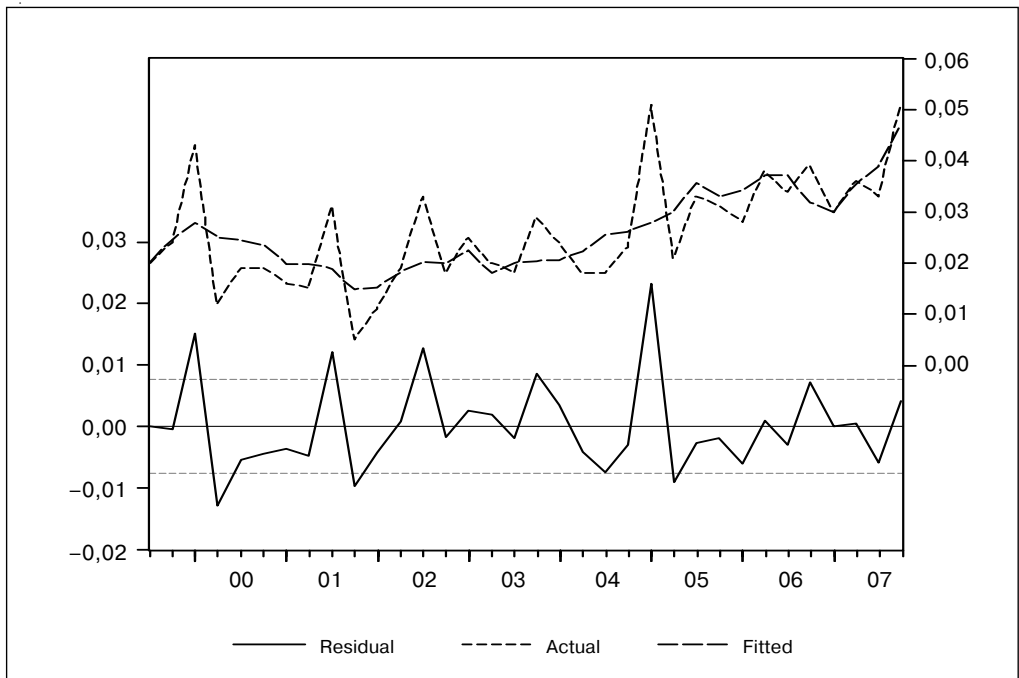
Рис. 4. Диаграмма рассеяния: прирост сезонно сглаженного реального ВВП и реальная цена на нефть, в ценах I квартала 1999 г., I квартал 1999 — IV квартал 2007 г.

Таблица 2

**Результаты оценки коинтеграционного соотношения
между приростом ВВП и уровнем цены на нефть (в реальном выражении)**

Объясняемая переменная	Прирост ВВП в реальном выражении			
	Коэффициент	Стандартное отклонение	t-stat	P-value
Уровень цены на нефть в реальном выражении	0,001	0,0002	5,76	0,0000
Константа	0,001	0,005	0,18	0,8577
F-stat	33,36			
P-value F-stat	0,0000			

Выборка	III квартал 1999 — IV квартал 2007 г.
Число наблюдений	34
R-sq	0,51
Adj. R-sq	0,50
DW-stat.	2,49



Примечание. Actual обозначает график исходного ряда зависимой переменной, fitted — график теоретического значения зависимой переменной, residual — остатки регрессии.

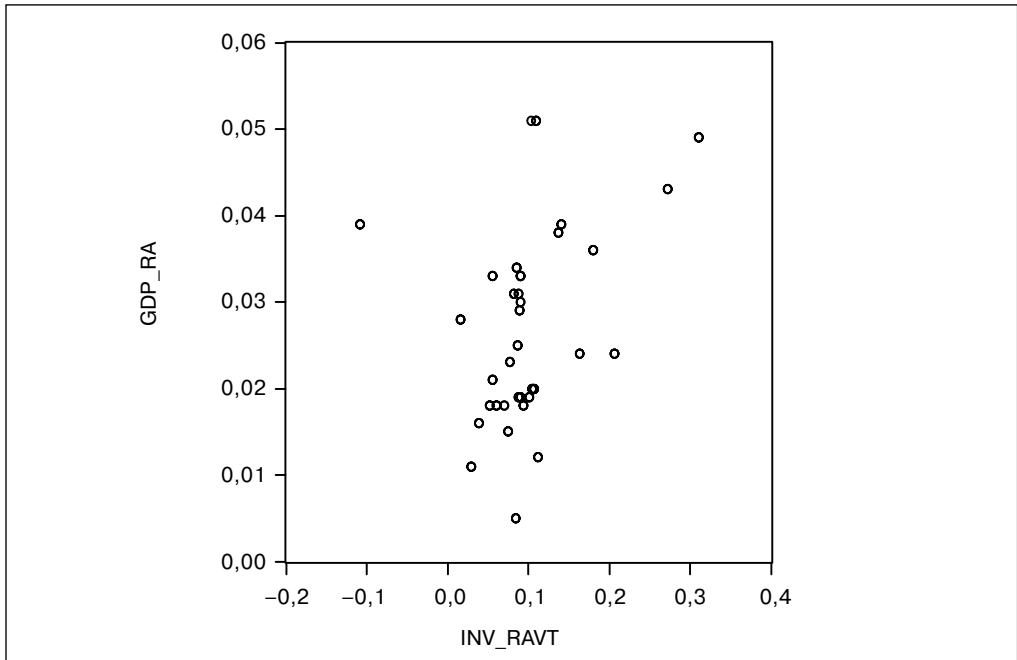
Рис. 5. Результаты оценки коинтеграционного соотношения между приростом ВВП и уровнем цены на нефть (в реальном выражении)

Результаты МНК-оценки уравнения (5) представлены в табл. 3, а также на рис. 7.

Вместе с тем, как было показано ранее в статье (см. разд. 2), при малых выборках данных оценивание коинтеграционного соотношения при помощи МНК приводит к смещению оценок коэффициентов этого соотношения, поскольку ряд остатков уравнения (6) $\hat{\eta}_t$ коррелирует с приростами объясняющих переменных P_oil_t и ΔInv_A_t , что подтверждается кросскоррелограммами между $\hat{\eta}_t$ и ΔP_oil_t и $\Delta^2 Inv_A_t$.

Коинтеграция между приростом ВВП и уровнем цены на нефть в реальном выражении позволяет применять DOLS во избежание смещения оценок коэффициентов уравнения (5), т.е. оценивать это уравнение в следующей форме:

$$\begin{aligned} \Delta Y_t = & a_0 + a_1 P_oil_t + a_2 \Delta P_oil_t + a_3 \Delta P_oil_{t-1} + \dots \\ & + a_i \Delta Inv_A_t + a_j \Delta^2 Inv_A_t + a_k \Delta^2 Inv_A_{t-1} + \dots + \varpi_t. \end{aligned} \tag{5'}$$



Источники: Росстат, расчеты ИЭПП.

Рис. 6. Диаграмма рассеяния: прирост сезонно сглаженного реального ВВП (GDP_RA) и прирост автономных инвестиций в основной капитал (INV_RAVT), в ценах I квартала 1999 г., I квартал 1999 — IV квартал 2007 г.

Таблица 3

**Результаты оценки зависимости между приростом ВВП, уровнем цены на нефть и приростом автономных инвестиций в основной капитал
(в реальном выражении)**

Объясняемая переменная	Прирост ВВП в реальном выражении			
	Коэффициент	Стандартное отклонение	t-stat	P-value
Уровень цены на нефть в реальном выражении	0,001	0,0002	6,06	0,0000
Прирост автономных инвестиций в основной капитал	0,07	0,02	2,95	0,0059
Константа	-0,005	0,005	-1,07	0,2928
F-stat	25,07			
P-value F-stat	0,0000			

Выборка

III квартал 1999 — IV квартал 2007 г.

Число наблюдений	34
R-sq	0,62
Adj. R-sq	0,59
DW-stat.	2,36

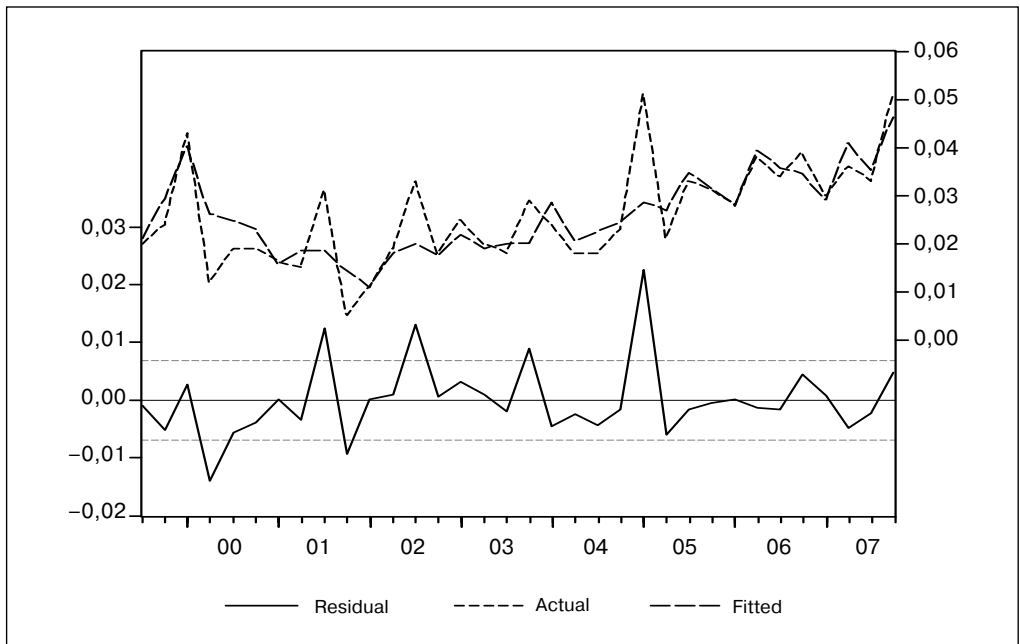


Рис. 7. Результаты оценки зависимости между приростом ВВП, уровнем цены на нефть и приростом автономных инвестиций в основной капитал (в реальном выражении)

Ввиду малого числа наблюдений мы не можем выбрать максимальное число запаздываний и опережений по всем переменным, что значительно снизит качество оценок. Поэтому в соответствии с номерами кросскоррелограмм (значимые запаздывающие и опережающие «всплески») в уравнение (5') будут включаться второе запаздывание (lag) переменной ΔP_{oil}_t и два опережения (leads) переменной $\Delta^2 Inv_{A}_t$. Кроме того, в это уравнение из содержательных соображений (см. далее) будет добавлен текущий прирост переменной P_{oil}_t ; таким образом, мы оцениваем уравнение следующего вида:

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 P_{oil}_t + a_2 \Delta P_{oil}_t + a_3 \Delta P_{oil}_{t-2} + a_4 \Delta Inv_{A}_t + a_5 \Delta^2 Inv_{A}_{t+1} + a_6 \Delta^2 Inv_{A}_{t+2} + \varepsilon_t \quad (5'')$$

Результаты DOLS-оценки уравнения (5'') приведены в табл. 4 и на рис. 8.

Таблица 4

Результаты DOLS-оценки зависимости между приростом ВВП, уровнем цены на нефть и приростом автономных инвестиций в основной капитал (в реальном выражении)

Объясняемая переменная	ΔY_t			
	Коэффициент	Стандартное отклонение	t-stat	P-value
P_{oil}_t	0,0009	0,0002	3,79	0,0009
ΔP_{oil}_t	0,0002	0,0006	0,33	0,7457
ΔP_{oil}_{t-2}	-0,0002	0,0006	-0,30	0,7638
ΔInv_{A}_t	0,07	0,05	1,29	0,2109
$\Delta^2 Inv_{A}_{t+1}$	-0,002	0,05	-0,04	0,9662
$\Delta^2 Inv_{A}_{t+2}$	-0,002	0,04	-0,06	0,9534
Константа	-0,003	0,007	-0,42	0,6753
F-stat	4,78			
P-value F-stat	0,0024			
Выборка	IV квартал 1999 — II квартал 2007 г.			
Число наблюдений	31			
R-sq	0,54			
Adj. R-sq	0,43			
DW-stat.	2,37			

Как видно из приведенных в табл. 4 данных, в уравнении (5'') переменные ΔP_{oil}_t , ΔP_{oil}_{t-2} , $\Delta^2 Inv_{A}_{t+1}$ и $\Delta^2 Inv_{A}_{t+2}$ статистически незначимы как по отдельности, так и совместно (что подтверждается результатами теста Вольда). В то же время оценки коэффициентов при переменных P_{oil}_t и ΔInv_{A}_t в уравнении (5'') близки к аналогичным МНК-оценкам в уравнении (5). Величина статистики Дарбина — Уотсона свидетельствует о том, что гипотеза об отсутствии автокорреляции остатков не отвергается как для уравнения (5), так и для уравнения (5'') (см. табл. 3 и 4).

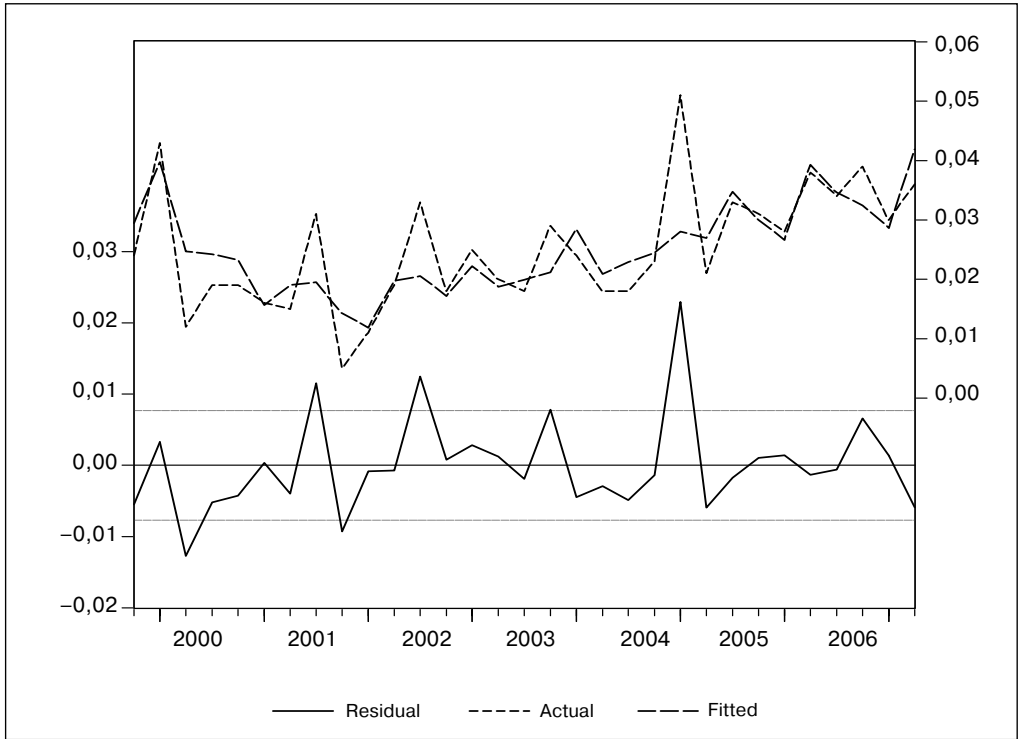


Рис. 8. Результаты DOLS-оценки зависимости между приростом ВВП, уровнем цены на нефть и приростом автономных инвестиций в основной капитал (в реальном выражении)

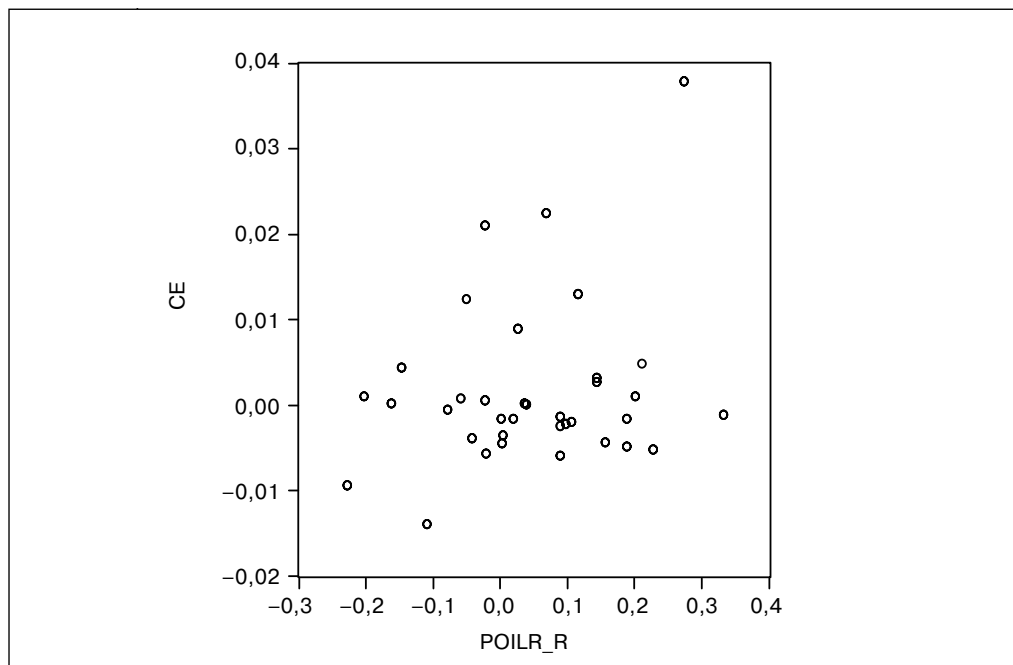
Необходимо еще раз подчеркнуть, что в уравнении (5'') незначимая переменная ΔP_{oil}_t не только является технической переменной, но и имеет содержательный смысл, поскольку, как было показано в разд. 2 настоящей статьи, учет этой переменной в коинтеграционном соотношении позволяет описать зависимость между темпом экономического роста и приростом нефтяных цен в краткосрочном периоде, что в нашем случае сделать не удалось.

Для анализа зависимости темпов экономического роста от нефтяных цен в краткосрочной перспективе и соответственно выделения конъюнктурной компоненты прироста ВВП, обусловленной краткосрочными колебаниями нефтяных цен, нами также была проведена оценка зависимости остатков уравнения (5), описанного выше, от прироста цен на нефть в реальном выражении:

$$\eta_t = \Delta Y_t - \alpha_0 - \alpha_1 P_{oil}_t - \alpha_2 \Delta Inv_A_t = \gamma_0 + \gamma_2 \Delta P_{oil}_t + v_t. \quad (6)$$

По результатам эконометрической оценки уравнения (6) при помощи МНК оказалось, что это уравнение в целом является незначимым (рис. 9).

Таким образом, можно сделать вывод о том, что переменная прироста нефтяных цен незначима как при применении DOLS к уравнению (5), так и при оценке уравнения (6). По-видимому, незначимость этой переменной объясняется малой длиной ряда и наличием других, помимо цен на нефть, шоковых воздействий на краткосрочные колебания ВВП. Соответственно при разложении темпов роста



Источники: МВФ (IFS database, CD-ROM edition, October 2008), расчеты ИЭПП.

Рис. 9. Диаграмма рассеяния: прирост реальной цены на нефть (POILR_R, I квартал 1999 г. = 100, дефлятор — REER) и остатков коинтеграционного соотношения (CE) между приростом ВВП, уровнем цены на нефть и приростом автономных инвестиций (в реальном выражении); I квартал 1999 — IV квартал 2007 г.

ВВП России на структурную и конъюнктурную составляющие будут использоваться результаты МНК-оценки коинтеграционного соотношения (5) между приростом ВВП и уровнем цен на нефть с учетом прироста автономных инвестиций (см. табл. 3).

При интерпретации оценок коэффициентов уравнения (5) следует принять во внимание, что в этом уравнении используются переменные прироста реального ВВП (т.е. приращение этой переменной, измеряемое в процентных пунктах реального объема ВВП в ценах 1999 г.), прироста автономных инвестиций (в процентных пунктах реального объема автономных инвестиций в ценах 1999 г.) и уровня реальной цены на нефть (в долл./бар.).

Согласно данным табл. 3 прирост ВВП положительным образом зависит от уровня цены на нефть и прироста автономных инвестиций в основной капитал. С учетом того что в базовом 1999 г., по данным Росстата, объем ВВП составлял 4,8 трлн руб., в 2000 г. рост цены на нефть на 1 долл. означает прирост ВВП на 4,8 млрд руб.; в свою очередь, прирост автономных инвестиций на 1 п. п. предполагает прирост ВВП на 337,6 млрд руб. С содержательной точки зрения подобный результат означает, что если в текущем периоде уровень цен на нефть вырос на 1 долл., то увеличение объема экспортной выручки от продажи нефти означает прирост инвестиций в основной капитал, который приводит к приросту выпуска в долгосрочном периоде на 4,8 млрд руб. Соответственно прирост на 1 п. п. автономных инвестиций,

объясняемых другими факторами (денежно-кредитная и бюджетная политика, настроения населения и т.д.) и не зависящих от краткосрочных колебаний цен на нефть, обеспечивает прирост выпуска на 337,6 млрд руб.

Таким образом, полученные результаты говорят в пользу гипотезы о наличии взаимосвязи между приростом ВВП и уровнем цен на нефть в долгосрочном периоде, согласно которой каждому уровню цен соответствует определенный темп экономического роста. Низкий уровень нефтяных цен предполагает низкий объем инвестиций, определяющий низкие темпы роста ВВП. Наоборот, высокие цены на нефть предполагают высокие инвестиции и соответственно высокие темпы роста ВВП.

Выделение структурной и конъюнктурной компонент темпов роста ВВП в 1999–2007 гг.

На основе полученных оценок коэффициентов в уравнении (5) может быть использована следующая методика разложения прироста реального ВВП на структурную и конъюнктурную компоненты.

Структурный прирост ВВП представляет собой теоретическое значение прироста ВВП при среднемноголетней цене на нефть $\overline{P_oil}_t$ и фактическом приросте автономных инвестиций ΔInv_A_t в уравнении (6):

$$\Delta \overline{Y}_t = -0,005 + 0,001 \overline{P_oil}_t + 0,07 \Delta Inv_A_t.$$

Конъюнктурный прирост ВВП ($\Delta Y_t^{oil_inv}$) рассчитывается как разница между теоретическим значением прироста ВВП при фактических значениях переменных в уравнении (6) ($\widehat{\Delta Y}_t$) и структурным приростом ВВП ($\Delta \overline{Y}_t$); иными словами, это компонента прироста ВВП, возникающая за счет отклонений фактической цены на нефть от своего среднемноголетнего уровня:

$$\Delta Y_t^{oil_inv} = \widehat{\Delta Y}_t - \Delta \overline{Y}_t, \text{ что эквивалентно } \Delta Y_t^{oil_inv} = 0,001 \cdot (P_oil_t - \overline{P_oil}_t).$$

Конъюнктурный прирост ВВП, обусловленный колебаниями цен на нефть в краткосрочном периоде ($\Delta Y_t^{oil_SR}$), выделяется на базе оценки уравнения (7):

$$\Delta Y_t^{oil_SR} = \widehat{\gamma}_2 \cdot (\Delta P_oil_t - \overline{\Delta P_oil}_t),$$

где $\widehat{\gamma}_2$ — оценка коэффициента в уравнении (7). Однако, как было показано, уравнение, описывающее логику влияния нефтяных цен на темпы роста ВВП в краткосрочном периоде, незначимо на исследуемом промежутке времени, поэтому результаты такого разложения в итоговом разложении использоваться не могут.

Вклад автономных инвестиций и других не учтенных в модели факторов (ΔY_t^{other}) рассчитывается как разница между фактическим и теоретическим приростом ВВП в реальном выражении, полученном при подстановке в оцененное коинтеграционное соотношение фактических значений объясняющих переменных, т.е.:

$$\Delta Y_t^{other} = \Delta Y_t - \widehat{\Delta Y}_t.$$

Как было показано в подразделе «Оценка влияния мировых цен на энергоносители на экономический рост в России», интерпретация полученных оценок коэффициентов уравнения (5) применима только к реальному ВВП, измеряемому в терминах прироста. Соответственно для разложения темпов роста ВВП на структурную и конъюнктурную составляющие нами был осуществлен переход от прироста ВВП к темпам роста ВВП путем арифметических преобразований. Основные результаты такого разложения, основанного на логике коинтеграционного соотношения, описывающего зависимость между темпами экономического роста и ценами на нефть в долгосрочном периоде, отражены в табл. 5.

Как видно из табл. 5, в 2005—2006 гг. более 75% всего фактического темпа роста ВВП обеспечивали мировые цены на нефть. Однако при учете содержательных соображений такой результат представляется завышенным. Он объясняется, по-видимому, тем, что в данной работе не проводилась оценка модели экономического роста в России, поэтому переменная цены на нефть отражает влияние всех остальных факторов, не учтенных при разложении темпов роста ВВП на структурную и конъюнктурную компоненты.

Таблица 5

**Результаты разложения темпов роста ВВП
в реальном выражении, 1999—2007 гг., %**

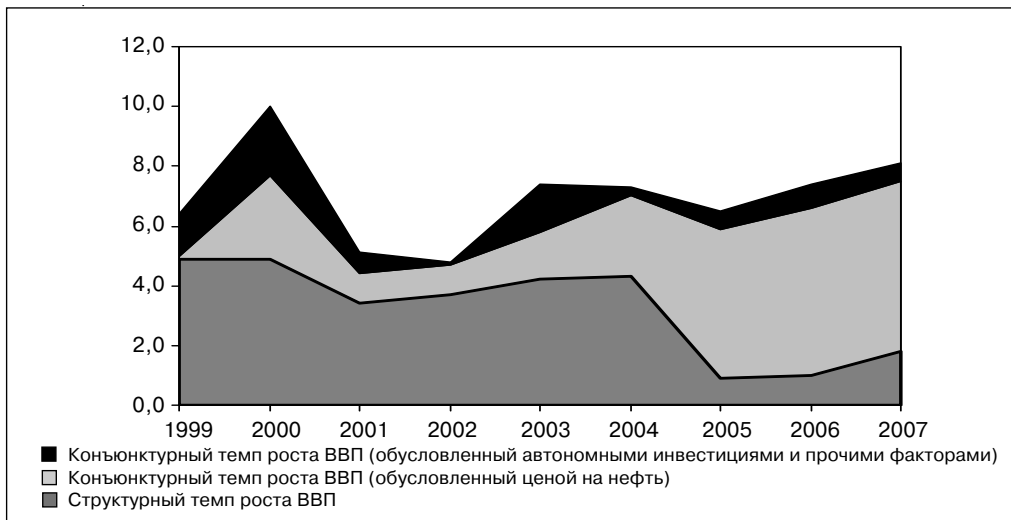
	Общий (фактический) темп роста ВВП	Структурный темп роста ВВП	Конъюнктурный темп роста ВВП, зависящий от изменения цен на нефть	Конъюнктурный темп роста ВВП, объясняемый автономными инвестициями и прочими факторами	Справочно:	
					Цена на нефть марки Brent в реальном выражении, долл./бар. в ценах 1999 г.	Номинальная цена на нефть марки Brent, долл./бар.
1999	6,4	4,9	0,1	1,4	18,0	18,0
	100,0%	76,1%	1,5%	22,4%		
2000	10,0	4,9	2,8	2,3	25,6	28,2
	100,0%	49,2%	28,2%	22,6%		
2001	5,1	3,4	1,0	0,7	18,3	24,3
	100,0%	67,6%	19,2%	13,1%		
2002	4,7	3,7	1,0	0,1	18,3	25,0
	100,0%	78,2%	20,4%	1,5%		
2003	7,3	4,2	1,6	1,6	20,6	28,9
	100,0%	57,4%	21,3%	21,3%		
2004	7,2	4,3	2,7	0,3	24,9	37,8
	100,0%	59,4%	36,8%	3,7%		
2005	6,4	0,9	5,0	0,6	32,4	53,4
	100,0%	13,4%	77,6%	9,0%		
2006	7,4	1,0	5,6	0,8	35,6	64,3
	100,0%	13,5%	75,2%	11,3%		
2007	8,1	1,8	5,7	0,6	37,3	71,1
	100,0%	22,4%	69,9%	7,7%		

Примечание. Во второй строке для каждого года курсивом приводятся доли соответствующих компонент темпа роста ВВП в общей величине фактического темпа роста ВВП в реальном выражении (в %).

Источники: Росстат, МВФ (IFS database, CD-ROM edition, October 2008), расчеты авторов.

На рис. 10 отражена динамика структурной и конъюнктурной компонент темпов роста ВВП за период 1999—2007 гг. Из рис. 10 видно, что в течение 1999—2007 гг. обе компоненты темпов роста ВВП были положительными. Это объясняется тем фактом, что в течение всего рассматриваемого периода фактическая цена на нефть в реальном выражении находилась на уровне выше своего среднесреднего значения.

В 1999—2004 гг., как явствует из данных, представленных в табл. 5 и на рис. 10, доля структурной компоненты темпов роста ВВП была высокой. В 1999—2000 гг. это может объясняться восстановительным характером экономического роста в России. Как показано в работе Е. Гайдара¹, восстановительный рост базируется на ранее созданных производственных мощностях и обученной до его начала рабочей силе. Тем не менее одной из отличительных черт российской экономики стало увеличение инвестиционного спроса в 2001—2002 гг. На протяжении 2000—2004 гг. наблюдалась тенденция опережающего роста инвестиций в основной капитал по сравнению с динамикой ВВП и выпуском продукции базовых отраслей экономики. Такая динамика инвестиций была в значительной степени вызвана интенсивным ростом доходов экономики, связанным, с одной стороны, с благоприятными изменениями конъюнктуры цен мирового рынка на углеводородное сырье и металлы, с другой — с процессами импортозамещения на внутреннем рынке отечественными товарами².



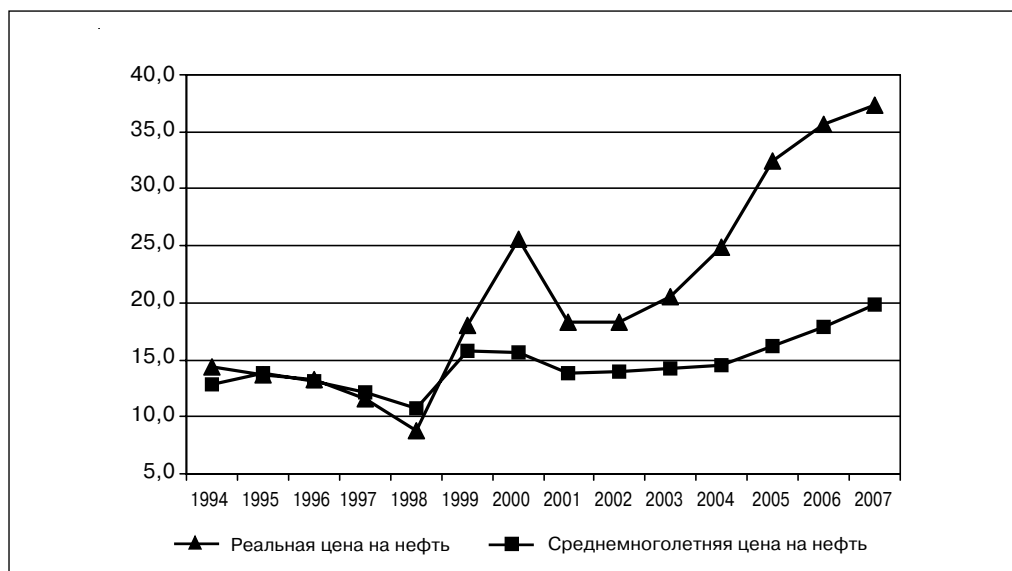
Источники: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 10. Структурная и конъюнктурная компоненты темпов роста ВВП, процентные пункты, 1999—2007 гг.

¹ См.: Гайдар Е.Т. Долгое время. Россия в мире: Очерки экономической истории. М.: Дело, 2005. С. 400—403.

² См.: Российская экономика в 2004 г.: Тенденции и перспективы. Вып. 26. М.: ИЭПП, 2005. С. 288—290 (данная публикация доступна также на сайте www.iet.ru).

Таким образом, в 2001—2002 гг. по мере уменьшения потенциала восстановительного роста несколько снижалась роль структурных факторов роста, что объясняет сокращение структурной компоненты темпов роста российского ВВП в 2001 г., которая немного росла до 2004 г., по-видимому, под воздействием увеличения инвестиций (см. рис. 10). Положительное значение конъюнктурной компоненты темпов роста реального ВВП, обусловленное в 1999—2004 гг. ценами на нефть и наблюдавшееся одновременно со снижением реальной цены на нефть с 25,6 долл./бар. в 2000 г. до 18,4 долл./бар. в 2001 г., объясняется тем фактом, что, как уже отмечалось выше, в течение всего рассматриваемого периода (с 1999 по 2007 г.) фактическая цена на нефть в реальном выражении находилась на уровне выше своего среднеголетнего значения в отличие от 1995—1998 гг., когда среднеголетняя цена превышала фактическую (рис. 11).



Источники: МВФ (IFS database, CD-ROM edition, October 2008), расчеты авторов.

Рис. 11. Динамика реальной (в ценах 1999 г.) и среднеголетней цен на нефть марки Brent (долл./бар.), 1994—2007 гг.

По данным, представленным в табл. 5, начиная с 2005 г. усиливается роль конъюнктурных факторов экономического роста, в первую очередь высоких мировых цен на энергоносители (см. рис. 11). В 2005 г. доля конъюнктурной составляющей темпов роста ВВП выросла до 5%, или до 77,6% фактического темпа роста ВВП (т.е. по сравнению с 2004 г. увеличилась более чем в 2 раза), тогда как структурная составляющая темпа роста ВВП сократилась (см. рис. 10).

Фактором устойчивого экономического развития России в 2005—2007 гг. являлось одновременное расширение и внешнего, и внутреннего рынков. Если динамика внешнего спроса формировалась под влиянием благоприятной ситуации на мировых рынках топливных и сырьевых ресурсов, то расширение внутреннего рынка определялось кумулятивным воздействием факторов повышения деловой активности и роста платежеспособного спроса населения. Повышение деловой активности опиралось на опережающий рост инвестиций относительно динамики

конечного потребления и оказало существенное влияние на характер структурных сдвигов произведенного и использованного ВВП. При увеличении ВВП в 2007 г. на 8,1% фактическое конечное потребление домашних хозяйств выросло на 13,1%, а инвестиции в основной капитал — на 21,1% (по сравнению с 2006 г.)¹.

Эти процессы нашли отражение в динамике структурной и конъюнктурной компонент экономического роста. В табл. 5 показано, что период с 2005 по 2007 г. характеризуется быстрым ростом ВВП. Высокий уровень нефтяных цен, более высокий объем экспортной выручки и соответственно более высокий объем импорта, в том числе инвестиционных ресурсов, привели к увеличению темпов экономического роста в среднесрочной и долгосрочной перспективе. В свою очередь незначительное сокращение в 2007 г. доли конъюнктурной составляющей темпов роста ВВП, обусловленной ценами на нефть, можно объяснить постепенным исчерпанием роли цен на нефть в экономическом росте России и возрастанием роли факторов внутреннего спроса.

* * *

Использованный в данной статье подход к разложению темпов экономического роста на структурную и конъюнктурную составляющие основан на оценке влияния нефтяных цен на экономический рост в долгосрочном и краткосрочном периодах с учетом динамики объема инвестиций в основной капитал.

В целом, как показал проведенный анализ, до 2004 г. темпы роста российского ВВП определялись восстановительным характером роста в 1999—2000 гг. и последующим расширением внутреннего спроса за счет интенсивного роста доходов в экономике. В последующие годы высокие темпы роста российской экономики определялись главным образом благоприятной внешнеэкономической конъюнктурой. В условиях относительно низкой конкурентоспособности российских товаропроизводителей и отсутствия диверсификации производства значительная доля конъюнктурной компоненты темпов роста ВВП подтверждает высокую чувствительность российской экономики к колебаниям на мировых рынках энергоносителей.

¹ Российская экономика в 2007 г.: Тенденции и перспективы. Вып. 29. М.: ИЭПП, 2008. С. 233—234 (данная публикация доступна также на сайте www.iet.ru).

Раздел V

Исследования реального сектора

Стародубровский В.,
Волощук Д.

На пути к инвестиционному типу экономического роста¹

Новый Рубикон²

После десятилетия устойчивого роста экономика страны вступила в полосу кризиса и на первый план выдвинулись проблемы, связанные с облегчением, а затем и преодолением его последствий. По его окончании (а кризисы, к счастью, тоже не вечны) предстоит завершать то, что не было сделано в период предшествующего подъема.

Экономический рост в России, наступивший после глубокого трансформационного кризиса 1990-х годов, поначалу носил восстановительный характер. Понятие восстановительного роста введено в оборот по аналогии с восстановлением хозяйства, наступившим после перехода к нэпу в начале 1920-х годов³. Естественно, между нынешним восстановлением и процессами того времени имеются существенные различия. Но важная общая черта в том, что восстановление происходило прежде всего на основе загрузки неиспользовавшихся производственных мощностей и слабо вовлеченной в трудовой процесс рабочей силы. В последние годы эти источники развития уже были практически исчерпаны, хотя они будут поначалу играть немалую роль и при выходе из нынешнего кризиса⁴. В дальней-

¹ Первоначальный вариант статьи опубликован в журнале «Экономика и управление собственностью» (2007. № 3). Данный вариант расширен и уточнен, в том числе с учетом новых статистических данных. Авторы выражают признательность Л. Фрейнкману за важные замечания и помощь при доработке статьи.

² Слово «Рубикон» употребляется в данном случае в соответствии с устоявшейся традицией как синоним преодоления крупного препятствия, решения сложной проблемы, безальтернативного поворотного пункта. То, что Цезарь перешел реку Рубикон и начал гражданскую войну для установления своей единоличной власти, давно перестало исчерпывать содержание этого понятия.

³ *Гайдар Е.* Долгое время. Россия в мире: Очерки экономической истории. М.: Дело, 2005. С. 399–412.

⁴ Из опросов, проводимых ИЭПП, следует, что в начале 2009 г. доля предприятий, имевших избыточные производственные мощности, превышала долю тех, кто испытывал их недостаток, на 38 б.п., а излишек рабочей силы наблюдался на 33% предприятий, тогда как недостаток только на 8%. И те и другие показатели вернули нас к уровню 1999 г. (см.: *Экономико-политическая ситуация в России. Январь 2009.* М.: ИЭПП, 2009. С. 28, 29).

шем же рост экономики уже не сможет опираться на подобные резервы. Все надежды могут быть связаны только с инвестициями, с переходом от восстановительного к инвестиционному росту. А на этом пути нам еще предстоит перейти очередной Рубикон.

Глядя на динамику ряда общих показателей, приведенных в табл. 1, можно подумать, что в этом отношении ситуация у нас перед наступившим кризисом и даже в его начале достаточно благополучна. Во всяком случае инвестиции росли в последние годы высокими и опережающими темпами.

Но обоснованная оценка требует, с одной стороны, более детального анализа, а с другой — выделения еще одного принципиального вопроса. Не случайно уже не один год и на экспертном и на политическом уровнях особое внимание обращается не только на количественную, но и на качественную сторону дальнейшего развития народного хозяйства. Она связывается с реструктуризацией, модернизацией, инновационностью, повышением конкурентоспособности экономики. Экономический рост, идущий даже приличными темпами, особенно при благоприятной конъюнктуре экспорта углеводородов, может продолжаться и при отставании этих качественных процессов. Однако в таком случае он не способен быть надежным и устойчивым. Это путь своеобразного застоя даже в условиях экономического роста, чреватый в дальнейшем нарастанием серьезного отставания страны.

Таблица 1

**Темпы роста показателей, характеризующих
инвестиционный процесс, % к предыдущему году**

Показатель	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Инвестиции в основной капитал	105,3	117,4	110	102,8	112,5	113,7	110,9	116,7	121,1	109,1
Валовой внутренний продукт	106,4	110,0	105,1	104,7	107,3	107,2	106,4	107,7	108,1	105,6
Объем промышленной продукции	111,0	108,7	102,9	103,1	108,9	108,0	105,1	106,3	106,3	102,1
Строительство	106,0	113,5	110,4	102,9	112,8	110,1	113,2	118,1	118,2	112,8
Транспорт	105,8	105,0	103,2	105,9	107,7	106,4	102,6	102,7	102,3	100,6

Источник. Росстат.

Поэтому перелом, Рубикон, состоит в переходе не только от восстановительного роста к инвестиционному, но и от инерционного роста, пусть связанного с привлечением инвестиций, к современному инвестиционному типу экономического роста, т.е. к росту, способному обеспечить модернизацию и устойчивую конкурентоспособность нашей экономики.

Разразившийся кризис затрудняет и задерживает решение этой проблемы, но не снимает ее актуальности. Настоятельная потребность перехода к инвестиционному типу экономического роста, которая буквально «хватает за горло», определяется крайне устаревшим оборудованием в большинстве сфер хозяйства. Его обновление определяет как выживание этих сфер в относительно недалекой перспективе, так и их дальнейшее развитие. Достаточно сказать, что средний возраст оборудования в промышленности за 10 лет (с 1995 по 2004) увеличился почти вдвое: с 14,3 до 21,2 года. Это если не катастрофический, то почти катастрофический показатель. Более чем удвоилась и доля оборудования со сроком службы

свыше 20 лет: с менее четверти (23,1%) до величины, превышающей половину (51,5%)¹. Эти данные относятся ко всему оборудованию крупных и средних коммерческих организаций промышленности. Более поздние публикации приводят результаты выборочного обследования инвестиционной активности промышленных организаций и существенно отличаются от предыдущих. По данным обследования, средний возраст машин и оборудования в 2006 г. составлял 14,4, а в 2007 г. — 13,1 года, транспортных средств — соответственно 9,6 и 9,4 года². Эта выборка, скорее всего, достаточно далека от генеральной совокупности, поскольку предшествующие данные за период с 1995 по 2004 г. с учетом понятных последствий трансформационного кризиса внушают гораздо больше доверия. Российская статистика явно продолжает традиции советской, не давая по ряду показателей сопоставимых временных рядов. При всех обстоятельствах последние публикации позволяют надеяться, что в завершающие годы экономического роста удалось приостановить дальнейшее увеличение средних сроков службы оборудования³. Это уже достижение, но от него до полной нормализации ситуации «дистанция огромного размера» — протяженностью, вероятно, во многие годы даже при благоприятных условиях.

Обновление оборудования призвано также способствовать решению других задач инвестирования, связанных с коренными стратегическими проблемами развития страны и недостижимыми без перехода к инвестиционному типу экономического роста. В их числе обеспечение условий для устойчивости роста достаточно высокими темпами; диверсификация экономики, уход от монопродуктового экспорта за счет освоения выпуска конкурентоспособных товаров в других отраслях, что требует структурной перестройки экономики, повышения степени передела продукции, увеличения доли добавленной стоимости; высокотехнологичное переоснащение производства и возрастание доли наукоемкой продукции; надежное повышение на этой основе уровня жизни населения, дальнейшее сокращение бедности.

По большому же счету трудный переход от советской плановой к рыночной экономике начинался в расчете на формирование не абы-какого рынка (хотя он во многом неизбежен поначалу), а того уровня рыночного хозяйства, который продемонстрировал свою способность обеспечить доступ к достижениям современной цивилизации, т.е. рынка постиндустриальных экономик.

Для этого России предстоит пройти немалый путь. Масштаб задачи отражает табл. 2, характеризующая место современной России среди стран с переходной экономикой и развитых стран.

В основу сравнения положен уровень ВВП на душу населения по паритету покупательной способности. Страны СНГ разделены по уровню развития на три группы. Кроме того, из стран с переходной экономикой выделены новые члены ЕС, так сказать, первой волны, в том числе отдельно страны Балтии (бывшие

¹ Промышленность России-2005: Статистический сборник. М.: Росстат, 2006. С. 128. Данные по крупным и средним коммерческим организациям.

² Промышленность России-2008: Статистический сборник. М.: Росстат, 2008. С. 117.

³ Кроме приведенных итогов выборочного обследования об этом косвенно свидетельствуют и данные о доле полностью изношенных основных фондов. Их максимум приходился по добыче полезных ископаемых на 2003—2004 гг. (когда они составляли одинаковую величину), а по обрабатывающим производствам и производству и распределению электроэнергии, газа и воды — на 2003 г. По сравнению с 2003 г. удельный вес полностью изношенных основных фондов в общем объеме основных фондов снизился в 2007 г. по добыче полезных ископаемых с 22,6 до 20,9%, по обрабатывающим производствам с 20,7 до 13,7, по распределению электроэнергии, газа и воды с 18,8 до 14,9% (см.: Промышленность России-2008. С. 113).

советские республики), и страны, относившиеся к кандидатам в ЕС, из которых Болгария и Румыния вступили уже в Союз, составив вторую волну новых членов. В качестве целевых ориентиров приводятся показатели ряда передовых стран — старых членов ЕС, включая наименее развитую из них — Португалию.

Из табл. 2 видно, что Россия занимает ведущее место среди стран СНГ (разрыв по уровню ВВП на душу населения между ними многократно превышает различия между странами — членами ЕС), опережает страны Балканского региона, часть которых недавно вступила в ЕС, кроме Хорватии, но отстает от стран Балтии и других наиболее развитых стран среди новых членов ЕС, не говоря уже о передовых странах Европы, уровень душевого ВВП в которых выше российского примерно в 3 раза. Несмотря на отставание от тех же групп стран, в России относительно низкая доля сельского хозяйства в ВВП, отражающая уровень индустриального развития, и более высокая по сравнению с большинством стран СНГ доля услуг. Заметно хуже ситуация с расходами на образование и здравоохранение. На общем фоне выделяются по сравнению с многими странами значительные расходы на исследования и разработки, хотя их уровень не дотягивает до развитых стран: в Германии он выше более чем в 2 раза. Тяжелое положение с коррупцией (сводный индекс коррупции CPI изменяется от 0 до 10: чем выше индекс, тем ниже уровень коррупции), значительное отставание, в том числе от некоторых стран СНГ, по уровню экономической свободы (сводный индекс IEF меняется от 0 до 100: чем он выше, тем выше уровень экономической свободы; Россия по этой градации оказывается на границе стран преимущественно несвободных и стран с подавленной свободой)¹.

Таблица 2

**Основные показатели России в сравнении со странами
с переходной экономикой и развитыми странами**

	ВВП на душу, 2005 г., ППС	ВВП на душу, 2006 г., ППС	Доля с/х, % ВВП, 2006 г.	Доля услуг, % ВВП, 2006 г.	Доля расходов на образование, % ВВП, 2005 г.	Доля расходов на здравоохранение, % ВВП, 2005 г.	Доля затрат на исследования и разработки, % ВВП, 2006 г.	CPI 2007 г.	IEF 2008 г.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Россия	10 846	11 974	5	57	3,2	5,2	1,1	2,3	49,9
Казахстан	7 860	8 853	6	52	5,2	3,9	0,3	2,1	60,5
Беларусь	7 922	9 035	9	49	6,5	6,6	0,7	2,1	44,7
Украина	6 858	7 642	9	57	6,7	7	1	2,7	51,1
Туркменистан	7 740	8 548	21*	34*	4,3	4,8	—	2	43,4
<i>Средняя</i>	6 603	9 376	10,0	49,8	5,2	5,5	—	2,2	49,9
<i>Без Туркменистана</i>	6 830	9 210	7,3	53,7	5,4	5,7	0,8	2,3	51,5

¹ Естественно, значимость показателей, рассчитанных международными организациями (в данном случае индексы коррупции и свободы), не стоит преувеличивать. Они содержат немало условности. Кризис, например, лишний раз выявил ненадежность оценок рейтинговых агентств. Однако широкая практика использования подобных показателей в международных сравнениях продемонстрировала, что они способны отражать определенные существенные тенденции и пригодны для применения по меньшей мере в качестве вспомогательного инструмента анализа.

Окончание табл. 2

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Азербайджан	5 027	6 888	7	22	3,2	3,9	0,2	2,1	55,3
Армения	4 952	5 797	20	37	3,8	5,4	0,2	3	70,3
Грузия	3 366	3 822	13	62	3,1	8,6	0,2	3,4	69,2
<i>Средняя</i>	4 448	5 502	13	40,5	3,4	6,0	0,2	2,8	65,0
Узбекистан	2 064	2 247	25	46	—	5,0	—	1,7	52,3
Кыргызстан	1 936	2 024	33	47	5,6	6	0,2	2,1	61,1
Молдова	2 298	2 489	18	67	7,7	7,5	0,6**	2,8	58,4
Таджикистан	1 338	1 454	26	48	5,7	5	0,1	2,1	54,5
<i>Средняя</i>	1 909	2 054	25,5	51,9	6,3	5,9	0,3	2,3	56,6
Латвия	13 700	15 878	4	75	5,7	6,4	0,7	4,8	68,3
Литва	14 584	16 221	5	61	5,3	5,9	0,8	4,8	70,8
Эстония	15 968	18 378	3	68	5	5	1,2	6,5	77,8
<i>Средняя</i>	10 230	16 826	4,0	67,9	5,3	5,8	0,9	5,4	72,3
Венгрия	18 256	19 585	4	66	5,3	7,8	1	5,3	67,2
Польша	14 167	15 444	4	64	5,8	6,2	0,6	4,2	59,5
Словакия	15 991	17 827	4	60	3,8	7	0,5	4,9	68,7
Чехия	20 845	22 791	3	58	4,7	7,1	1,5	5,2	68,5
Словения	22 282	24 169	2	64	5,8	8,5	1,6	6,6	60,6
<i>Средняя</i>	18 308	19 963	3,4	62,6	5,1	7,3	1,0	5,2	64,9
Албания	5 318	5 733	23*	56*	2,9	6,5	—	2,9	63,3
Болгария	9 226	10 128	8	60	5,5	7,7	0,5	4,1	62,9
Македония	7 189	7 612	13	58	4,7	5,8	0,2**	3,3	61,1
Румыния	9 064	10 091	11	52	4,7	6,5	0,5	3,7	61,5
Хорватия	13 055	14 073	7	61	3,5	7,8	0,9	4,1	54,6
<i>Средняя</i>	8 770	9 527	12,4	57,3	4,3	6,9	0,5	3,6	60,7
Великобритания	33 135	34 983	1	75	4,6	8,2	1,8	8,4	79,5
Германия	29 980	31 744	1	69	4	10,7	2,5	7,8	71,2
Португалия	21 125	21 943	3	72	6,8	10,2	0,8	6,5	64,3
Франция	31 908	33 408	2	77	5,2	11,2	2,1	7,3	65,4
<i>Средняя</i>	22 292	30 520	1,8	73,4	5,2	10,1	1,8	7,5	70,1

* Данные 2005 г. ** Данные 2003 г.

Источники: United Nations Common Database, 2008, Key Global Indicators; The 2005 International Comparison Program, final global report; 2007 The World Bank Group, World Development Indicators; UNESCO Institute for Statistics, Global and internationally comparable statistics on education, science, culture and communication, 2008; Transparency International Global Corruption Report 2007; <http://www.heritage.org/research/features/index/countries.cfm>

Если исходить из достаточно оптимистичных предположений о темпах роста ВВП на перспективу, то Россия способна достичь современного уровня Германии в районе 2025 г., хотя многое будет зависеть от продолжительности нынешнего кризиса и последующей экономической динамики. Конечно, развитые страны к тому времени тоже уйдут вперед, однако достижение их нынешних показателей хотя бы количественно будет соответствовать уровню постиндустриальной экономики. Но существенные особенности постиндустриальной экономики носят именно качественный характер и среди них принципиальное место принадлежит высокой инновационности, обеспечивающей быстрые и зачастую ускоряющиеся циклы обновления на новой технологической основе выпускаемой продукции и производственной базы. Для движения к этому качественному уровню, а тем более приближения к нему важно не упускать возможности создания условий, способствующих переходу к инвестиционному типу экономического роста, иначе перспектива застоя и загнивания, несмотря на периоды показного благополучия, будет все более реальной.

Особенности инвестиционного типа экономического роста

Что же такое инвестиционный тип экономического роста?

Надо сказать, что его особенности до сих пор специально не исследовались. И это естественно. Ведь инвестиционный рост — это нормальный рост налаженной рыночной экономики. Он нарушается только на относительно непродолжительное время в периоды циклических спадов. Переход от периодического спада к росту в экономиках с многовековыми рыночными традициями обычно тоже не представляет экстраординарной проблемы. Другое дело — страны, в которых такие традиции были разрушены, особенно на столь длительный срок, как в России, и которым для перехода к рынку пришлось пройти через тяжелые социальные катаклизмы, включая глубокий трансформационный спад, сменившийся затем восстановительным ростом. Для них выявление особенностей инвестиционного типа роста приобретает высокую актуальность.

Если объективные целевые ориентиры состоят в движении к постиндустриальной экономике, то и особенности инвестиционного типа экономического роста тоже целесообразно анализировать на примере в первую очередь развитых стран, имея в виду, что приближение к такому росту будет происходить постепенно и поэтапно. Но при этом важно учитывать и специфические условия переходной российской экономики.

Исходя из анализа опыта разных стран основные особенности инвестиционного типа экономического роста представляется возможным охарактеризовать следующим образом.

Высокая насыщенность экономики инвестициями, во всяком случае достаточная для современных темпов обновления капитала. Основным показателем инвестиционной активности в стране является доля валового накопления основного капитала в ВВП. В России она с 2000 г. почти в течение всего периода экономического роста колебалась вокруг 18%, а в целом доля валового накопления составляла 20—21%, что близко к показателям таких развитых стран, как Великобритания, Германия, Франция, США. Но в этих странах, с одной стороны, более высокая

эффективность вложений в основной капитал, а с другой — ниже потребности в замене устаревшего оборудования. В большинстве стран с переходной экономикой доля накопления заметно выше. Из стран СНГ более низкие величины удельного веса валового накопления имели только Таджикистан (где ситуация критическая: 9—12%) и Киргизия, где в 2003 г. этот показатель упал до 12%, но к 2006 г. поднялся до 21%, на Украине и в Туркмении он составлял в 2006 г. 24%, в Грузии — 27, в остальных странах — более 30%. В отдельные годы в Туркмении и Азербайджане он достигал экзотических масштабов 40 — 50%, поскольку в добывающие топливные отрасли интенсивно притекал иностранный капитал. В странах — новых членах ЕС близкая к России норма накопления основного капитала только в Польше, хотя ранее она здесь превышала 23%. Типичные величины в Венгрии — 23%, Словении — 23—25, Словакии — 25—27, Чехии — 27%. Анализ показывает, что между нормой накопления и темпами роста нет прямой связи, но есть достаточно типичные соотношения. Так, выборка из 12 стран, достигавших в течение длительных сроков (свыше 10 лет) темпов роста ВВП более 5% в год, показала, что в подавляющем большинстве случаев норма накопления превышала за этот период 30%, а в пяти — 35%. Только Индия и Пакистан развивались средними темпами около 6% в год при доле накопления 21—23%.

Таким образом, для поддержания высоких устойчивых темпов роста в России желательно достичь нормы накопления в основной капитал не менее 25%. Принципиальная возможность для этого есть: валовые сбережения превышают в последние годы 33% ВВП. Благоприятный сдвиг за весь период роста произошел только в 2007 г., когда в условиях существенного снижения доли чистого экспорта товаров и услуг доля валового накопления возросла до 24,7%, в том числе доля валового накопления основного капитала — до 21,2% ВВП. На этот же год пришлись и наиболее высокие темпы прироста инвестиций в основной капитал: 21,1%. В 2008 г. показатели валового накопления в целом и основного капитала еще несколько выше, но в условиях начала кризиса по ним трудно судить о реальных тенденциях.

Преобладание опережающего роста инвестиций по сравнению с ВВП. Динамике инвестиций чаще присущи отрицательные значения по сравнению с динамикой производства под влиянием как циклических, так и конъюнктурных факторов. Однако периодам устойчивого, а тем более высокого роста нередко сопутствует более быстрое наращивание инвестиций. Так, в США в ходе устойчивого подъема в 1992—2000 гг. средний ежегодный темп прироста ВВП составил 3,6%, а инвестиций — 7,6%. Соответственно в Великобритании в 1993—2003 гг. — 2,9 и 4,2%¹. Вместе с тем эту особенность не следует воспринимать догматически, поскольку связи между темпами роста ВВП и инвестиций, с одной стороны, достаточно существенны, с другой — неоднозначны. Так, анализ данных динамических рядов по России позволяет сделать вывод, что в случае сохранения сложившихся взаимосвязей при темпах прироста ВВП примерно до 4% в год темпы инвестиций могут быть более низкими, а для более высокой динамики ВВП они должны приобретать опережающий характер². В 2002 г. при нетипично небольшом для периода роста увеличении инвестиций на 2,8% ВВП России вырос практически

¹ Ввиду отсутствия непосредственной информации об инвестициях использовались данные о динамике накопления в основной капитал, которые, как показывает анализ, очень близки к темпам изменения инвестиций.

² См.: Коссов В.В. Бизнес-план: обоснование решений: Учеб. пособие. 2-е изд., испр. и доп. М.: ГУ-ВШЭ, 2002. С. 16—17.

на 4,7%. В остальные годы этого периода ВВП увеличивался темпами свыше 5% в год, а инвестиции росли быстрее. Анализ данных по 23 развитым странам с 1970 г. показывает, что примерно в 10% случаев темп роста ВВП падал и при этом снижение инвестиций в более чем 90% случаев было более значительным, чем ВВП. В периоды же роста ВВП опережающие темпы инвестиций наблюдались примерно в 52% случаев. Причем в 30% случаев рост ВВП сопровождался отрицательными темпами инвестиций. В 30 развивающихся странах опережающий темп инвестиций в условиях роста ВВП был характерен для 57% случаев, в странах СНГ — для 50, а в странах ЦВЕ — для 65%. Причем при более высоких темпах роста ВВП (скажем, свыше 5% в год) опережающий прирост инвестиций встречается чаще.

Россия в части опережающей динамики инвестиций выделяется в лучшую сторону по сравнению с многими странами. За весь период экономического роста только в 1999 и 2002 гг. темпы роста инвестиций отставали от ВВП. В целом за 1999—2007 гг. средний рост ВВП составил 7%, а инвестиций — 12,1%. Однако при этом в 2007 г. по уровню инвестиций удалось приблизиться лишь примерно к 57,3% их дореформенного объема. По объему же ВВП мы немного превысили исходный предкризисный уровень. Разрыв между этими показателями лишний раз свидетельствует об актуальности повышения нормы валового накопления основного капитала.

Фронтальный характер инвестиционного процесса, охватывающий основные жизнеспособные виды экономической деятельности (с учетом, естественно, определенной цикличности этого процесса, структурных изменений и специализации стран в международном разделении труда). Это особенно важно для России с ее комплексным, многоотраслевым хозяйством и необходимостью преодоления односторонней топливно-сырьевой экспортной направленности развития посредством диверсификации производства. Заметим, что фронтальность в данном случае понимается обобщенно и относится к основным отраслям и видам деятельности, не предполагая, естественно, активного инвестирования со стороны каждого предприятия, тем более что для российских условий, как будет проиллюстрировано ниже, весьма актуальна потребность в освобождении экономики от большого количества неэффективных производств, препятствующих общему росту производительности.

Активное обновление основных фондов, высокие показатели ввода и выбытия. Анализ данных по ряду развитых стран до наступления современного кризиса показывает, что типичное соотношение вложений в основной капитал (обычно несколько превышающих ввода в действие) и стоимости основных фондов находилось в пределах 5—10%, а, например, в динамично развивавшейся Эстонии — 13—15%. Характеристика ситуации в России затрудняется ненадежностью существующих оценок стоимости основных фондов и методов расчета показателей их обновления. По данным Росстата, публиковавшимся до 2006 г., в 1990 г. коэффициент обновления основных фондов в сопоставимых ценах достигал 6,1%, а выбытия — 2,3%. К 2000 г. они снизились соответственно до 1,5 и 1,2%, а в 2005 г. составили 2,2 и 1,1%. Это крайне низкие величины. Существуют обоснования того, что методы расчета этих коэффициентов приводят к их занижению¹. В последующих публикациях Росстата за основу сопоставимых цен был взят 2000 г., что привело к некоторому уточнению показателей: в 2000 г. ввод составил 1,8%, вы-

¹ Бессонов В.А., Воскобойников И.Б. Динамика основных фондов и инвестиций в российской экономике // Научные труды ИЭПП. 2006. № 97.

бытие — 1,3%; в 2005 г. — соответственно 3 и 1,1; в 2006 г. — 3,3 и 1; в 2007 г. — 3,9 и 1%¹. В текущих ценах вводы в действие составляли в 2004 г. 6,1%, в 2005 г. — 7,7, в 2006 г. — 6,8, в 2007 г. — 7,9%, а соотношение между инвестициями в основной капитал и основными фондами на начало года — соответственно 8,8; 9,4; 10,8 и 12,2%.

Последние оценки, скорее всего, завышены, поскольку маловероятно, чтобы переоценка основных фондов, осуществляемая с 1998 г. предприятиями добровольно, проводилась своевременно и объективно². Истина, видимо, как всегда, где-то посередине. Во всяком случае обновление основных фондов пока явно неспособно повлиять на сокращение их износа. Если в 1990 г. степень износа составляла 35,1%, то в 2000 г. она увеличилась до 42,4, а в 2003 г. достигла максимума — 49,5%. В 2004 г. произошло резкое ее сокращение до 42,8%, но не из-за уменьшения изношенности, а под влиянием изменений в учете³. Далее износ продолжал расти: до 44,3% в 2005 г., до 45,4% в 2006 г. и до 45,9% в 2007 г. Так что нынешнюю динамику обновления трудно признать достаточной.

Высокий уровень инновационности и обновления технологий, приносимый инвестициями. Эта особенность соответствует развитому этапу инвестиционного роста. Применительно к России существуют разные оценки доли предприятий, занимающихся технологическими инновациями. Ряд относительно недавних опросов дает оценки в 35—40% и более, хотя при применении более строгих критериев инновационности они иногда снижаются до 10—20%⁴. Ежегодно проводимое Росстатом обследование свыше 20 тыс. предприятий устойчиво показывает долю 9—10%, причем за последние 7 лет она не растет. Специалисты справедливо отмечают, что состав этих предприятий определен достаточно давно и с тех пор появилось много новых и более инновационных. Но тем не менее данные по ним весьма содержательны. Они показывают, что крупные массивы предприятий, производящих значительную часть продукции разных видов деятельности, устойчиво инертны к инновациям. А признать наличие серьезного прогресса в сфере инновационности можно будет лишь тогда, когда именно такие фирмы не смогут жить без технологических нововведений. Поскольку обследование Росстата методологически сопоставимо с другими странами, приведем для сравнения данные по Германии: там доля инновационных предприятий приближается к 70%⁵. Выход на уровень инноваций, сопоставимый с развитыми странами, — задача стратегическая, недостижимая в короткие сроки, но настораживает отсутствие прогресса по крупному массиву предприятий и недостаточное давление на них со стороны рыночной среды. Слабая заинтересованность предприятий остается основным тормозом инновационного процесса.

¹ Российский статистический ежегодник-2008. М.: Росстат, 2008. С. 311.

² По расчетам Г.И. Ханина и Д.А. Фомина (не совпадающим с оценками предыдущих авторов), официально публикуемая стоимость основных фондов многократно занижена (см.: *Ханин Г.И., Фомин Д.А.* Оценка воспроизводства основного капитала экономики России // Вопросы статистики. 2006. № 10). Расхождение оценок лишний раз свидетельствует о сложности выявления реальных показателей в этой области.

³ Эти причины рассмотрены конкретно также Г.И. Ханиным и Д.А. Фоминым.

⁴ См., в частности: Российская промышленность на перепутье. Что мешает нашим фирмам стать конкурентоспособными. М.: ГУ-ВШЭ, 2007; *Кузнецов Б.В., Кузык М.В., Симачев Ю.В., Цухло С.В., Чулок А.А.* Особенности спроса на технологические инновации и оценка потенциальной реакции российских промышленных предприятий на возможные механизмы стимулирования инновационной активности // Модернизация экономики и государство. Кн. 1. М.: ГУ-ВШЭ, 2007.

⁵ Россия и страны мира-2006: Стат. сборник. М.: Росстат, 2006. С. 313.

Высокая гибкость, подвижность капитала, обеспечивающая быстрый его перелив в наиболее перспективные и особо прибыльные сферы. Она достигается посредством банковской системы и фондового рынка. Однако данные об источниках инвестиций свидетельствуют о том, что многие годы около половины инвестиций осуществляется за счет собственных средств предприятий. Это ограничивает переток капитала, ставит в преимущественное положение виды деятельности, бывшие до последнего времени наиболее высокоприбыльными: нефтегазовый комплекс, металлургию, которые и сейчас лучше других насыщены инвестициями. Доля кредитов, направляемых на инвестиции, не поднимается, по данным Росстата, выше 8–9%, а привлекать средства с рынка ценных бумаг способен пока очень ограниченный круг котирующихся на этом рынке предприятий, преимущественно так называемые голубые фишки. Правда, в предкризисное время круг таких предприятий начал расширяться: в 2007 г. за счет размещения ценных бумаг на развитие производства было привлечено свыше 850 млрд руб., или 13% общего объема инвестиций¹.

Активный приток иностранных инвестиций. Если в 2000–2002 гг. приток прямых иностранных инвестиций был на уровне около 4 млрд долл. в год, то к 2005 г. они выросли более чем в 3 раза и превысили 13 млрд. В 2006 г. их прирост был незначительным, но при этом портфельные инвестиции увеличились почти на 3 млрд долл. Особый скачок прямых иностранных инвестиций наблюдался в 2007 г.: вдвое по сравнению с предыдущим годом — до 27,8 млрд долл. Портфельные инвестиции достигли почти 4,2 млрд. Вместе с тем влияние иностранных инвестиций на развитие производства в России пока носит второстепенный характер. Их доля в составе инвестиций находится в течение ряда лет в пределах 5–7%.

Общий вывод состоит в том, что если восстановительный рост себя исчерпал, то нельзя сказать, что российская экономика перешла к инвестиционному типу роста. Наша страна не выдерживает пока большинства «тестов», его характеризующих.

Основные ступени приближения к инвестиционному росту

В более ранних исследованиях одним из авторов был проведен анализ процесса перехода к инвестиционному росту отдельных отраслей российской экономики². При этом были предложены следующие этапы, отражающие такой переход. Приводимые ниже характеристики отражают преобладающие тенденции, определяющие их особенности. В рамках общих тенденций в каждой отрасли возможны самые разные ситуации.

1. *Экстенсивный экономический рост* — повышение загрузки неиспользуемых мощностей и рабочей силы. Это, собственно, и есть восстановительный рост. Он, естественно, также сопряжен с инвестициями, но они во многом направляются на поддержание действующих мощностей.

2. *Инвестиционно-ориентированный рост* — инвестиции начинают оказывать растущее влияние на увеличение производства. Однако в связи с недостаточным

¹ Из выступления В.В. Путина на заседании Президиума Правительства РФ 1 декабря 2008 г. <http://www.government.ru/content/rfgovernment/rfgovernmentchairman/chronicle/archive/2008/12/01/7708857.htm>

² Стародубровский В.Г. Кривая дорога прямых инвестиций // Вопросы экономики. 2003. № 1.

объемом средств и отсутствием комплексности инвестиций их влияние на динамику, а тем более на качество роста еще не становится полноценным.

3. *Инвестиционный рост* — инвестиции превращаются в ключевой фактор роста производства. Возрастают комплексность и масштабность инвестиционных проектов, хотя это еще не всегда подкрепляется возможностью выходить с их помощью на передний край наукоемкой продукции, на наиболее высокотехнологичные способы производства.

4. *Эффективный инвестиционный рост* — ситуация, в которой инвестиции обеспечивают перевооружение производства на уровне передовых технологий, гарантируя конкурентоспособность продукции. Этот этап и характеризует достижение полноценного современного инвестиционно-инновационного типа экономического роста.

Если достижение Россией эффективного инвестиционного роста — задача стратегического будущего, то переход к собственно инвестиционному росту является актуальной современной проблемой.

Упомянутый анализ позволял провести различия между отраслями с учетом их насыщенности инвестициями по отношению к объему выпускаемой продукции и основных фондов, а также коэффициентов ввода (обновления) и выбытия основных фондов. Конечно, отраслевые данные скрывают глубокие внутриотраслевые различия между предприятиями и разнонаправленные тенденции. Тем не менее их использование дало возможность выявить, какой из рассмотренных выше этапов является для конкретной отрасли преобладающим. Анализ завершился данными за 2001 г. Представляет интерес продолжить его, чтобы оценить, произошли ли заметные изменения. Здесь возникает, правда, информационная сложность. С 2005 г. произошло существенное изменение в классификации статистической отчетности: был осуществлен переход от отраслевых показателей к принятым в мировой практике показателям по видам деятельности (от ОКОНХ к ОКВЭД). Сопоставимость в динамике была утеряна. Поэтому будем использовать сопоставимые данные по отраслям до 2004 г., а за последующие годы рассматривать структуру по видам деятельности с учетом того, что Росстат пересчитал некоторые показатели по видам деятельности и за ряд предшествующих лет.

Прежде всего важно представлять, каково общее распределение инвестиций в основной капитал. Информацию об этом с учетом разницы между отраслями и видами деятельности дает табл. 3.

Из таблицы видно, что наиболее инвестиционно-насыщенными секторами являются промышленность, транспорт и жилищно-коммунальная сфера. Заметим также, что за исследуемый период не произошло изменений в пользу увеличения доли инвестиций в обрабатывающие производства.

Что же касается распределения отраслей по типам экономического роста, то оценка его, сложившаяся в период до 2001 г., вместе с дальнейшей (до 2004 г.) динамикой основных показателей насыщенности инвестициями и воспроизводства основных фондов приводится в табл. 4¹.

По совокупности рассматриваемых показателей распределение отраслей по разным типам экономического роста оценивалось к 2001 г. следующим образом.

¹ Отношение инвестиций к объему продукции и основным фондам характеризует не только интенсивность инвестиционного процесса, но и объективные различия между капиталоемкостью и фондоемкостью отдельных отраслей. Поэтому для оценки насыщенности инвестициями важно использовать сочетание разных показателей.

Ближе всего к экстенсивному типу роста в промышленности были легкая промышленность, машиностроение, промышленность стройматериалов, химическая и нефтехимическая промышленность, а среди непромышленных отраслей — сельское хозяйство. К отраслям, близким к инвестиционному росту, можно было отнести топливную промышленность (нефтедобыча, нефтепереработка, газовая и угольная), цветную металлургию и пищевую промышленность. Промежуточное положение (инвестиционно-ориентированный рост) занимали в промышленности электроэнергетика, черная металлургия, лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность, а также строительство и транспорт. Учтывая, что усредненные данные по отраслям могут характеризовать лишь приближение к тому или иному типу роста, в табл. 4 эти типы приводятся в кавычках.

Таблица 3

**Распределение инвестиций в основной капитал
по отраслям и видам деятельности, %**

Отрасль экономики	Год				Вид экономической деятельности	Год					
	2001	2002	2003	2004		2002	2003	2004	2005	2006	2007
Всего	100	100	100	100	Всего	100	100	100	100	100	100
<i>В том числе по отраслям</i>					<i>В том числе по видам экономической деятельности</i>						
сельское и лесное хозяйство	4,0	4,44	4,03	4,02	сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	4,6	4,1	4,1	3,9	4,8	5,1
промышленность	38,4	37,2	36,4	34,8	добыча полезных ископаемых, обрабатывающие производства, производство и распределение электроэнергии, газа и воды	38,6	38,2	38,7	37,1	36,5	38
					В том числе: добыча полезных ископаемых	16,9	16	15,4	13,9	14,6	15,2
					обрабатывающие производства	15,9	15,6	16,4	16,4	15,6	15,4
					производство и распределение электроэнергии, газа и воды	5,8	6,6	6,9	6,8	6,3	7,4
строительство	3,8	4,6	4,3	4,3	строительство	5,4	4,9	3,5	3,6	3,7	3,5
торговля и общественное питание	3,0	3,7	4,2	3,8	оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования	3,6	3,5	3,5	3,6	3,5	3,4
					гостиницы и рестораны	0,7	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3
транспорт	20,7	17,2	18,4	20,3	транспорт	18,5	22,3	22,7	24,5	23,6	21,9
связь	2,9	3,4	4,8	5,7	связь	3,4	4,8	5,4	5,4	4,5	4,4
жилищно-коммунальное хозяйство	16,5	18,7	16,9	15,6	операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	18,1	17,7	17,3	16,8	17	17,3
Прочее	13,7	14,5	15,2	15,3	Прочее	10,5	8,9	9,9	10,1	10,5	10,5

Источник. Росстат.

Таблица 4

Распределение отраслей по типам экономического роста

	Год															
	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
	Инвестиции в основной капитал, % к объему продукции				Инвестиции в основной капитал, % к основным фондам				Ввод в действие основных фондов, %				Выбытие основных фондов, %			
Промышленность в целом	9,9	9,5	9,4	8,5	8,6	9,1	10,2	11,1	1,5	1,5	1,5	1,7	1,1	1,0	1,1	1,1
<i>Отрасли «экстенсивного роста»</i>																
Легкая промышленность	3,4	3,5	4,1	4,8	5,4	7,1	9,0	10,9	0,6	0,4	0,5	0,5	1,8	2,8	2,2	1,6
Машиностроение и металлообработка	4,3	4,6	4,6	4,2	5,4	6,3	7,4	7,9	0,9	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	1,4	1,4
Промышленность строительных материалов	6,5	7,1	6,3	6,5	9,8	12,6	12,9	15,8	1,3	1,3	1,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,5
Химическая и нефтехимическая промышленность	8,4	7,3	8,0	7,9	9,6	9,4	11,2	13,0	0,8	0,7	0,9	1,2	1,1	1,8	1,4	1,2
Сельское хозяйство	6,1	7,4	6,9	6,2	5,0	6,6	6,7	6,9	0,6	0,7	0,9	0,9	2,4	3,1	3,8	3,8
<i>Отрасли «инвестиционного роста»</i>																
Топливная	29,2	24,9	24,8	17,7	31,4	18,8	19,4	17,9	3,5	3,2	3,5	3,4	1,2	1,6	1,4	1,1
Нефтедобывающая	30,2	24,5	22,4	13,3	29,6	14,6	14,5	11,2	4,2	3,7	4,1	3,7	1	1,5	1,4	1,0
Нефтеперерабатывающая	20,8	14,7	15,3	12,1	27,9	20,1	18,3	18,9	3,3	4,4	4,7	4,4	1,1	2,1	1,1	0,8
Газовая	57,4	43,5	58,7	51,5	131,6	110,0	116,4	129,4	1,5	0,9	1,3	1,5	0,5	0,4	0,4	0,7
Угольная	15,6	17,5	13,4	18,0	13,6	14,6	14,1	24,1	2,2	1,8	1,7	2,7	3,3	3,5	2,8	2,8
Цветная металлургия	10,9	10,5	10,5	9,1	13,4	12,5	12,3	12,8	2,8	2,7	3,0	2,7	1,2	1,3	1,2	1,3
Пищевая промышленность	7,1	8,1	8,0	6,8	17,6	21,0	20,4	19,2	3,1	2,9	4,2	3,3	1,6	1,9	2,1	1,2
Торговля и общественное питание	1,5	1,7	2,0	1,9	17,0	16,9	18,4	18,1	3,0	5,0	5,7	6,2	2,5	2,9	3,7	3,7
Связь	45,2*	37,5*	44,0*	49,6*	45,3	45,2	37,5	44,0	3,0	4,0	5,3	7,1	0,9	1,0	1,1	1,1
<i>«Инвестиционно-ориентированные» отрасли</i>																
Электроэнергетика	10,4	10,5	11,0	12,4	5,2	3,4	4,3	5,4	0,9	1,6	1,3	1,7	0,6	0,5	0,5	0,5
Черная металлургия	7,8	6,0	5,2	7,1	11,5	9,7	11,5	21,1	1,4	1,6	1,1	2,0	1,2	1,3	1,2	1,3
Лесная, деревоперерабатывающая и целлюлозно-бумажная	7,6	9,4	10,5	11,1	13,0	17,7	20,2	22,4	1,7	1,2	1,8	2,2	2,0	2,1	1,9	1,4
Строительство	7,3	8,9	8,0	8,0	15,6	20,2	21,6	24,6	1,7	1,9	2,1	2,2	2,1	3,0	2,8	2,8
Транспорт	4,1	3,3	5,4	7,1	1,1	1,0	1,1	1,2	0,6	0,5	0,5	0,5				

* Показатель рассчитан исходя из объема платных услуг населению.

Из табл. 4 видны, во-первых, причины, обусловившие отнесение отраслей к разным типам роста, а во-вторых, дальнейшая после 2001 г. динамика насыщенности инвестициями и обновления основных фондов. «Экстенсивные» отрасли отличались в 2001 г. (а тем более до этого) более низкими в сравнении с промышленностью в целом показателями по насыщенности инвестициями по отношению к объему продукции и основным фондам и вводу основных фондов и, как правило, более высоким их выбытием, что отражало общее сокращение основного капитала. Существенно, что в их числе оказались машиностроение и промышленность стройматериалов — отрасли, определяющие базу инвестиционного процесса. После 2001 г. отношение инвестиций к объему продукции в легкой промышленности несколько выросло (на фоне сокращения в течение ряда лет объема продукции), а по отношению к основным фондам рост был более значительным, приближающимся к показателю по промышленности в целом, что, судя по всему, в определенной мере определялось устареванием и снижением оценки средней стоимости действующих фондов. Коэффициенты ввода в действие не увеличились и составляли треть по отношению к средним данным по промышленности, выбытие же, наоборот, от 1,5 до 2 раз превышало аналогичные данные. В итоге основной капитал продолжал сокращаться. Иными словами, легкая промышленность за эти годы не приблизилась к инвестиционному росту. С 2002 по 2004 г. объемы продукции ежегодно снижались (на 3; 2,3 и 7,5% от года к году). Устойчиво уменьшалась и численность персонала: с 1999 по 2004 г. немногим более чем на 30%. Это приводило к росту производительности труда, но в условиях суженного производства. Собственно, снижение численности характерно почти для всех отраслей промышленности, но в меньшей мере.

В машиностроении насыщенность инвестициями по отношению к объему продукции стагнировала, а к основным фондам несколько выросла, хотя в обоих случаях отставала не только от промышленности в целом, но и от легкой промышленности. Вводы в действие превышали показатели легкой промышленности, но минимум на треть отставали от общепромышленного уровня, а выбытие возрастало, опережая этот уровень и превышая вводы по отрасли. Тем самым в целом основной капитал продолжал убывать. Машиностроение очень разнообразно, и его подотрасли находятся на разных ступенях инвестиционного развития, но в целом темпы роста производства отрасли в последние два рассматриваемых года опережают темпы промышленности, но в инвестиционном отношении отрасль продолжала оставаться в числе отстающих.

Несколько благополучнее ситуация в промышленности стройматериалов. Если по отношению к объему продукции инвестиции практически не изменились, то к основным фондам они возросли более чем в 1,5 раза, существенно превысив уровень не только вышерассмотренных отраслей, но и промышленности в целом. Это стало сказываться на обновлении капитала: вводы в действие резко увеличились в 2004 г. и также превысили показатель по промышленности, а показатели выбытия несколько снизились, оставаясь выше среднепромышленных, но отставая от вводов. Капитал начал расти. Все это дает основание считать, что промышленность стройматериалов постепенно дорастает до группы «инвестиционно-ориентированных» отраслей. За рассматриваемый период выпуск продукции отрасли устойчиво увеличивался темпами, близкими к промышленности в целом, что недостаточно, учитывая ее роль в обеспечении инвестиционного процесса.

В химической и нефтехимической промышленности насыщенность инвестициями по отношению к объему продукции наиболее близка из рассмотренных

отраслей ко всей промышленности, а к основным фондам — более высока. Вводы в действие в 2004 г. заметно возросли, но не достигли средних по промышленности. Масштабы выбытия несколько снижались и в том же году сравнивались с вводами. Отрасль прогрессирует, но, судя по этим данным, еще не настолько, чтобы вступить в следующую категорию. Темпы роста отставали от промышленных, но приближались к ним.

Наконец, завершающее круг «экстенсивных» отраслей сельское хозяйство характеризуется низкой по сравнению с промышленностью насыщенностью инвестициями по отношению как к объему продукции, так и к основным фондам, малыми вводами основных фондов, но является, особенно в 2003 и 2004 гг., «чемпионом» по выбытию. В принципе высокое выбытие тоже относится к необходимым условиям обновления капитала, но при существенных объемах ввода. В данном же случае оно отражает, скорее всего, продолжающуюся деградацию производственного потенциала. При этом отрасль растет, хоть и невысокими темпами, устойчиво теряя численность занятых, которая с 1999 по 2004 г. снизилась почти на 20%.

На другом «полюсе» находятся отрасли, которые можно отнести к приближившимся к инвестиционному росту или достигнувшим его. Их отличия по рассматриваемому кругу показателей весьма наглядны. Прежде всего это топливная промышленность, которая резко выделяется по степени насыщенности инвестициями по отношению как к объему продукции, так и к основным фондам. В ее составе пальма первенства принадлежит газовой отрасли, за нею следует нефтедобыча, на долю которой в течение нескольких лет приходилось до $\frac{2}{3}$ объема инвестиций в топливную промышленность. Но после 2001 г. и особенно в 2004 г. инвестиционная насыщенность топливной отрасли и особенно нефтедобычи инвестициями резко снизилась. В развитии отрасли действительно произошел заметный перелом. С 2001 г. топливная промышленность, опираясь на инвестиционный рост, заняла по темпам увеличения продукции ведущее место среди отраслей промышленности (7—9% в год) и стала явным локомотивом развития. В ее составе опережающими темпами увеличивалась добыча нефти (8—11%). Однако после возникновения в 2003 г. проблемы ЮКОСа инвестиции в нефтедобычу снизились в 2004 г. в абсолютном выражении, и их падение продолжилось в 2005 г. По инерции в 2004 г. высокие темпы роста еще сохранялись, но в 2005 г. произошел их резкий спад: прирост добычи нефти снизился с 8,9 до 2,2%. Примерно на 2,5% этот спад связан с падением производства ЮКОСа, а в основном — с исчерпанием эксплуатируемых месторождений при отставании разведки и освоения новых. Не случайно рост нефтедобычи в 2006 и 2007 гг. составил только 2,1%. Так что инвестиционный тип экономического роста в сфере углеводородов был связан главным образом с обеспечением текущего производства при отставании стратегической направленности инвестиций. Для полноценного цикла от геологоразведки до освоения месторождений требуется инвестиций гораздо больше. Не случайно отрасль относится к особо инвестиционнотемным и, несмотря на инвестиционный характер роста, испытывает возрастающий дефицит капиталовложений.

Повышенная по сравнению с другими отраслями насыщенность инвестициями обусловила и высокое обновление основных фондов. В отличие от предшествующей группы отраслей вводы в действие в среднем по топливной отрасли более чем вдвое опережают промышленность в целом, а по нефтедобыче и особенно нефтепереработке в еще большей мере. Заметно отстает и даже не достига-

ет показателей промышленности только газовая отрасль. Выбытие, как правило, немногим выше, чем по промышленности (при отставании опять-таки газа), кроме угольной промышленности, где оно особенно высоко, а в предыдущие годы было еще намного выше. Дело в том, что угольная промышленность претерпела за годы реформирования принципиальную структурную перестройку: закрытие многих нерентабельных шахт, концентрацию производства на более эффективных, значительное сокращение численности занятых, включая переселение целых населенных пунктов, и т.п. Процесс, естественно, был очень непростым, но в итоге отрасль достигла значительного повышения производительности труда и смогла преодолеть глубокую убыточность, во что, пожалуй, раньше трудно было поверить. Это стало возможным в связи с реализацией программы реструктуризации отрасли, поддержанной Мировым банком.

Несмотря на высокую инвестиционную насыщенность, нефтеперерабатывающая и газовая промышленность развивалась относительно невысокими темпами (2—5%), а угольная после некоторого спада в 2002 г. обеспечила 8,2 и 5,4% за два последующих года.

К числу отраслей «инвестиционного» типа роста можно отнести и цветную металлургию, которая по насыщенности инвестициями, особенно по отношению к основным фондам, превышает уровень промышленности, а также выделяется по объемам ввода в действие основных фондов. Темпы роста отрасли близки к средним по промышленности.

По тем же критериям «инвестиционный» тип роста характерен и для пищевой промышленности — единственного «представителя» конечной промышленной продукции в этой группе отраслей, непосредственно обеспечивающей спрос населения. Неудивительно, что по отношению инвестиций к объему продукции эта отрасль отстает от данных по промышленности: на конечных стадиях переработки особенно высока доля материальных затрат, но по отношению к основным фондам ее инвестиционная насыщенность приближается в последние годы к топливной промышленности и нефтепереработке. Близка она к топливной промышленности и по уровню обновления основных фондов. Опережающему по сравнению с многими отраслями перевооружению пищевой промышленности способствовал присущий ей более быстрый оборот капитала. Темпы роста отрасли снизились с 8,4% в 2001 г. до 4% в 2004 г. Иными словами, инвестиционный тип роста не всегда обеспечивает преимущество в темпах роста по сравнению с другими отраслями. Темпы зависят от многих факторов, в том числе от спроса на продукцию на внутреннем и мировом рынках, освоения новых месторождений, конкуренции импорта и др. Но инвестиции, как отмечалось, создают основу устойчивого развития и повышения его качества.

Из непромышленных отраслей критериям инвестиционного роста, без сомнения, отвечает связь, а также торговля и общественное питание (где с точки зрения насыщенности инвестициями их отношение к объему торгового оборота непоказательно). При обилии малых торговых точек, не требующих солидного и регулярно обновляемого оборудования, развитие современных торговых сетей имеет высокотехнологичную направленность и их можно, судя по всему, отнести к явлениям не просто инвестиционного, но и эффективного инвестиционного роста. Велика потребность в современном оборудовании и в оптовом торговом звене.

Наконец, о группе отраслей, которые есть основания отнести, так сказать, к промежуточному состоянию, к инвестиционно-ориентированному росту. Элект-

роэнергетика представляет очень фондоемкую отрасль. При неплохом отношении инвестиций к объему продукции по отношению к основным фондам их величина отстает даже от сельского хозяйства. Но обновление фондов приближается к среднему по промышленности, опережая отрасли, отнесенные к «экстенсивной» группе. Отметим сразу, что аналогичная ситуация с транспортом. Здесь данные об объеме продукции не приводятся, поскольку она измеряется в тонно-километрах и несравнима с другими отраслями. Обе эти отрасли, представляющие естественные монополии, осуществляли программы реформирования, и в период до наступления нынешнего кризиса можно было ожидать значительного притока инвестиций в их развитие, в том числе с фондового рынка, включая зарубежный. В электроэнергетике, проводившей реструктуризацию более успешно, такая тенденция, как видно из табл. 3, уже наметилась в 2007 г.

Черная металлургия отставала в большинстве случаев от цветной по насыщенности инвестициями и особенно по вводу в действие основных фондов, которые, как правило, не достигали и уровня промышленности в целом. Однако в 2004 г. произошло значительное улучшение всех этих показателей и отрасль, судя по всему, становится кандидатом на вступление в стадию инвестиционного роста. С точки зрения темпов в 2001 г. в развитии отрасли произошел некоторый спад, вызванный проблемами с экспортом продукции, затем рост возобновился, но, за исключением 2003 г., более низкими темпами, чем вся промышленность.

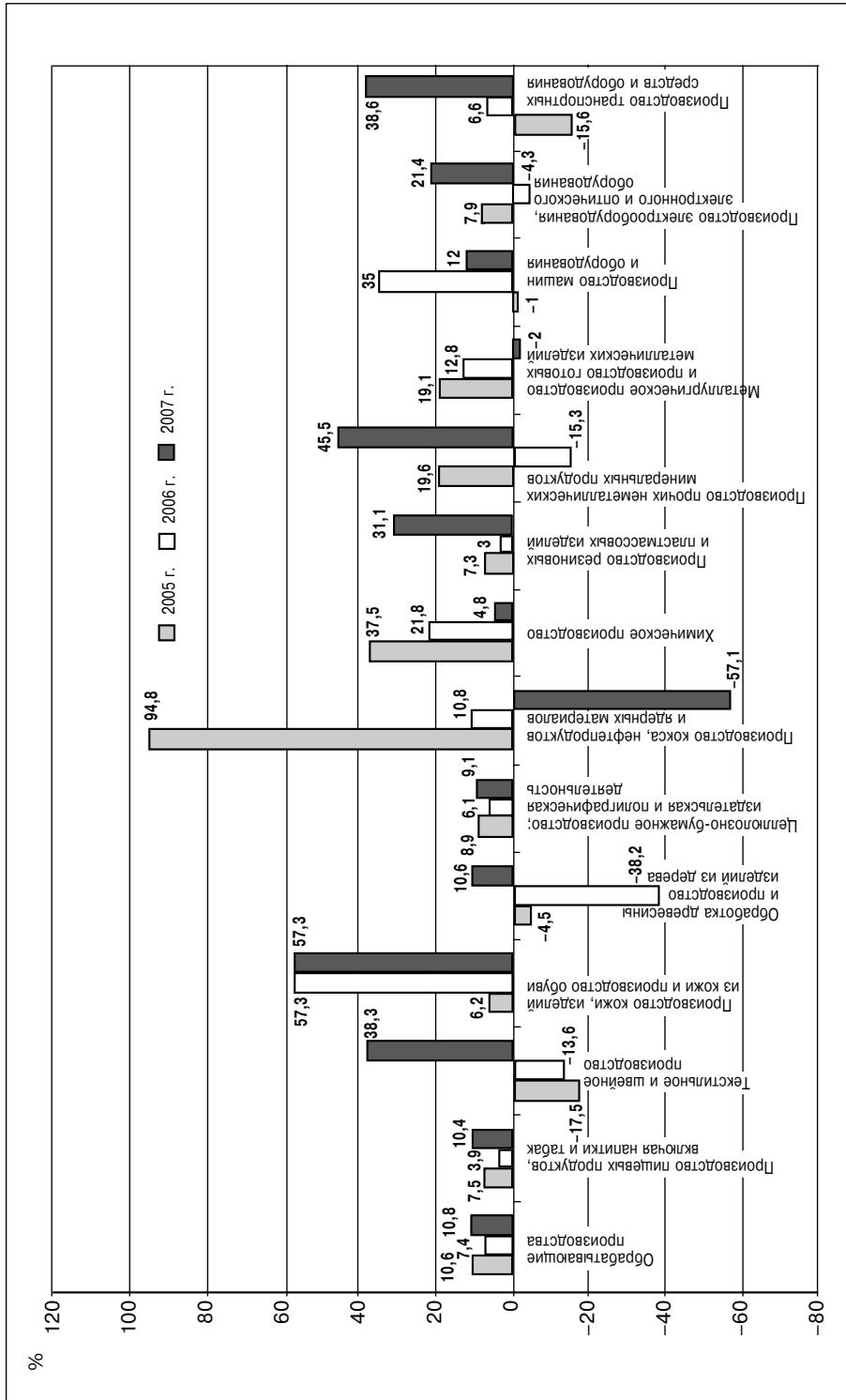
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность в последние годы явно вступает в «клуб» наиболее инвестиционно насыщенных отраслей и повышает обновление фондов, приближаясь постепенно к уровню инвестиционного роста. Высокая динамика ряда подотраслей конечной переработки древесины приводит к выводу, что они уже достигли его к 2001 г. Данные по видам деятельности (к которым мы вскоре перейдем) в последующие годы подтвердили этот вывод. При этом темпы роста всей отрасли были в период 2001—2004 гг. невысокими: от 1,5 до 3% в год.

Похожую, даже относительно более благоприятную картину демонстрирует строительство с той разницей, что в середине десятилетия оно стало одной из наиболее быстро растущих отраслей.

Таким образом, в период с 2001 по 2004 г. можно наблюдать определенные сдвиги в развитии отраслей с точки зрения их перехода к инвестиционному росту. Так, промышленность стройматериалов, обеспечивающая инвестиционный процесс в народном хозяйстве, готова к переходу из группы экстенсивного в группу инвестиционно-ориентированного роста, а строительство, лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность и черная металлургия подходят к границе инвестиционного роста или пересекают ее. Но говорить о переходе к инвестиционному росту всего хозяйства страны еще рано.

О развитии после 2004 г. можно судить не в отраслевом разрезе, а по видам деятельности. Данные о них не позволяют пока строить достаточно продолжительные ряды, характеризующие насыщенность инвестициями и обновление основного капитала. Поэтому воспользуемся данными о динамике инвестиций. По обрабатывающей промышленности она приводится на рис. 1.

Во-первых, обращает на себя внимание отставание темпов роста инвестиций в обрабатывающую промышленность от общей динамики инвестиций, рост которых составил в рассматриваемые годы соответственно 10,9, 13,7 и рекордные 21,1%. В принципе такое отставание будет, скорее всего, достаточно устойчивым. В перспективе опережающий рост обрабатывающих видов деятельности необязательно



Источник. Росстат.

Рис. 1. Изменение темпов роста инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности в 2005—2007 гг., % к предыдущему году

будет сопровождаться увеличением доли направляемых в них инвестиций. Как отмечалось, потребность в освоении новых месторождений углеводородов потребует крупных вложений в геологоразведочные работы и освоение новых месторождений, которым не уделялось нужного внимания в предшествующие годы. Они могут сопровождаться увеличением доли инвестиций в добычу топливно-энергетических полезных ископаемых, что не сразу даст отдачу в виде прироста продукции. В таких условиях опережающая динамика обрабатывающих производств может обеспечиваться не увеличением их доли в общем объеме инвестиций, а достаточно высокими темпами роста направляемых в них капиталовложений, пусть несколько отстающими от роста вложений в добычу топливно-энергетических полезных ископаемых. Судя по всему, для условий рассматриваемого периода 10%-й рост инвестиций близок к допустимому уровню этих темпов или по меньшей мере к их минимальной границе. Во всяком случае в 2007 г. при увеличении инвестиций на 10,8% прирост обрабатывающих видов деятельности составил 9,3% при динамике добычи полезных ископаемых 1,9%, а промышленного производства в целом 6,3%. Важно, чтобы после преодоления нынешнего кризиса ускоренный рост обрабатывающих видов деятельности сочетался с такой диверсификацией производства в них, которая позволяла бы расширять экспорт их продукции.

Одной из особенностей последних лет являются хоть и неровные, но в отдельные годы высокие темпы роста инвестиций в текстильное и швейное, а также кожевенное и обувное производства. Темпы выпуска продукции этих видов деятельности также остаются неровными. Так, в 2005 и 2006 гг. средний темп текстильного и швейного производства был близок к 13%, хотя за год до этого наблюдалось падение на 6%, а в 2007 г. спад составил 1,3%. Кожевенное и обувное производства выросли в 2006 г. на 16,7%, хотя за год до этого и в 2007 г. они не увеличивались. Скачки инвестиций отражают, скорее всего, возведение и ввод в строй новых предприятий, сопровождаемый приростом продукции, который носит временный характер, если не поддерживается новыми вложениями. Возможно, это отражает начало преодоления затяжной деградации хотя бы отдельных производств легкой промышленности. После ввода в действие построенных и оснащенных предприятий объем инвестиций может падать, что характерно для разных видов деятельности.

По устойчивому и в отдельные годы значительному наращиванию инвестиций выделяется химическое производство (которое по классификации, представленной в табл. 4, вместе с нефтехимией относилось к «экстенсивным» отраслям). Вероятно, при сохранении этой тенденции оно сможет перейти в более высокую категорию. В 2005 и 2006 гг. опережающими темпами увеличивались инвестиции в металлургию (которая по классификации ОКВЭД уже не делится на цветную и черную). Тем самым инвестиционный характер ее роста упрочивается. В 2005 г. чуть ли не вдвое выросли капиталовложения в производство кокса и нефтепродуктов, хотя в 2007 г. они более чем наполовину упали. В 2007 г. выделяются инвестиции в производство прочих неметаллических минеральных продуктов, которое в значительной части представлено строительными материалами, что еще более укрепляет вывод о достижении ими инвестиционно-ориентированного роста и движении к инвестиционному. Как говорится, давно пора, тем более что оборудование этих производств оставалось во многих случаях устаревшим и строительные материалы все больше становились ограничителем жилищного строительства, в том числе при осуществлении соответствующего национального про-

екта. В том же году выделяются вложения в производство резинотехнических и пластмассовых изделий, которое росло за последние годы устойчиво высокими темпами. По остальным видам деятельности приросты инвестиций или относительно невысоки, как в производство пищевых продуктов (пик насыщения которых, судя по всему, прошел, хотя в 2007 г. динамика вложений в эту отрасль приблизилась к средней по обрабатывающей промышленности), или неустойчивы (чередование приростов и спадов), или снижаются. Так в 2005 и особенно в 2006 гг. снизились вложения в обработку древесины и производство изделий из дерева, хотя в 2007 г. произошел их рост на том же уровне, что и в пищевой промышленности. Возможно, это связано, как и при производстве пищевых продуктов, с тем, что здесь уже достигнут инвестиционный рост и насыщенность инвестициями достаточно велика, хотя может влиять и недостаточная конкурентоспособность по сравнению с импортом. То увеличиваются, то падают потоки инвестиций и в машиностроительные производства, хотя в 2007 г. по всем из них, особенно по производству транспортных средств и оборудования, наблюдался весьма высокий рост.

Таким образом, можно считать, что в 2005—2007 гг. происходило приближение химического производства, отдельных подотраслей машиностроения, производства резинотехнических и пластмассовых изделий к инвестиционному росту. В этом направлении движется и производство прочих неметаллических минеральных продуктов. В остальных производствах за это время существенных изменений в качестве роста, судя по всему, не произошло.

Что же касается такого типа роста, как эффективный инвестиционный рост, то он, скорее всего, носит точечный, локальный характер и говорить о мере его распространения по видам деятельности весьма сложно. Косвенными свидетельствами могут служить данные о технологических инновациях и доле экспортируемой продукции производств, не связанных с добычей топлива и сырья. Так, если доля предприятий, введивших технологические инновации, составляла в 2006 г., по данным Росстата, в промышленности 9,4%, то в связи — 13,7, производстве кокса и нефтепродуктов — 29,3, химической промышленности — 24,2, производстве электрооборудования, электронного и оптического оборудования — 27,0, транспортных средств и оборудования — 22,7%. Эти данные, естественно, не характеризуют распространение эффективного инвестиционного роста, поскольку не отражают объема и качества инноваций. Они указывают лишь на более высокую вероятность появления такого типа роста в этих отраслях.

Стоит выделить еще один фактор, позволяющий надеяться на повышение технологического уровня оборудования, вводимого за счет новых инвестиций. Речь идет об импорте оборудования. Его объем по стоимости вырос в 2007 г. по сравнению с 2000 г. в 9,2 раза, а доля в импорте — с 31,4 до 51,4%.

Оценка меры инвестиционной ориентации на основе данных по отраслям и видам деятельности позволяет представить обобщенную картину, но неизбежно имеет немало ограничений. Они связаны как с ненадежностью статистики, так и с тем, что внутри отраслей (к которым, если подходить не узко статистически, а экономически, можно отнести и виды деятельности) представлены в разных сочетаниях разные типы роста. Наиболее показательными были бы данные непосредственно по предприятиям. Некоторое представление об инвестиционной активности предприятий дает обследование более 1000 предприятий восьми обрабатывающих отраслей, проведенное Государственным университетом — Высшей школой эконо-

мики и Мировым банком в конце 2005 — начале 2006 г.¹ Оно показало огромные внутриотраслевые разрывы между предприятиями. Так, разница в производительности труда 20% лучших и 20% худших составляет в разных отраслях 20—25 раз. Анализируя дифференциацию предприятий, авторы выделили группу относительно передовых, конкурентоспособных из них, которая составляет 20—25% и по уровню производительности труда втрое и более превышает среднеотраслевой. Но при этом 30—40% предприятий относятся к крайне низкоэффективным и практически бесперспективным. Это, как правило, небольшие предприятия, расположенные в глубинке и работающие на ограниченный местный рынок, выживающие и приобретающие своеобразную квазиконкурентоспособность за счет мизерных зарплат и отсутствия инвестиций в расширение производства. Они обычно пользуются поддержкой местных властей, обеспечивая хоть какую-то занятость, но на деле являются тормозом развития, затрудняя концентрацию ресурсов на передовых предприятиях. Остальные 40—50% предприятий составляют группу, так сказать, середнячков.

Ситуация у передовых предприятий тоже далека от идеала. Только около четверти их оборудования имеет срок службы менее 20 лет, а более половины — свыше 50 лет (у отстающих соответственно около 12 и более 70%). Половина лидеров не занимались в последние три года технологическими инновациями, более 70% не имеют стратегии на период более трех лет.

Что касается инвестиций в основной капитал, то более трети средних и крупных предприятий выборки в 2004 г. их вообще не осуществляли (что совпадает с данными обследования 300 предприятий в 2002 г., в котором принимал участие один из авторов). Речь при этом, очевидно, не идет о мелких инвестициях в поддержание работоспособности оборудования. Инвестиции еще около 20% фирм были ниже уровня, необходимого для простого воспроизводства. И только по отношению к 45% фирм, отнесенных к инвестиционно активным, можно предполагать уровень вложений, допускающий расширенное воспроизводство. Темп прироста стоимости основных фондов за три года у них в 2,5 раза превышал темп прироста у инвестиционно пассивных. Доля инвестиционно активных предприятий среди передовиков составляла около 56%, среди середняков — около 47, среди отстающих — 37%. Соответственно средний уровень инвестиций на одного занятого по этим группам: около 50, около 42 и менее 20 тыс. руб. в год. Вероятно, доля инвестиционно активных предприятий, во всяком случае среди лидеров и, возможно, середняков, отражает меру распространения инвестиционного роста в обрабатывающей сфере. Отношение таких предприятий в указанных двух группах (лидеры и середняки) к общему числу респондентов, давших ответы на вопрос об инвестициях, составляет только треть. Хотя для полноценных выводов данных за столь ограниченный период недостаточно.

О качестве роста можно также судить по данным об инновационности и экспортных поставках. Авторы анализа результатов рассматриваемого обследования относят к числу инновационно активных около 37% предприятий, которые в течение последних трех лет поставили на рынок новую продукцию и (или) внедрили новую технологию и при этом осуществляли расходы на НИОКР в сумме не менее 1 млн руб. (около 40 тыс. долл.). Сумма невелика для существенных перемен. Расходовали на НИОКР более 5 млн руб. (около 200 тыс. долл.) 9,2% фирм, а среди передовиков — около 20%. Устойчивый экспорт (более 20% продаж) осу-

¹ См.: Российская промышленность на перепутье. Что мешает нашим фирмам стать конкурентоспособными.

ществляли около 12% предприятий. Не исключено, что это более оптимистичная величина по сравнению с генеральной совокупностью. Доля предприятий с таким экспортом среди лидеров вдвое больше.

Таким образом, дальнейшее развитие инвестиционного роста, тем более эффективного, неотделимо от структурной перестройки состава предприятий: концентрации ресурсов на более конкурентоспособных и вымывания из оборота бесперспективных. Хотя этот процесс непростой и нескорый. Сейчас же страна находится в лучшем случае на половине пути к решению наиболее насущных проблем перехода к инвестиционному типу экономического роста.

Ключ к успеху

Существенный разрыв между потребностью в инвестиционном росте и отставанием в движении к нему особенно остро ставит вопрос о формировании благоприятного инвестиционного и в целом предпринимательского климата. Эта проблема уже многие годы продолжает оставаться «больной мозолью» нашей экономики.

В последние годы в экономической политике государства расширились своеобразные «ножницы» между двумя ее принципиальными направлениями: мерами по формированию и укреплению системы институтов, регулирующих развитие рынка и результативность его функционирования, с одной стороны, и теми или иными мерами непосредственного государственного вмешательства в экономику и «ручного управления» ею типа расширения государственной собственности нередко за счет успешных частных структур, насаждения государственно-частного партнерства, распространения разнообразных государственных холдингов и госкорпораций — с другой. Некоторые из них при соблюдении меры могут быть вполне целесообразными. Главное — в акцентах. Налаженная цивилизованная система институтов является основой достижений современной постиндустриальной рыночной экономики. Ее формирование требует постоянных усилий, последствия которых могут полноценно сказаться через годы, возможно, не через один десяток лет. До 2003 г. казалось, что это направление составляет основу экономической политики российского правительства, позволяющую рассчитывать на определенный прогресс. Но, начиная с дела ЮКОСа, ситуация заметно меняется. Демонстрация различных проявлений командной роли государства начинает серьезно преобладать над кропотливой работой по налаживанию основанных на взаимном доверии отношений между государством и бизнесом, государством и обществом и между всеми общественными структурами. Доверие же воспитывается и поддерживается строгим соблюдением «правил игры». Суть этих отношений в мировой практике выражается обычно одним словом — *enforcement*. Подорвать доверие просто. Восстановление его требует больших усилий и времени.

В итоге сложившегося перекоса вместо движения вперед в области институционального развития наблюдаются явления отката. Институциональное отставание страны не только не преодолевается, но и консервируется¹. И трудно отделаться от впечатления, что усиление государственного вмешательства отчасти направле-

¹ Это, в частности, наглядно показано в разд. 1.3, подготовленном В. Дашкеевым и Л. Фрейнкманом, «Риски замедления экономического роста на фоне сохраняющейся институциональной стагнации» в обзоре Института экономики переходного периода «Российская экономика в 2007 году. Тенденции и перспективы». Вып. 29. М., 2008.

но и на компенсацию этого отставания. Но такой путь ведет в тупик. Да, с началом мирового кризиса беспрецедентно усилилось непосредственное государственное регулирование во всех развитых странах. Но оно свидетельствует только о мере чрезвычайности ситуации, о степени глубины кризиса. После преодоления его и возврата к более сбалансированному развитию потребность в таких мерах отпадет естественным путем. Во время пожара важно скорее использовать воду и огнетушитель. Но вряд ли кто-либо признает нормальным продолжать жить после этого в квартире, залитой водой и пеной. Конечно, кризис выявил ряд глубоких несовершенств в организации рыночной системы и потребует определенной ее корректировки, но корректировки путем совершенствования именно системы рыночных институтов, позволяющих в том числе поставить преграды на пути раздувания пузыря, связанных с особым риском на финансовых рынках, подобно тому как развитие банковской системы сопровождалось по мере накопления опыта укреплением порядка и нормативов ее регулирования. Именно налаженность институтов составляет основу чрезвычайно важной роли и подлинной силы государства в условиях рыночной экономики. У нас же глубина и последствия переживаемого кризиса во многом определяются и будут определяться как раз сложившимся институциональным отставанием. Не случайно и обоснованно, на наш взгляд, целый ряд экспертов рассматривает в качестве основной его причины не только последствия краха мировой финансовой системы, но и собственно национальные особенности, связанные в том числе с отсутствием доверия в обществе — между властью, бизнесом, населением, различными слоями бизнеса и населения и т.п. Невнимание к институтам как основе государственной экономической политики в тяжелые времена возвращается бумерангом, болезненно задевающим каждого.

Возьмем в качестве примера так называемые институты развития, на формировании которых в недавнее время были сосредоточены значительные усилия экономической политики. Они включают существующее несколько лет Агентство по ипотечному кредитованию, вступившие в стадию реализации Агентство по особым экономическим зонам, Инвестиционный фонд, Российский инвестиционный фонд информационно-коммуникационных технологий, Российскую венчурную компанию и Банк развития. Эти структуры направлены на решение принципиально важных для развития страны проблем, связанных с расширением и повышением уровня инновационной деятельности, венчурное финансирование которой, как показывает мировая практика, относится к необходимым условиям развития ориентированных на экспорт передовых производств, а также современной инфраструктуры, где роль государства особенно существенна. С целью завоевания новых позиций на рынках, в первую очередь высокотехнологичной продукции, создаются государственные корпорации в авиа- и судостроении и ряде других сфер. Объединяющей чертой всех этих мер является опора не на единые, общие для всех субъектов рынка, а на специфические механизмы организации соответствующих процессов. О реальных результатах можно будет судить по прошествии подчас немалой череды лет. Но даже в случае успеха последствия таких мер по природе своей будут носить по отношению к народному хозяйству точечный, локальный, дополнительный характер. Инвестиционный же рост может быть достигнут, когда он становится всеохватывающим, когда практически все субъекты в нем заинтересованы и не могут без него обойтись, т.е. когда общие условия хозяйствования, общий климат не оставляют им иной альтернативы. Если общая экономическая среда недостаточно способствует инвестициям, то никакие специ-

альные государственные меры не предотвратят отрицательных последствий. Если климат улучшается, то дополнительные меры могут стать полезными очагами решения отдельных проблем или катализаторами благоприятных тенденций.

Некоторые недавние процессы, наблюдавшиеся до наступления переживаемого сейчас кризиса, были способны создать представление о заметном прогрессе российского инвестиционного климата. Объемы инвестиций хоть и отставали от потребностей, но росли высокими, опережающими темпами. Улучшались инвестиционные рейтинги страны. Как показано выше, в ряде отраслей происходило движение к более высоким ступеням инвестиционного развития. Устойчивое в течение многих лет преобладание оттока капитала за границу сменилось до наступления современного кризиса преобладанием чуть ли не лавинообразного притока. Фондовый рынок, вяло развивавшийся в 2003—2004 гг., в 2005—2007 гг. превратился в один из наиболее динамичных в мире, правда, затем кризис основательно обрушил его. Неравномерно, но интенсивно прирастали иностранные инвестиции. Все это, безусловно, способствовало формированию определенной атмосферы. Но центральный вопрос, от которого зависит будущее: достаточно ли таких улучшений для решения принципиальных проблем выхода страны на новый уровень развития? В какой-то мере рассмотренные процессы происходили благодаря реальному улучшению инвестиционного климата, а в какой-то, так сказать, вопреки: не в силу значительного сокращения рисков, а в силу повышения способности идти на них (что само по себе тоже неплохо, пока не начнет давать о себе знать зависимость от неустойчивой экономической конъюнктуры, громогласно заявившая о себе, как только начался кризис). Так, для иностранных компаний фактором, стимулирующим идти на риск, является большая емкость российского рынка, побуждающая осваивать его и сохранять присутствие на нем, чтобы в случае улучшения условий не опоздать и не отдать его конкурентам, хотя они, естественно, закладывают эти риски в повышенные требования к эффективности реализуемых в России инвестиционных проектов.

Да и до кризиса было ясно, что успокаиваться рано. Важным свидетельством тому служит, в частности, упомянутая выше малая доля среди широкого круга предприятий тех, кто осуществляет технологические инновации, и отсутствие роста этой доли в течение многих последних лет. Почему такое может происходить в условиях обострения конкуренции, в том числе со стороны внешнего рынка под влиянием недавней длительной тенденции укрепления рубля? Ведь любые меры по защите отечественных производителей бессмысленны, если эти производители не хотят повышать конкурентоспособность на базе развития инновационной деятельности. Конечно, внедрение серьезных инноваций — дело сложное, требующее больших сил для подготовки и накопления опыта. Но и времени прошло немало, чтобы увидеть хоть какие-то результаты. Значит, главное в том, что вопреки не только справедливым государственным утверждениям о важности инновационного пути развития, но и значительному давлению рынка спрос на инновации со стороны бизнеса остается слабым. Широкие круги бизнеса не строят стратегию своего развития на сроки, достаточные для достижения окупаемости инноваций и связанных с ними инвестиций. Последнее возможно лишь при неуверенности бизнеса в этом стратегическом будущем. А это лишний раз свидетельствует о серьезных изъянах государственной экономической политики и инвестиционного климата, которые, собственно, давно обсуждаются в экспертном сообществе.

Центральную роль играет, как отмечалось, проблема доверия между бизнесом и властью. Важна предсказуемость поведения власти, без которой риски расширения бизнеса резко возрастают. Власть уделяет сейчас большое внимание государственно-частному партнерству. Но оно опять-таки связано с отдельными конкретными проектами для «счастливчиков», а не с созданием благоприятных и равных возможностей для всех. По данным упомянутого выше обследования ГУ-ВШЭ и Мирового банка, 39,9% респондентов отметили непредсказуемость государственного регулирования в качестве существенной или очень серьезной проблемы инвестиционного климата, мешающей их деятельности. Причем из приводимого в той же работе сравнения видно, что если по международному опросу 2002 г. эта проблема в России выделялась меньшей долей предприятий по сравнению со средними данными по 26 странам переходной экономики и занимала на этой сравнительной шкале 12 место, то по аналогичному исследованию в 2005 г. частота ее упоминания стала более высокой по сравнению с другими странами и вышла по степени превышения на второе место (опрос проводился в рамках ВЕЕПС).

В выборке ГУ-ВШЭ среди инвестиционных барьеров наибольшее место занимает уровень налогов — его отмечают 51% опрошенных, хотя согласно международным обследованиям фирмы других стран с переходной экономикой оценивают этот фактор в среднем выше, чем российские. За последние годы общий уровень налогообложения (если не принимать во внимание конъюнктурные доходы сектора добычи углеводородов) у нас снизился. Но это снижение, будучи весьма заметным для поступлений в бюджет, не столь ощутимо воспринималось предприятиями. Впрочем, довольных налогами трудно найти в самых разных условиях. 37,6% опрошенных выделили в качестве серьезного препятствия налогового администрирование. Если вернуться к международным сравнениям, оценка этого фактора в 2005 г. в наибольшей мере превысила средние данные по другим странам с переходной экономикой и переместилась по степени превышения на первое место с третьего в 2002 г. Разумеется, строгий государственный контроль за налоговой дисциплиной является необходимым атрибутом нормальной рыночной экономики, но при условии равного подхода ко всем субъектам рынка, в противном случае будет рождаться та самая неуверенность в будущем, которая может существенно сдерживать инвестиционный процесс. Кроме того, известно, сколь широко распространены у нас факты чрезмерного количества проверок, коррупции и других извращений налогового администрирования, существенно увеличивающие инвестиционные риски.

Среди других препятствий на пути инвестиций высокий «рейтинг» приобрел дефицит квалифицированной рабочей силы, который отметили 40,7% опрошенных. Это обстоятельство все в большей мере сказывалось на развитии страны, хотя в период кризиса, судя по опросам ИЭПП, его влияние ослабло.

Недостаточно благоприятной для инвестиций оставалась и возможность привлечения кредитных ресурсов. Масштабный приток валюты от экспорта топливного сырья, а затем и по линии капитала затруднял снижение инфляции, а в 2007 г. она даже дополнительно возросла, достигнув 11,9%. Ставки же процентов за кредит в нормальном случае должны превышать инфляцию, хотя это происходило не всегда в связи с широким привлечением со стороны банков и крупных компаний относительно дешевых западных кредитов. Проценты за кредит нередко приближались к средней рентабельности многих отраслей и видов деятельности. Это существенно тормозило инвестиционное кредитование. По итогам рассматриваемого опроса на проблему с доступностью заемного кредитования указали 24,7% предприятий, а на высокую цену кредита — 22,4%.

Здесь нет возможности комплексно рассматривать особенности инвестиционного климата, поскольку он многоаспектен: от очень острых для всего рынка проблем защиты собственности и личности, крайне низкого уровня судебной системы, слабой контрактной дисциплины, повышенных ставок процентов за кредит, определяемых высокой инфляцией, до актуальных для отдельных групп предприятий вопросов обеспечения электроэнергией, транспортом и т.д. Заслуживает внимания опыт синтетической его оценки, накопленный некоторыми международными организациями. Так, в табл. 2 приведены значения так называемого индекса экономической свободы, рассчитываемого «The Heritage Foundation» на основе данных специально проводимых в разных странах опросов предприятий. Он строится исходя из 50 показателей, имеющих прямое отношение к инвестиционному климату, объединенных в 10 групп, и меняется в пределах от 0 до 100, чем выше, тем лучше. Такие оценки содержат, как отмечалось, немало условностей, которые могут иметь разную природу. Скажем, мнения предприятий разных стран о препятствиях на пути своей деятельности зависят не только от силы самих препятствий, но и от требовательности руководителей предприятий. Или обращает на себя внимание весьма высокий показатель экономической свободы в Грузии. С одной стороны, экономика Грузии действительно во многих отношениях является либеральной. С другой — среди групп факторов, принятых при расчетах, особенно высокая, практически предельная, оценка присвоена тем из них, которые связаны с либерализацией зарплат и цен. В этой области Грузия превосходит развитые страны. Более же внимательное рассмотрение показывает, что столь широкая свобода определяется тем, что в стране не обеспечиваются общепринятые социальные гарантии в сфере труда и заработной платы. Такая оценка тоже характеризует инвестиционный климат, позволяющий инвесторам дополнительно заработать на узаконенном беззаконии. Но она в большей мере отражает отрицательные явления в сферах законодательства и его исполнения, чем дает пример для подражания. Подобного рода особенности международных рейтингов должны специально выявляться и анализироваться. И тем не менее представляется, что они не дают оснований сбрасывать вообще со счетов возможность использования такого рода показателей для сравнений и определенных выводов.

По этим данным ситуация в России пока далека от благоприятной и оценивается индексом 49,9, который по принятой в этой методологии градации находится на границе между странами с подавленной свободой и странами, преимущественно несвободными. Из стран СНГ хуже обстоит дело с экономической свободой только в Белоруссии и Таджикистане. Характерно, что из приведенного перечня стран ни одна не достигла границы полной свободы, которая начинается с 80 баллов. Ближе всего к ней Великобритания — 79,5. Немного отстают Эстония (77,8), которая впереди всех постсоветских стран и до наступления кризиса достигала впечатляющих успехов в экономическом развитии. Из стран СНГ лучше всего положение в Армении — 70,3, примерно такое значение индекса в Германии. Из центральноевропейских стран, вошедших в ЕС в составе первой группы новых членов, впереди Словакия и Чехия с почти одинаковыми показателями (68,7 и 68,5), а среднее значение по этим странам составляет 64,9. Если соотношения абсолютных величин индекса экономической свободы по отмеченным выше причинам могут быть уязвимыми, то более показательными становятся данные о его динамике. Они представляют особый интерес и для оценки возможных перспектив. Динамика показывает, что далеко не во всех случаях ситуация монотонно улучшается. Иногда ей присущи колебания. В России самая низкая величина за

время расчета этого показателя приходится на 1997 г., самая высокая — на 2006 г. Но улучшение за эти 9 лет не достигло и 20%. Армения же с 1997 г. всего за пять лет улучшила положение с экономической свободой, измеряемой этим индексом, на 56%. Молдова за 6 лет достигла прогресса почти на четверть. Таким образом, в зависимости от политической воли и прилагаемых усилий может происходить как стагнация инвестиционного климата, так и весьма динамичное его улучшение.

В настоящее время разрыв между индексами экономической свободы в России и в среднем в странах Центральной Европы, вступивших в ЕС в составе первой волны новых членов, составляет 30%, а по сравнению с максимальным уровнем, уже достигавшимся у нас в 2006 г., — 20%. С учетом опыта стран, не самых быстрых по достижению прогресса (скажем, той же Молдовы), на преодоление этого разрыва при настойчивых усилиях потребуется не менее 6—8 лет. К оценке 8—10 лет приходят в упомянутой выше работе В. Дашкеев и Л. Фрейнкман. Вопрос в том, чтобы эти усилия по улучшению институциональной среды были поставлены во главу угла экономической политики. Тогда движение к инвестиционному типу роста и решению принципиальных стратегических проблем развития страны может быть более быстрым и успешным.

Оценка эластичности потребительского спроса на основе данных опросов домашних хозяйств¹

В данной статье проведено оценивание спроса домохозяйств на агрегированные группы продовольственных товаров в российской экономике за 1999—2004 гг. Основной целью нашего исследования было построение системы функций спроса, основанной на микроданных, что дает возможность проверить ряд гипотез о свойствах потребительского спроса на указанные группы товаров и рассчитать эластичности данного спроса. Использование микроданных в анализе позволяет увеличить эффективность оценок и повысить прогнозную силу модели в среднесрочном периоде.

Моделирование спроса стало направлением активных исследований в западной экономической науке с конца 60-х годов XX в. При этом большинство разработанных с тех пор моделей (в том числе разобранные ниже) опираются на понятие двойственности в теории потребительского выбора и на вид структуры предпочтений, лежащих в основе функции спроса предлагаемого вида.

Исторически *первым подходом* к выводу уравнений спроса является прямое получение функций из решения прямой задачи максимизации полезности потребителя. Основным недостатком этого подхода состоит в том, что существование решения и разрешимость задачи условной максимизации не гарантированы. Данный подход к моделированию спроса сегодня не пользуется большой популярностью ввиду накладываемых ограничений на вид функции полезности потребителя. При моделировании спроса в рамках данного подхода чаще всего используют классические функции полезности, такие, как функция Кобба—Дугласа. Наиболее известной из подобного рода моделей является Роттердамская модель спроса.

Второй подход к моделированию спроса связан с теорией двойственности потребительского выбора и тождеством Роя. Как известно из микроэкономической теории, функция спроса связана как с прямой, так и с косвенной функциями полезности. Функция спроса на товар в общем виде получается как решение задачи максимизации прямой функции полезности, в то время как косвенная функция полезности получается подстановкой этого решения (функции спроса) обрат-

¹ Полная версия данной статьи опубликована в: Бондарев А.А. Оценивание функций спроса для групп продовольственных товаров в российской экономике // Научные труды ИЭПП. 2008. № 118.

но в функцию полезности. Таким образом, косвенная полезность зависит не от количества потребляемых товаров, но от их цен и дохода потребителя и тем самым легче поддается статистическому измерению. При этом тождество Роя, впервые полученное в 1947 г., гарантирует оптимальность как прямой, так и косвенной функций полезности. На основе косвенной функции полезности и тождества Роя выводится транслоговая модель спроса.

Тождество Роя дает возможность получить в явном виде функции спроса на основании косвенной полезности, причем для этого фактически не требуется решать задачу оптимизации, как в первом подходе. Это позволяет использовать в формулировке систем спроса, основанных на данном подходе, достаточно гибкие с точки зрения накладываемых ограничений функциональные формы.

Применение данного подхода позволяет учесть возможности существования в корзине потребителя инфериорных и нормальных благ. Для случая аддитивной функции полезности показано, что если в корзине потребителя существует хотя бы один инфериорный товар, то аддитивность функции требует, чтобы $n - 1$ благ были инфериорными и лишь один — нормальным. Такое требование является сильно ограничивающим при оценивании систем спроса на различные группы товаров. Если же функция полезности не является аддитивной или сводимой к аддитивной (как функция Кобба—Дугласа), то, как уже указывалось, существует проблема нахождения решения задачи максимизации.

Тем не менее данный подход также ограничен и позволяет учесть лишь некоторые специальные виды предпочтений. Это связано с большой вычислительной сложностью, связанной с применением моделей данного типа. Только для случая однородной функции косвенной полезности эти модели сводятся к линейным аппроксимациям. Введение же предпосылки однородности функции косвенной полезности является существенно ограничивающим условием. Разработанные во второй половине XX в. системы спроса базируются на предпосылке гораздо более общей формы предпочтений.

Третьим подходом (помимо прямого вывода функции спроса на базе функции полезности или на базе косвенной функции полезности с использованием тождества Роя) служит вывод функций спроса в форме долей расходов на товар из функции расходов с помощью леммы Шепарда. Данный вывод аналогичен выводу функции спроса на основе тождества Роя. Достоинство данного подхода к построению систем спроса состоит в отсутствии предпосылок о форме прямой или косвенной функции полезности. Вместо этого вывод функций спроса опирается на предпосылку о форме функции расходов потребителя. Для существования функций спроса достаточно выполнения принципа оптимальности поведения потребителя. Не требуется существования функций прямой или косвенной полезности, а только существование функции расходов, которая гораздо легче поддается измерению. Если функция расходов дифференцируема, то ее производные по ценам могут рассматриваться как функции спроса в форме долей расходов.

Примером модели, использующей подобный подход (на основании функции расходов) к выводу функций потребительского спроса, является модель AIDS (Almost Ideal Demand System).

Описанные выше три подхода к формированию систем спроса описаны ниже на примерах Роттердамской (прямой подход), транслоговой (вывод через тождество Роя) моделей и модели AIDS (вывод через функцию расходов и лемму Шепарда). Последняя используется в практическом анализе функций потребительского спроса для российской экономики.

1. Классификация моделей спроса

Все модели спроса, рассматриваемые в современных исследованиях, базируются на некоторых предпосылках относительно формы предпочтений индивида. Эти модели эксплицитно агрегируемы по потребителям и имеют общую функциональную форму

$$q^i = a^i + b^i x + c^i f, \quad (1)$$

где q^i — спрос на товар i , x — сумма расходов или доход потребителя, f — некоторая произвольная функция от дохода, a^i , b^i , c^i — некоторые произвольные функции цен.

Все таким образом описываемые модели спроса выводятся из предпосылок, накладываемых структурой предпочтений потребителя, — однородности, монотонности, аддитивности, симметричности, квазивогнутости.

Класс систем спроса, имеющих такие свойства и удовлетворяющих формуле (1), является достаточно широким и включает модели, выводимые из гомотетичных, квазигомотетичных и более сложных видов предпочтений, как некоторые подклассы.

Согласно теореме о классификации систем спроса, все системы спроса, выведенные до 1987 г., распадаются на 8 классов. Все более поздние модели являются лишь модификациями моделей одного из рассмотренных классов. Теорема о классификации систем спроса обобщает те системы спроса, которые выводятся на основании структуры предпочтений потребителя. Она указывает не на то, что других моделей не может быть, но лишь на то, что все выведенные до 1987 г. системы спроса имеют общую функциональную форму, укладывающуюся в требования теоремы. Таким образом, из теоремы следует, что все основные модели спроса имеют сходные основания и могут быть сведены друг к другу при некоторых предпосылках. Так, Роттердамская модель может быть получена из модели AIDS при выполнении некоторых требований к коэффициентам и т.п. На данном факте основаны позднейшие модели, объединяющие в одной спецификации несколько систем.

Среди приведенных моделей линейно могут быть аппроксимированы без потери состоятельности и несмещенности только модели AIDS (часто применяется линейная аппроксимация), Роттердамская модель (линейна по построению) и транслоговая модель. Указанные три модели далее рассмотрены более подробно.

1.1. Роттердамская модель спроса

Из трех перечисленных моделей спроса наиболее ранней хронологически и наиболее известной является Роттердамская. Ее построение осуществлялось постепенно многими авторами на протяжении 70-х годов XX в., но в окончательном и теоретически обоснованном виде она была выведена только в 1979 г. в статье Барнетта¹. Основной идеей Роттердамской модели является то, что она выводится как первое приближение функции спроса в результате решения прямой задачи максимизации

¹ *Barnett W.A.* Theoretical Foundations for the Rotterdam Model // *The Review of Economic Studies*. 1979. Vol. 46. N 1 (Jan.). P. 109–130.

полезности потребителя. Поэтому основная ее форма — уравнение в разностях логарифмов, что соответствует темпам роста. Как показано в работе Pashardes¹, Роттердамская модель удовлетворяет всем предпосылкам неоклассической микроэкономической теории, однако не обладает свойством интегрируемости на макроуровне исследования. В этой статье эксплицитно доказана агрегируемость спроса потребителей при некоторых дополнительных предпосылках (касающихся конечности результирующих макрокоэффициентов). Там же описываются свойства получаемой системы спроса.

Функция спроса репрезентативного потребителя выводится на основе неоклассических предпосылок относительно прямой функции полезности: сепарабельность по времени, постоянность потребительских предпочтений и т.п. В результате решения прямой задачи максимизации мгновенной функции полезности в каждый момент получается мгновенный спрос на каждый товар, потребляемый также в каждый момент. Согласно неоклассическим предпосылкам при постоянных по времени предпочтениях потребителя решение такой задачи зависит только от размеров мгновенного дохода потребителя и вектора цен в данный момент:

$$q_i = q_i(m_i(t), p(t)) = \operatorname{argmax}\{u_i(q_i) : p(t)q_i \leq m_i(t), p(t) \gg 0, m_i(t) \geq 0\}, \quad (2)$$

где q_i — вектор спроса для потребителя i ; $m_i(t)$ — мгновенный доход потребителя i в момент t ; $p(t)$ — вектор цен в момент t ; u_i — мгновенная функция полезности потребителя, одинаковая для всех $t = 1, \dots, T$.

Как видно из формулы (2), предпочтения потребителя не зависят от времени, уровень полезности определяется только потребляемым количеством каждого товара. Далее определяется доля расходов на каждый товар для каждого потребителя w_{ij} , берется производная по времени логарифма выражения (2) и получается формула функции спроса в форме Роттердамской модели:

$$w_{ij} d \log q_{ij} / dt = \mu_i(m_i(t), p(t)) d \log m_i(t) / dt + \sum_{j=1}^n \pi_{ij}(m_i(t), p(t)) d \log p_j / dt \quad (3)$$

для всех j .

Из формулы спроса явно виден недостаток данной модели: оценить эконометрически производные логарифмов возможно только с помощью первых разностей, что является достаточно грубым приближением. Достоинство данной модели — прозрачная интерпретация коэффициентов так определенных уравнений спроса, т.е. коэффициенты при доходе и при ценах есть предельная склонность к потреблению и соответственно коэффициенты матрицы Слуцкого. Кроме того, матрица коэффициентов Слуцкого должна быть отрицательно полуопределена.

Еще одним фактором, влияющим на функцию полезности, являются вкусы потребителей. Согласно предпосылкам неоклассической модели эти вкусы постоянны и предопределены на всем горизонте моделирования. Поэтому при переходе к эконометрической спецификации модели (3) данные вкусы образуют случай-

¹ Pashardes P. Bias in Estimating an Almost Ideal Demand System with the Stone Index Approximation // The Economic Journal. 1993. Vol. 103. N 419 (Jul.). P. 908—915.

ные ошибки, меняющиеся в пространстве, но не во времени. Остальные коэффициенты модели предполагаются стохастическими стационарными процессами. В результате этого оценка по пространственной выборке потребителей предполагается состоятельной и несмещенной¹. При таких предпосылках относительно эконометрической модели и при условии существования агрегированного спроса (предпосылка неоклассической теории) возможно агрегирование оцененных согласно уравнению (3) индивидуальных функций спроса на макроэкономический уровень.

Роттердамская модель при переходе к разностям от производных является линейной по коэффициентам и имеет прозрачную интерпретацию. Однако такая функция спроса предполагает достаточно простой вид предпочтений потребителя, что существенно ограничивает практическую ценность потребительского спроса, получаемого согласно Роттердамской модели. В частности, существенно требование аддитивности прямой функции полезности. Поэтому параллельно с развитием Роттердамской модели начался поиск моделей спроса, позволяющих использовать менее ограниченных функциональных форм.

1.2. Транслоговая модель

Данная модель спроса разработана Джоргенсоном и др. в 70-х годах XX в. Транслоговая функциональная форма была выведена в работах Джоргенсона для оценки производственных технологий и лишь позже применена для целей исследования потребительского спроса. В качестве производственной технологии такая форма — один из первых примеров функций с переменной эластичностью замещения факторов (VES), что и определяет ее гибкость. Одновременно с этим функциональная гибкость, являющаяся достоинством при моделировании систем спроса, представляет определенные проблемы при оценивании, поскольку транслоговая функциональная форма линейризуется только при некоторых достаточно специальных предпосылках, практически не выполняющихся для систем спроса. Также затруднена интерпретация получаемых в данной модели коэффициентов.

С точки зрения теории потребителя транслоговая модель построена на основе подхода, дополняющего подход, использованный в Роттердамской модели: функции спроса выводятся не из решения прямой задачи максимизации полезности, а из косвенной функции полезности согласно тождеству Роя.

Результирующая система спроса, как правило, нелинейна по параметрам и негомомоготетична. Однако она однородна степени ноль по части своих параметров. Поэтому для получения среднего рыночного спроса в данной модели необходимо введение нормализующего условия на те параметры индивидуального спроса, которые не обладают однородностью.

Так, определенная транслоговая модель спроса является достаточно общей, так как позволяет оценивать функции спроса при нарушении предпосылки однородности функции полезности, однако при этом интерпретация оцениваемых коэффициентов модели становится непрозрачной из-за аналитической сложности получаемых итоговых зависимостей.

¹ *Greene W.H.* Econometric Analysis. Prentice Hall International, Inc. 2000.

1.3. Модель AIDS

Модель AIDS, выведенная в 1980 г. Мюллбауером¹, исходит (в отличие от предыдущих двух рассмотренных моделей) не из максимизации функции полезности или формы косвенной функции полезности, но из принадлежности предпочтений потребителя к определенному классу предпочтений.

AIDS основана на специальном классе предпочтений, формально определенном в статьях Мюллбауера 1975 и 1976 гг. и называемом PIGLOG. Особенностью данного класса предпочтений является то, что они однозначно характеризуются с помощью функции расходов, а не полезности. Такая функция определяет минимальные расходы, необходимые для достижения некоего заданного уровня полезности. С точки зрения теории двойственности в точке оптимального выбора функция расходов тождественно равна косвенной функции полезности. Таким образом, класс предпочтений PIGLOG определяется видом функции расходов:

$$\log c(u, p) = (1 - u)\log\{a(p)\} + u\log\{b(p)\}, \quad (4)$$

где $a(p)$, $b(p)$ — некоторые положительные линейно однородные функции цен.

Особенности данного класса предпочтений более подробно обсуждаются в работе Мюллбауера². Здесь они приведены лишь в общем виде.

Для вывода модели AIDS из общего вида предпочтений (функции расходов в данном случае) достаточно задаться некоторым специальным видом функций $a(p)$, $b(p)$. Основным требованием при выборе данных функций является гибкость результирующей функции расходов, достаточная для того, чтобы ее первые и вторые производные могли быть равны аналогичным производным некоторой фактической функции расходов. Для этого в модели AIDS выбирается такой вид данных функций $a(p)$, $b(p)$, чтобы результирующая функция расходов принимала вид

$$\log c(u, p) = \alpha_0 + \sum_k \alpha_k \log p_k + \frac{1}{2} \sum_k \sum_j \gamma_{kj}^* \log p_k \log p_j + u\beta_0 \prod_k p_k^{\beta_k}, \quad (5)$$

где α , β , γ^* — некоторые параметры.

Вид данной функции напоминает вид транслоговой косвенной функции полезности и даже несколько сложнее ее, но в данном случае это функция расходов, что вносит значительные отличия в последующие построения.

Функция (5) линейно однородна по ценам (что необходимо, чтобы она соответствовала тому классу предпочтений, на который опирается) только тогда, когда:

- сумма параметров α равна единице,
- сумма параметров γ равна сумме параметров β и равна нулю.

Выбранная таким образом функциональная форма является достаточно гибкой для целей анализа. Применение леммы Шепарда и домножение результирующих производных на отношение цен товаров к функции расходов дают формулу для доли расходов на каждый товар как функции полезности и цен:

¹ Deaton A., Muellbauer J. An Almost Ideal Demand System // The American Economic Review. 1980. Vol. 70. N 3 (Jun.). P. 312—336.

² Ibidem.

$$\frac{\partial \log c(u, p)}{\partial \log p_i} \times \frac{p_i}{c(u, p)} = \frac{p_i q_i}{c(u, p)} = w_i; \quad (6)$$

$$w_i = \alpha_i + \sum_j \gamma_{ij} \log p_j + \beta_i u \beta_0 \prod p_k^{\beta_k}.$$

В точке оптимального выбора общие расходы равны доходам потребителя, что дает возможность получить функцию полезности через косвенную функцию полезности. Применяя данную процедуру к функции (5), возможно получить косвенную функцию полезности для модели AIDS. После ее подстановки в выражение для долей расходов (6) получается система уравнений на функции спроса для модели AIDS в виде долей расходов:

$$w_i = \alpha_i + \sum_j \gamma_{ij} \log p_j + \beta_i \log(x / P), \quad (7)$$

где x — доход потребителя, а P — некоторый индекс цен, равный (получается из вышеописанной процедуры)

$$\log P = \alpha_0 + \sum_k \alpha_k \log p_k + \frac{1}{2} \sum_k \sum_j \gamma_{kj} \log p_j \log p_k. \quad (8)$$

В таком виде модель обладает хорошими теоретическими свойствами: спрос точно агрегируется по потребителям, модель содержит в качестве частного случая Роттердамскую модель, коэффициенты при ценах и доходе имеют достаточно прозрачную интерпретацию¹. Функции (7) эквивалентны функциям потребительского спроса на товары только в точке оптимального выбора потребителя, где выполняется тождественность функции расходов и косвенной функции полезности. Это является единственной предпосылкой, необходимой для существования спроса в форме функций (7) — в форме долей расходов.

С практической точки зрения вышеопределенный индекс цен (8) является нелинейным по параметрам и без включения дополнительных условий на параметры (что снижает эффективность оценивания²) не оценивается без применения численных алгоритмов. Поэтому авторы модели предлагают линейаризовать модель, заменив общий индекс цен (8) линейным по параметрам индексом цен Стоуна. Это приближение впоследствии широко использовалось в прикладных исследованиях и получило название LA/AIDS в отличие от оригинальной (нелинейной) AIDS. Позднее в исследованиях отмечается близость результатов оценивания с помощью оригинальной спецификации AIDS и спецификации LA/AIDS, хотя она приводит к некоторому смещению оценок при использовании микроданных³.

Спецификация LA/AIDS (после замены индекса цен приближением индексом цен Стоуна) выглядит следующим образом:

¹ Deaton A., Muellbauer J. An Almost Ideal Demand System // The American Economic Review. 1980 Vol. 70. N 3 (Jun.). P. 312—336.

² Greene W.H. Econometric Analysis.

³ Pashardes P. Bias in Estimating an Almost Ideal Demand System with the Stone Index Approximation. P. 908—915.

$$w_i = (\alpha_i - \beta_i \log \phi) + \sum_j \gamma_{ij} \log p_j + \beta_i \left[\log x - \log \sum_k w_k \log p_k \right], i = 1, \dots, N, \quad (9)$$

где второй член в квадратных скобках есть индекс цен Стоуна.

Еще одной практической трудностью, связанной с использованием данной модели, является неочевидная связь между оцениваемыми коэффициентами и эластичностями компенсированного и некомпенсированного спроса. Данному вопросу посвящен следующий раздел.

2. Вывод эластичностей спроса для моделей спроса различных видов. Специфика модели AIDS

Из трех рассмотренных выше видов моделей спроса только для первого их вида — Роттердамской модели спроса — очевидной является связь между оцененными коэффициентами модели и соответствующими эластичностями спроса на товары. Коэффициенты при ценах служат соответствующими коэффициентами матрицы Слуцкого, а при доходе — предельной склонностью к потреблению.

Для второго вида моделей, примером которых является транслоговая модель (к этому виду моделей относятся также модели с использованием обобщенных функций Леонтьева и Кобба—Дугласа), вывод эластичностей спроса напрямую вытекает из вида тождества Роя.

Эластичность функции спроса есть ее производная по соответствующей переменной, домноженная на обратное соотношение этой переменной и спроса. Тогда, взяв соответствующие производные от выражения, определяющего функцию спроса в тождестве Роя, возможно получить выражения для эластичностей через функцию косвенной полезности (чьи параметры и оцениваются в рамках данного вида моделей).

Формулы этих эластичностей громоздки в общей формулировке, однако они явным образом выводятся из функции косвенной полезности с использованием тождества Роя, что не представляет теоретически сложной задачи.

Для моделей 3-го вида — к которому принадлежат модель AIDS и ее многочисленные модификации — данная проблема сложна не столько технически, сколько теоретически.

Исходная (нелинейная) AIDS редко используется в анализе, чаще используют ее линеаризованную версию. Существует по крайней мере 3 различных версии расчета эластичностей системы (9), отличающихся различной степенью приближения к эластичности оригинальной системы (7). При использовании линеаризованной версии модели (9) с применением индекса цен Стоуна данная производная выглядит следующим образом:

$$\varepsilon_{q_i p_j} = \frac{d \ln q_i}{d \ln p_j} = -\delta_{ij} + \frac{d \ln w_i}{d \ln p_j} = -\delta_{ij} + \frac{\gamma_{ij}}{w_i} - \frac{\beta_i}{w_i} \left[w_j + \sum_k w_k \ln p_k (\varepsilon_{q_k p_j} + \delta_{kj}) \right]; \quad (10)$$

$$\frac{d \ln P^*}{d \ln p_j} = w_j + \sum_k w_k \ln p_k \left[\frac{d \ln w_k}{d \ln p_j} \right] = w_j + \sum_k w_k \ln p_k (\varepsilon_{q_k p_j} + \delta_{kj}).$$

Такой результат, очевидно, не является удовлетворительным, поэтому возник ряд подходов к упрощению данной формулы с помощью введения некоторых дополнительных предпосылок.

Так, описаны два варианта упрощения формулы (10)¹. Рассмотрим один из них, возникающий, когда производная индекса цен Стоуна равна доле расходов на тот товар, по цене которого рассчитывается эластичность:

$$\frac{d \ln P^*}{d \ln p_j} = w_j; \quad (11)$$

$$\varepsilon_{q_i p_j} = -\delta_{ij} + \frac{d \ln w_i}{d \ln p_j} = -\delta_{ij} + \frac{\gamma_{ij}}{w_i} - \frac{\beta_i}{w_i} w_j.$$

Предположение, на котором строится формула (11), — независимость индекса цен от доли расходов на товар, чья эластичность рассчитывается, — вполне правдоподобно, учитывая тот факт, что в практическом анализе индекс цен обычно рассчитывается на основании имеющихся данных и впоследствии воспринимается как экзогенная величина.

Эластичность компенсированного спроса рассчитывается в соответствии с уравнением Слуцкого после расчета эластичностей некомпенсированного спроса по ценам и по доходу. Эластичность спроса по доходу согласно уравнению (9) выглядит так:

$$\varepsilon_{q_i x} = \frac{d \ln q_i}{d \ln x} = 1 + \frac{d \ln w_i}{d \ln x} = 1 + \frac{\beta_i}{w_i}. \quad (12)$$

Согласно формулам (11) и (12) рассчитаны эластичности спроса в эмпирической части работы.

3. Основные факторы, влияющие на спрос на продовольственные товары

Как известно из микроэкономической теории, основными факторами, определяющими величину спроса на товар, являются цена этого товара, цены товаров-заменителей и товаров, дополняющих данный товар, а также величина дохода потребителя. Краткая характеристика проблем, связанных с учетом этих факторов в модели, приводится ниже.

3.1. Соотношение суммарных расходов и дохода домохозяйства как факторов спроса

В практике оценивания функций спроса доход потребителя предполагается равным сумме его расходов на все категории товаров. Для того чтобы эта предпосылка выполнялась, необходимо, чтобы система функций спроса была полной, т.е. включала спрос на все потребляемые категории товаров.

¹ *Alston J.M., Foster K.A., Gree R.D. Estimating Elasticities with the Linear Approximate Almost Ideal Demand System: Some Monte Carlo Results // The Review of Economics and Statistics. 1994. Vol. 76. N 2 (May). P. 351–356.*

Если оцениваемая система спроса не полна, то сумма расходов на оцениваемые группы товаров не совпадает с доходом домохозяйства (меньше него). В данном случае рассматривается система спроса на продовольственные товары, которые во многих эмпирических работах рассматриваются как одна агрегированная группа (иногда отдельно выделяется алкоголь и табак). Поэтому следует ожидать значимости суммы расходов на все рассматриваемые товары как фактора спроса (доли расходов на продовольствие).

Следует также отметить, что суммарные расходы на продовольствие не есть та величина, которая позволяет судить об эластичности спроса по доходу в обычном случае. Однако при выполнении предпосылки о постоянной доле расходов на продовольствие в суммарных доходах домохозяйств эластичность спроса по суммарным расходам будет хорошо аппроксимировать (приближать) эластичность по доходу. Для получения последней используется доход домохозяйства в качестве фактора спроса. Знак влияния дохода на долю в общих расходах на данный товар (группу товаров) (спрос в форме бюджетных долей) определяет эластичность спроса по доходу. Последняя, в свою очередь, может быть отрицательной (инфериорное благо), положительной, но малой (нормальное благо) и положительной выше единицы (товар роскоши). Обычно предполагается, что продовольственные товары в основном нормальные товары, а продовольствие в целом — товар инфериорный. При этом отрицательная эластичность по доходу агрегированной группы продовольственных товаров считается соответствующей общей теории спроса.

3.2. Единые и индивидуальные цены. Использование удельных расходов

Используемый в анализе массив данных не содержит прямой информации о ценах, по которым домохозяйства приобретают товары. Однако оценивание функций спроса предполагает наличие вектора цен на рассматриваемые товары, полученного каким-либо образом. С учетом особенностей модели данных рассмотрены два варианта выбора этого вектора. Первый — предположение единых, унифицированных цен для всех рассматриваемых потребителей. Такие цены есть средние показатели по стране или по регионам за каждый период. Однако данный вариант хотя и часто встречается в эмпирической литературе, но неприменим к используемой модели данных. Причиной этого является несовпадение номенклатуры товаров в выборке и в официальной гостотчетности. Далее, высокая дифференциация регионов России по ценам не может быть учтена, так как используемая выборка не содержит данных о географическом положении рассматриваемых домохозяйств.

Вторым вариантом расчета цен является принятие в качестве цен удельных расходов на товары рассмотренных домохозяйств. Данный вариант позволяет учесть различия домохозяйств, но обладает большой степенью субъективности, так как базируется на данных соцопросов. Тем не менее отсеивание нетипичных наблюдений позволяет выделить те домохозяйства, для которых удельные расходы имеют реалистичные значения. При этом каждому домохозяйству соответствует индивидуальный набор «цен». Если удельные расходы, декларируемые домохозяйствами, близки к истинным величинам, то использование этих расходов в качестве «цен» позволяет учесть пространственную дифференциацию цен даже при отсутствии информации о месте проживания каждого домохозяйства. Данный подход является более предпочтительным, особенно если учитывать высокую степень различий в ценах и наборе приобретаемых продуктов питания между регионами России.

3.3. Взаимосвязь эффектов роста качества и дохода и их влияние на динамику агрегированных цен

При рассмотрении системы спроса во времени возникает эффект изменения качества товаров. Данный эффект выражается в том, что домохозяйства с ростом дохода переходят на потребление более качественных и, как правило, более дорогих товаров. Эмпирически это выражается в связи цен приобретения товаров и дохода домохозяйства. Данная связь проявляется в двух эффектах.

Первый эффект представляет собой переключение потребления домохозяйства с одних крупных категорий товаров на другие. Он состоит в переходе с более дешевых (инфериорных) категорий товаров на более дорогие (например, переход с крупы на мясные продукты и овощи). Этот эффект порождает отрицательную корреляцию с доходом потребления дешевых товаров и положительную — дорогих.

Второй эффект выражается в переходе внутри одной и той же группы товаров на потребление более дорогих видов того же продукта. Цены компонент — «базовых» товаров — не зависят от качества, поскольку предполагается, что каждая компонента имеет неизменное определенное качество. Потребитель выбирает одновременно общий объем «портфеля» компонент и качество приобретаемого товара. Это качество, так же как и количество, зависит от возможностей потребителя, определяемых его доходом. Однако если объем покупки зависит от дохода напрямую, образуя спрос на товар, то качество, выбираемое потребителем, определяет цену приобретаемого портфеля (при определенном уже количестве приобретаемого товара). Исходя из того положения, что сам параметр качества в большинстве случаев ненаблюдаем, а для продовольственных товаров он мало отличен от эффекта дохода, можно трактовать зависимость цен приобретаемых товаров от дохода потребителя как эффект качества. Данный эффект всегда должен быть положительным по определению, а общий знак корреляции цен и дохода зависит от того, какой из эффектов — переключения или роста качества — превалирует для того или иного блага.

Значимость эффекта роста качества зависит от длины рассматриваемого промежутка времени и характера включаемых в анализ товарных категорий. При рассмотрении коротких панелей динамические характеристики выборки играют второстепенную роль в силу малой длины рассматриваемого временного промежутка по сравнению с количеством включенных в панель домохозяйств. Поэтому эффект качества — как связанный с динамикой спроса во времени для каждого домохозяйства — также предполагается второстепенным по сравнению с динамикой потребления различных групп товаров между домохозяйствами.

Аналогичная проблема с использованием в качестве приближения цен удельных расходов возникает при рассмотрении динамики удельных расходов и доходов в пространстве между домохозяйствами. Большая величина подобного эффекта может приводить к неверным оценкам эластичности. Например, если одно домохозяйство постоянно потребляет продукт низкого качества, а другое — высокого, оценка эластичности по выборке может приводить к получению эластичности спроса по цене при условии сильной взаимосвязи уровня дохода и удельных расходов домохозяйств на товар. Соответственно следует оценить силу этой взаимосвязи по времени для каждого домохозяйства и в пространстве между домохозяйствами.

Рассмотрение спроса на агрегированные группы товаров снижает роль эффекта роста качества в анализе, и итоговая эластичность спроса падает. Однако дан-

ный эффект неизбежен при агрегировании и отмечается многими исследователями по теории агрегирования. Кроме того, если есть связь между уровнем расходов на единицу товара («эффект качества») и доходом домохозяйства, то это должно отражаться на корреляции данных величин. Причем общая корреляция (ρ_{00}) покажет и эффект переключения одного домохозяйства на более дорогие товары и между домохозяйствами. Однако при переходе к реальным показателям (в ценах 1999 г.) корреляция удельных расходов на агрегированные группы товаров и доходов составляет 5—10%, что позволяет пренебречь данным эффектом. При росте дохода возможно увеличение потребления того же товара или переключение на более дорогой в рамках той же группы. В первом случае растет сумма расходов, а удельные расходы остаются постоянными. Иными словами, данный эффект не дает корреляции «цен» и дохода как между домохозяйствами, так и во времени. Второй эффект приводит к росту удельных и общих расходов на группу. Тогда должна наблюдаться корреляция дохода и удельных расходов. Она составляет 5—10%, что является достаточным основанием для неотвержения гипотезы о незначительной величине этого «эффекта качества».

Если же нет роста расходов в целом и нет корреляции удельных расходов с доходом, то о наличии указанного эффекта если и можно говорить, то не в столь значительных объемах, чтобы исказить все результаты. Резюмируя, следует отметить, что агрегирование товаров в крупные группы позволяет пренебречь эффектом переключения с дешевых товаров на дорогие (на агрегированном уровне оба товара будут входить в одну группу), а низкие значения корреляции удельных расходов с доходами домохозяйств позволяют считать эффект роста качества внутри групп не слишком значительным.

3.4. Прочие факторы формирования потребительского спроса

В данном исследовании система спроса на продовольственные товары предполагается автономной, т.е. не зависящей ни от каких факторов, которые находятся вне системы (экзогенны к ней). В действительности это не так. Потребитель формирует спрос на все виды доступных ему товаров одновременно исходя из максимизации собственной функции полезности. Очевидно, в потребляемый им набор могут входить также товары длительного пользования, различные услуги и промышленные товары. Полная система функций спроса предполагает учет цен на все эти виды товаров. Такой подход создает определенные трудности технического характера при исследовании потребительского спроса. Это резкое увеличение числа переменных, которые входят в анализ, и усложнение самой системы оцениваемых уравнений.

Перечень включенных в анализ факторов спроса также не учитывает макроэкономические переменные и их влияние на потребительский спрос. Изменение общеэкономической ситуации может приводить к изменениям в структуре и объеме потребления независимо от динамики цен и доходов отдельных домохозяйств самих по себе. Примерами такого влияния могут служить кризис 1998 г., изменение структуры экспорта и импорта страны, резкое расширение ассортимента предлагаемой продукции.

Существуют также такие процессы, как изменение потребительских вкусов (мода и т.п.), создание новых продуктов (инновации), законодательные ограничения на

потребление каких-либо групп товаров (например, введение «сухого» закона при условии отсутствия «черного» рынка). Ограниченный период, выбранный для анализа, характеризуется достаточной стабильностью подобных неценовых факторов. Предполагается постоянство потребительских вкусов и отсутствие значительных инноваций (приводящих к созданию новых видов продуктов) в сфере продовольственных товаров. Все это позволяет предполагать, что большая часть информации о потребительском выборе содержится в динамике цен и доходов домохозяйств.

4. Структура данных и общие характеристики выборки

4.1. Природа данных, специфика данных RLMS

Для оценивания системы спроса на продовольственные товары использована выборка RLMS, содержащая данные по социально-экономическим характеристикам домохозяйств России. Данные RLMS представлены в виде панели домохозяйств, расположенных в различных регионах Российской Федерации. При этом статистика собирается не по каждому отдельному человеку, но по всему домохозяйству, которое может состоять и из нескольких человек. Данные RLMS основаны на соцопросах, проводимых ежегодно среди выбранных домохозяйств. При этом домохозяйство представляет данные по расходам и доходам только за последний месяц. Таким образом, панель RLMS представляет месячные данные по расходам и доходам домохозяйств, отличающиеся субъективностью оценки, на каждый год рассматриваемого периода.

В ходе сбора данных RLMS многие домохозяйства распались или объединились, поэтому большая часть состава панели изменяется со временем. В связи с этим для корректного агрегирования данных (они представляются по каждому году отдельно) следует выделить те домохозяйства, которые участвовали во всех опросах выбранного временного горизонта.

В исходно полученной на основе RLMS панели были оставлены только те домохозяйства, которые участвовали во всех опросах на протяжении рассматриваемого периода. Такая методика приводит к значительному истощению выборки, причем при увеличении длины панели количество домохозяйств уменьшается все больше. Однако для использования тех методов оценивания, которые применяются в анализе, необходим постоянный состав выборки по всем периодам. Критериями выбора длины периода оценивания служили, с одной стороны, сохранение в выборке достаточного для получения эффективных оценок количества домохозяйств (2—3 тыс.), а с другой — охват как можно большего количества периодов с однородной и стабильной динамикой экономики. Эти критерии обусловили выбор периода оценивания — с 1999 по 2004 г. После балансировки панели, взятой за указанный период, выборка содержит 14 760 наблюдений за 6 раундов — т.е. наблюдения по 2460 домохозяйствам России.

Другой проблемой, связанной с данными, является неоднородность представляемых показателей по времени. Одни показатели появляются только в позднейших раундах (после 2000 г.), другие, наоборот, исчезают. Это сужает доступный для анализа на указанном горизонте набор социально-экономических характеристик домохозяйств. В частности, данные по многим категориям непродовольственных товаров, а также услуг доступны только для части используемых в анализе раундов.

4.2. Выбор инструмента для описания вектора цен

Использование государственной статистики по ценам представленных в RLMS товарных категорий затруднительно для оценивания функций спроса по микроэкономическим данным, так как номенклатура категорий продовольственных товаров, представленная в выборке RLMS, не совпадает с номенклатурой государственной российской статистики. Кроме того, эмпирические исследования последних лет показывают, что вариация цен на продовольственные товары от сельской местности к городской и между регионами России достаточно значительна, а база данных RLMS не содержит сведений о том, в каком именно регионе проживает то или иное домохозяйство. Информация о проживании в сельской или городской местности включалась в ранние раунды RLMS (до 1999 г.), но позднее данная категория исчезает. Все это делает затруднительным применение существующей статистики цен по России: сложно оценить все межрегиональные различия при незнании географического распределения домохозяйств, а также привести цены к номенклатуре RLMS.

Именно поэтому в качестве цен товаров были использованы удельные расходы на единицу продукции, полученные делением заявленных расходов на товар на заявленное же купленное его количество. Такие удельные расходы должны быть наиболее точным показателем реальных цен, по которым то или иное домохозяйство делает покупки, однако субъективность предоставляемых в ходе соцопроса данных уменьшает точность этого показателя. Далее, многие домохозяйства заявляют общие расходы на товар, но не количество покупок. Для таких домохозяйств удельные расходы рассчитать невозможно. Все это ведет к дальнейшему сужению выборки. Субъективность оценок удельных расходов часто приводит к нереалистичным значениям цен, что подразумевает необходимость исключения нетипичных наблюдений.

Использование удельных расходов в качестве приближения цен на товары ведет к высокому разбросу этих расчетных цен для исходных товарных категорий. Фактически каждое домохозяйство может покупать различные товары с одним и тем же названием по различным ценам. Указанная неоднородность ведет к появлению в динамических рядах зависимости удельных расходов на товары от дохода потребителей. Предполагается, что основной компонентой такой зависимости является повышение качества приобретаемых товаров при росте дохода — эффект роста качества.

4.3. Агрегирование товаров по группам

Как показал анализ сформированной выборки, закупки многих продовольственных товаров имеют малую частоту в используемой выборке, а номенклатура товаров широка (57 наименований только продовольственных товаров). Поэтому было проведено агрегирование продовольственных товаров в более крупные группы, обеспечивающее возможность оценивания. Такое агрегирование снимает проблему низких частот покупок некоторых видов товаров (они входят в более крупные агрегированные категории) и снижает корреляцию удельных расходов с доходом до уровня 5—10%, что позволяет получить неискаженные оценки спроса без учета «эффекта качества».

Каждая из представленных в данных RLMS категорий продовольственных товаров имеет очень малую долю как в совокупных расходах домохозяйств, так и в расходах на продовольственные товары в целом (менее 1% для самых крупных категорий). Помимо вышеуказанной проблемы недостатка полных наблюдений, т.е. наблюдений, включающих данные по потреблению всех представленных в выборке классов продуктов, возникает проблема малой значимости каждой статьи расходов в общих расходах домохозяйства, что может привести к малой значимости дохода как фактора спроса. Если какой-либо товар занимает малую долю общего бюджета домохозяйства, то изменения в общем доходе мало отразятся на его потреблении. Далее, потребление по таким мелким группам зачастую носит случайный характер: домохозяйство может выбирать для потребления один или другой из близких товаров под влиянием некоторых неценовых факторов. С точки зрения предпочтений домохозяйства близкие товары могут восприниматься как один и тот же и построение двух отдельных функций спроса на них затруднительно и искажает общую картину.

При агрегировании основными критериями выбора товаров для включения в одну и ту же группу были близость данных товаров друг к другу по роли в потребительской корзине (так, различные виды мяса собраны в одну товарную группу «Мясо»), с одной стороны, и сохранение достаточного числа ненулевых агрегированных цен для большинства домохозяйств — с другой.

В итоге было проведено разбиение на 7 агрегированных групп продовольственных товаров. Такое количество групп примерно соответствует количеству категорий в различных эмпирических зарубежных работах, посвященных оцениванию спроса (обычно 7—9 групп по всем категориям товаров), но отличается меньшим уровнем агрегирования.

Группы выглядят следующим образом (табл. 1).

Таблица 1

Агрегирование продовольственных товаров по группам

Название группы	Товары, включенные в группу
Группа 1 — «Бакалея» Хлебулочные изделия и бакалейные товары	Черный хлеб и белый хлеб, крупы, злаки и макароны, соль
Группа 2 — «Овощи — фрукты» Овощи и фрукты	Картофель, капуста, огурцы, тыква (кабачки), свекла, лук, помидоры, прочие овощи, консервированные овощи, дыни, ягоды, свежие фрукты, сушеные фрукты, орехи, консервированные фрукты, грибы
Группа 3 — «Мясо — рыба» Мясо, субпродукты, рыба, птица и полуфабрикаты	Говядина, козлятина, свинина, субпродукты, сало, мясные полуфабрикаты, колбасные изделия (сосиски), птица, рыба, консервированное мясо, консервированная рыба
Группа 4 — «Молоко» Молочные изделия, яйца, масло	Консервированное молоко, молоко, сгущенное молоко, сливки, творог, сыр, масло сливочное, масло растительное, яйца
Группа 5 — «Кондитерские изделия»	Конфеты, желе (мармелад), мед, торты (пирожные), мороженое, сахар
Группа 6 — «Алкоголь» Алкогольные напитки и табак	Водка, ликеры (слабоалкогольные напитки), пиво, табак
Группа 7 — «Неалкогольные напитки»	Чай, кофе, прочие неалкогольные напитки

При применении сформулированного таким образом индекса цен из выборки исключаются только те домохозяйства, которые за какой-либо период не покупали ни один из товаров, входящих в данную группу товаров. Поэтому агрегирование в группы приводит к значительному увеличению числа доступных наблюдений по сравнению с использованием исходной классификации.

4.4. Характеристики сформированной выборки

При формировании выборки по агрегированным группам принималось во внимание изменение природы исходной выборки, которое может выражаться в изменении формы распределения агрегированных расчетных цен по сравнению с исходно полученными удельными расходами на каждый из товаров.

При применении операции агрегирования по категориям товаров доли данных категорий в общих расходах домохозяйства составляют порядка 3—5% для каждой группы. Приводится диаграмма распределения долей по группам (относительные доли расходов на каждую из агрегированных групп в общих расходах на продовольствие) (рис. 1).

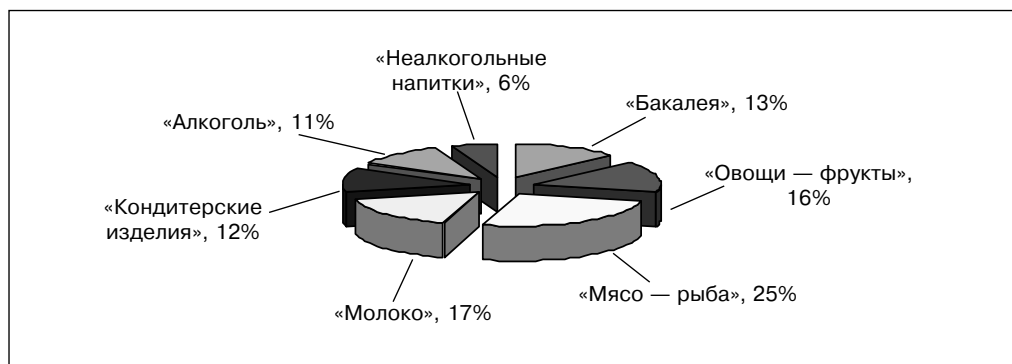


Рис. 1. Доли средних за период расходов на агрегированные группы в общих расходах на продовольствие (1999—2004 гг.)

Как видно из приведенной диаграммы, наибольшей среди рассматриваемых групп относительной долей в суммарных расходах на продовольствие обладают мясные продукты (25%). Эта агрегированная группа включает не только мясные продукты, но и рыбу, птицу и мясные полуфабрикаты. В соответствии с диаграммой для российских домохозяйств мясо является основной категорией продовольственных товаров.

Второй по размеру долей расходов является группа молочных товаров. При этом данная группа включает также растительное масло и яйца. Таким образом, сформированная группа, очевидно, занимает (по количеству номенклатуры в ней) существенное место в потреблении российских домохозяйств. При этом разрыв между группами «Мясо — рыба» и «Молоко» значителен — 8% общих расходов на продовольствие.

Следующими двумя по размеру группами являются «Овощи — фрукты», включающие все наименования овощей и фруктов, представленных в выборке, и «Бакалея». Последняя объединяет хлебные изделия, крупы и макароны. Разрыв меж-

ду долями расходов на эти группы составляет 3%. Разрыв с группой «Молоко» составляет также 3%. Распределение долей демонстрирует структуру потребления домохозяйствами основных групп продуктов питания: мясные и молочные продукты лидируют по важности в продуктовой корзине, существенна также роль круп и овощей. При этом по количеству домохозяйств, потребляющих (согласно выборке) те или иные продукты питания, наиболее часто встречаются регулярные покупки товаров групп «Бакалея» и «Мясо — рыба». Эти же группы лидируют по количеству потребления товаров. Поэтому можно заключить, что вышеприведенная диаграмма распределения долей расходов не отражает реальное распределение объемов потребления.

Товары групп «Молоко» и «Овощи — фрукты», как правило, являются более дорогими, чем товары бакалейной группы. Поэтому лидерство этих групп в общих расходах на продовольствие репрезентативного домохозяйства обусловлено высокой ценой каждой единицы товаров этих групп, а не частотой или объемом их потребления. Товары бакалейной группы, напротив, достаточно дешевы, но при этом суммарные расходы на них не сильно отстают от молочных продуктов. Можно заключить, что бакалейные товары в натуральном выражении потребляются больше, чем молочные и мясные продукты, и составляют основу рациона среднего домохозяйства выборки.

По сравнению с ролью в основном потреблении 4 перечисленных выше групп «Алкогольные напитки» и «Кондитерские изделия» играют менее значимую роль. Расходы на их потребление сравнимы с расходами, например, на товары бакалейной группы, но объемы покупок несколько ниже. Это говорит о второстепенной роли данных групп в потреблении.

Наименее значимой по доле расходов является группа «Неалкогольные напитки» (чай, кофе, прочие неалкогольные напитки). Это может быть объяснено, с одной стороны, малым количеством товаров, включенных в данную группу, с другой — малым количеством домохозяйств, потребляющих товары данной группы.

Исходя из относительных долей расходов на агрегированные группы продовольственных товаров можно сделать вывод, что наиболее важными являются мясные продукты и бакалейные товары. Последние не сильно отстают от овощей и молока по доле расходов, но количество закупок товаров данной группы значительно выше. Можно говорить о том, что именно товары данных двух групп определяют профиль потребления российских домохозяйств (при условии репрезентативности используемой выборки и достоверности представляемых домохозяйствами данных).

Доли расходов на группы продовольственных товаров в доходе (средние доли по всей выборке) имеют при этом сравнительно малый вес в общем доходе среднего домохозяйства. Максимальная доля расходов на каждую такую группу в общем доходе домохозяйств не превышает 5%. Согласно экономической теории это может приводить к большим значениям эластичности спроса на данные группы по доходу при прочих равных условиях (реакция спроса на изменения в доходе тем сильнее, чем менее значимо потребление того или иного товара в общем бюджете агента). Данное обстоятельство является известным препятствием для анализа — группы сравнительно малы (рис. 2).

Динамика и распределение выборки домохозяйств по доходам и суммарным расходам на продовольствие (величины в ценах 1999 г.) являются также важной характеристикой. Размер данных величин показывает, какие именно клас-

сы потребителей попадают в выборку, а также динамику их реальных доходов (табл. 2).

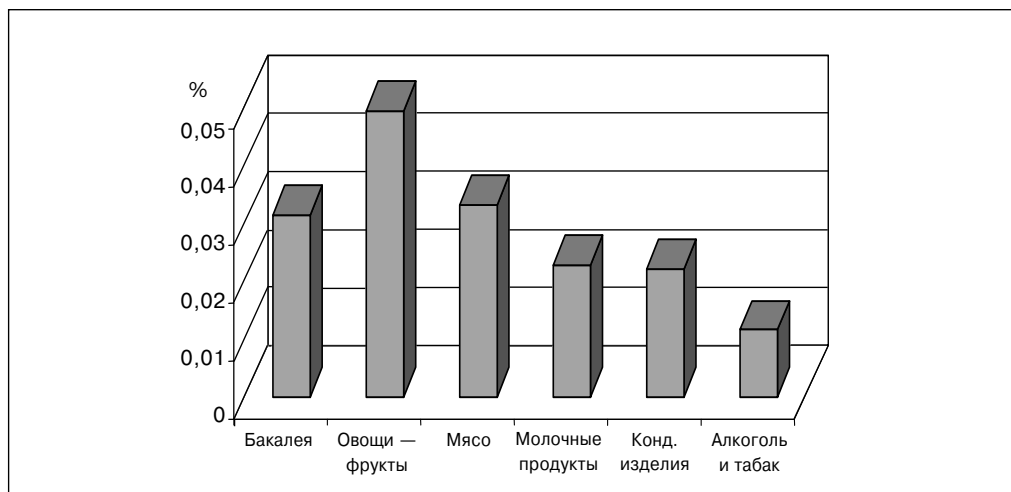


Рис. 2. Доли расходов на группы продовольственных товаров в общих доходах домохозяйства. Средние значения за период 1999—2004 гг.

Таблица 2

Динамика средних расходов на питание и общего дохода домохозяйств в реальном выражении за период 1999—2004 гг. (в ценах 1999 г.)

Год	Число домохозяйств	Среднее по домохозяйствам	Ст. откл.	Min	Max
<i>Доход домохозяйств в ценах 1999 г.</i>					
1999	309	2 166,697	2 705,371	0	20 333
2000	414	3 746,541	3 576,821	0	33 927,06
2001	523	4 474,014	4 331,42	0	34 767,27
2002	565	4 874,546	4 479,881	0	39 152,33
2003	650	5 523,634	5 431,965	0	68 688,29
2004	668	6 122,658	6 606,261	0	101 881,9
<i>Расходы домохозяйств на продовольствие в ценах 1999 г.</i>					
2000	414	1 571,744	1 312,576	-508,906	8 396,946
2001	523	1 754,927	1 498,109	-144,864	12 733,51
2002	565	1 811,007	1 427,87	-652,539	10 368,84
2003	650	1 879,225	1 422,739	-236,856	11 428,31
2004	668	1 959,711	1 532,75	-1 581,85	10 545,69

Как видно из табл. 2, реальные доходы домохозяйств выборки за 6 лет выросли почти в 3 раза, в то время как расходы на продовольствие увеличились незначи-

тельно. Это говорит о том, что доля расходов на продовольствие и как следствие на каждую из агрегированных групп снижалась со временем. При этом разброс обоих показателей достаточно высок и растет на протяжении периода — растет дифференциация домохозяйств по доходам. Это дает основание говорить о невыполнении предпосылки эргодичности¹ для данной выборки по времени, что обуславливает неприменимость для оценивания методов (например, МНК), не учитывающих динамическую природу данных, и указывает на неоднородную по времени структуру сформированной выборки.

В табл. 2, рассчитанной по несбалансированной выборке, есть наблюдения с заявленными отрицательными расходами на питание. Это либо указывает на неадекватность данных, либо означает, что подобные домохозяйства продают продовольствие, а не покупают его (например, проживающие в сельской местности). При этом доля таких домохозяйств (с отрицательными расходами на питание) в выборке составляет около 1%, что показывает более подробный анализ суммарных характеристик данного показателя.

Судя по средним значениям дохода домохозяйств, основную часть выборки составляют домохозяйства с доходами ниже средних². Как показывает анализ общего распределения дохода по выборке, 75% домохозяйств имеют доход ниже данного уровня и только 10% — выше 10 тыс. руб. (табл. 3).

Таблица 3

Распределение дохода по всей выборке

Проценты, %	Средний доход домохозяйства (в ценах 1999 г.)
1	0
5	430
10	1 035,623
25	2 120,441
50	3 881,637
75	6 457,261
90	10 018,4
95	13 709,4
99	23 491,4

Приводятся также графики динамики средних данных показателей по годам (рис. 3).

¹ *Greene W.H. Econometric Analysis.*

² В данной работе принято следующее определение: в среднем 6000 руб. на домохозяйство, которое включает более 1 человека, соответствует домохозяйству со средним доходом (на основании статистического исследования базы RLMS за 1998—2004 гг. по доходам, проведенного в 2004 г. в Институте открытой экономики).

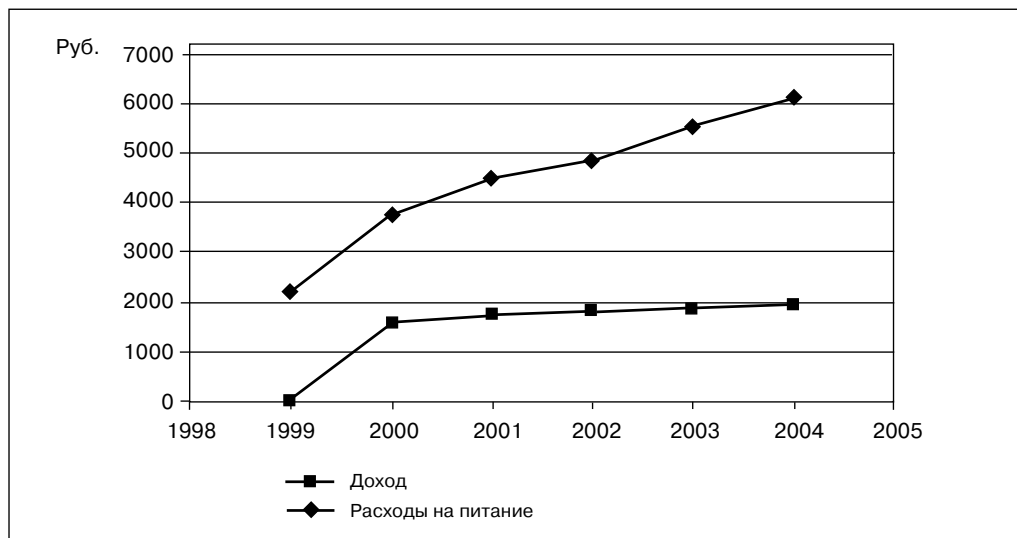


Рис. 3. Динамика расходов на питание и доходов среднего домохозяйства (в ценах 1999 г.)

5. Методика оценивания. Основания выбора теоретической модели

Для оценивания спроса на группы продовольственных товаров использовались классические модели спроса — Роттердамская и AIDS. Существует множество их различных модификаций, однако эти модификации требуют нелинейных методов оценивания. Подобные методы разработаны в эконометрике панельных данных только для случая отдельных уравнений. Поэтому все эти более поздние модели неприменимы для имеющихся данных. Авторы всех указанных модификаций применяли свои модели только для анализа данных типа cross-section и рядов макроэкономических данных.

Теоретические основания модели AIDS являются более гибкими, чем основания Роттердамской модели, и допускают большее разнообразие форм предпочтений агентов. Роттердамская модель строится как первое приближение производных от косвенной функции полезности специального вида. Эмпирические исследования, проведенные в 70—80-х годах XX в., показали несостоятельность предпосылок данной модели (оценивание по макроэкономическим рядам выявило невыполнение предпосылок симметричности и однородности матриц ценовых эластичностей, также неоднократно указывалось на проблемы с агрегированием спроса по потребителям в Роттердамской модели). Модель AIDS выводится на основании довольно широкого класса предпочтений, которые обладают свойством совершенного агрегирования по потребителям. Далее данная модель доставляет оценки эластичностей спроса, согласующиеся в большинстве случаев с теорией. Единственной сложностью применения данной системы является то, что использование линеаризованного приближения ценового индекса ведет к некоторому смещению оценок, как было показано в работе Pashardes (1993). Однако это смещение, согласно указанному источнику, незначительно изменяет оценки.

5.1. Метод оценивания

Для оценивания моделей, содержащих несколько одновременных уравнений с одинаковыми векторами независимых переменных, обычно применяются инструментальные методы и метод SUR. Авторы модели AIDS проводили оценивание в несколько этапов. Первоначально с помощью МНК или метода SUR оценивается система уравнений спроса на все группы товаров, затем тестируются ограничения на параметры или проводится оценивание с учетом этих ограничений. Большинство эмпирических исследований спроса, использующих модель AIDS в качестве базовой, следуют подобным процедурам оценивания.

Оценивание проводилось с применением метода SUR. При этом панельная природа используемых данных дает возможность учета пространственных и временных компонент оценки функций спроса. Метод SUR не приспособлен для анализа панельных данных, поэтому для учета индивидуальных эффектов выборки применена спецификация, предложенная Мундлаком¹. Данная спецификация теоретически состоятельна и позволяет учесть все эффекты панели, но имеет следующий недостаток: она удваивает количество объясняющих переменных. Поэтому ее использование ограничено размерами имеющейся выборки. Мундлак показал, что возможно оценить within- и between-коэффициенты модели, используя не две разные модели, а одну модель, совмещающую эти оценки. Такая эконометрическая спецификация модели носит название модели Мундлака.

5.2. Гипотезы, тестируемые в ходе оценивания

В ходе оценивания системы уравнений спроса на продовольственные товары, так же как и в других работах, посвященных анализу функций спроса, проверяются гипотезы о направлении и интенсивности влияния на спрос цен товаров и общих расходов потребителей. Для этого на базе коэффициентов оцененной модели рассчитываются прямые и перекрестные ценовые эластичности спроса, а также эластичности по доходу. Согласно стандартным предположениям теории спроса, прямые ценовые эластичности должны быть отрицательны по знаку и, учитывая природу исследуемых товаров, близки к единице по модулю (тем самым предполагается отсутствие среди рассматриваемых категорий товаров Гиффена и роскоши).

Перекрестные эластичности агрегированных групп могут варьировать по знаку, однако следует ожидать, что агрегирование приведет к превалированию эффекта дополнения над эффектом замещения, так как большая часть замещения происходит внутри групп. Это должно вызывать превалирование совокупных эффектов дополнения над эффектами замещения между агрегированными группами товаров (следует ожидать, например, большей степени замещаемости между различными видами мяса, чем между мясом как агрегатом и овощами, в то время как дополнение носит обратный характер).

В исследованиях функций спроса получаемая оценка матрицы ценовых эластичностей тестируется на совместимость с теорией потребителя. Для этого данная матрица должна быть симметрична и однородна. При этом в большинстве эм-

¹ *Mundlak Y. On the Pooling of Time Series and Cross Section Data // Econometrica. 1978. Vol. 46. N 1 (Jan.). P. 69—85; Mundlak Y., Yahav J.A. Random Effects, Fixed Effects, Convolution and Separation // Econometrica. 1981. Vol. 49. N 6 (Nov.). P. 1399—1416.*

пирических работ подтверждается только вторая из этих гипотез. Отвержение гипотезы симметричности говорит о том, что перекрестные ценовые эластичности спроса не совпадают, т.е. потребители, например, по-разному реагируют на изменение цен одного или другого из пары товаров-субститутов. Данный эффект может быть объясним привычками и вкусами потребителей, что создает несимметричность реакции.

Эластичность продовольственных товаров по доходу предполагается положительной для исследуемых групп, т.е. выдвигается гипотеза о нормальности большинства исследуемых товаров. При этом следует отметить, что в большинстве исследований подобной направленности вся категория продовольствия оказывается инфериорным благом. Такое отличие выдвигаемой предпосылки от стандартной обусловлено тем, что исследование потребительского спроса, как правило, включает и спрос на промышленные товары, относительно которых продовольствие есть инфериорное благо. В данной статье влияние спроса на промышленные товары на спрос на продовольствие не рассматривается. Если же принять предпосылку автономности совокупных расходов на продовольствие (что подтверждается динамикой общих доходов и расходов на продовольствие домохозяйств выборки, см. рис. 3), то каждая группа продовольственных товаров может быть нормальным благом.

Также ожидается, что зависимость агрегированных групп от цен других групп слабее, чем аналогичная зависимость для узких категорий: агрегирование должно приводить к росту независимости групп друг от друга согласно общей теории агрегирования спроса¹.

Оцениваемая модель спроса AIDS, как следует из ее спецификации, не учитывает возможный «эффект качества», т.е. в рамках принятых предпосылок связи между доходом домохозяйства и ценами приобретения товаров. Кроме того, агрегирование товаров по группам приводит к ослаблению корреляции цен агрегированных групп и дохода. Поэтому для учета корреляции удельных расходов на единицу товара неагрегированных категорий и дохода строятся парные регрессии удельных расходов (расчетных цен) на доход. Такие регрессии дают зависимость расчетных цен приобретаемых товаров от характеристик их качества, прокси-переменной для учета которых служит размер дохода. Учетная зависимость после оценивания может быть явным образом инкорпорирована в оцененную систему спроса без учета изменения качества для получения функций гедонического спроса, которые являются некоторыми поверхностями в пространстве расчетных цен, дохода, количества товара и его качества. За неимением последней характеристики функция спроса с учетом изменения качества будет поверхностью в пространстве расчетных цен, дохода и количества, но при этом расчетные цены должны распадаться на две компоненты: зависящую и не зависящую от качества.

Ввиду этого в ходе оценивания также проверяется гипотеза о наличии в оцениваемой системе спроса эффекта зависимости расчетных цен от дохода (качества). Для этого строятся регрессии по расчетным ценам, учитывающим и не учитывающим связь с доходом. В случае если исходная спецификация элиминирует эффект дохода (качества), модель, построенная на основании расчетных цен, очищенных от эффекта дохода, будет давать гораздо худшие результаты, чем исходная. В этом

¹ Roy E.B., Scarth W.M. Adjustment Costs and Aggregate Demand Theory // *Economica*. New Series. 1980. Vol. 47. N 188 (Nov.). P. 423–431.

случае эффект дохода не может быть учтен таким образом и требует дополнительного анализа. В настоящем исследовании агрегирование приводит к сильному ослаблению корреляции удельных расходов (расчетных цен) и дохода домохозяйств. Поэтому следует ожидать, что результаты оценивания с использованием вектора расчетных цен, очищенного от этой корреляции, будут хуже результатов с использованием первоначальных удельных расходов: такая замена будет учитывать связь, которой в исследуемой выборке нет (точнее, она исчезает вследствие агрегирования). Проведенное оценивание подтверждает это предположение.

6. Результаты оценивания

В ходе построения системы спроса согласно модели AIDS была обнаружена значительная (порядка 40%) корреляция расчетных цен неагрегированных товаров с доходом домохозяйств. При этом в силу малочисленности наблюдений по каждому товару в отдельности построение общей корреляционной матрицы невозможно. Вместо этого были рассчитаны попарные корреляции всех 57 расчетных цен с доходами домохозяйств за период оценивания.

При переходе к реальным расчетным ценам (дефлированным на индекс цен 1999 г. наиболее близкой категории продовольственных товаров, индекс цен рассчитан Госкомстатом) коэффициент корреляции падает на 10–20%. Доходы домохозяйств дефлируются с использованием сводного ИПЦ по всем продовольственным товарам. Делается вывод, что связь расчетных цен и дохода почти наполовину обусловлена не ростом качества покупаемых продуктов, но общим темпом инфляции, повышающим как номинальный доход, так и цены. Рассчитываемые коэффициенты корреляции включают корреляцию и во времени, и в пространстве. Расчет отдельно корреляций обоих видов для неагрегированных товаров невозможен ввиду малой частоты наблюдений по этим категориям товаров. Однако суммарная корреляция во времени и пространстве всегда будет выше, чем каждая из компонент в отдельности (при условии однонаправленности этих двух компонент корреляции, что гарантируется природой рассматриваемой взаимосвязи). Это делает возможным использование суммарной (сквозной) корреляции как приближения сверху значений корреляций в пространстве и времени: значения пространственной корреляции и корреляции во времени по отдельности не превышают значений показателя суммарной корреляции.

При переходе к агрегированным расчетным ценам, получаемым на основании эмпирических (взятых из выборки) удельных расходов на продовольственные товары, корреляция расчетных цен укрупненных групп с доходом еще более ослабляется (составляет 5–10%). Это указывает на то, что сама операция агрегирования товаров в группы значительно ослабляет эффект качества в его наблюдаемой части, выражаемой в зависимости расчетных цен на товары от дохода потребителей после исключения инфляционной компоненты из обоих показателей.

Тогда оценивание функций спроса, проводимое на основе агрегированных расчетных цен, будет в значительной степени свободно от этого эффекта и в случае необходимости он может быть учтен дополнительно.

Оценивание системы функций спроса согласно модели LA/AIDS (формула (9)) предполагает применение двух основных групп факторов — дохода (равного сумме расходов) домохозяйства, взвешенного по индексу цен специального вида, и

цен всех включаемых категорий товаров. В качестве объясняемой переменной используется доля расходов на данную группу в общих расходах. Сумма расходов на все оцениваемые группы не совпадает с суммой дохода домохозяйства, как это предполагается общей моделью, из-за неполноты применяемой системы уравнений (она не включает спрос на промышленные товары). Поэтому оценивание проводилось с использованием в качестве меры общих расходов как дохода, так и суммы расходов на все продовольственные товары за вычетом расходов на питание вне дома (относятся к услугам, а не к продовольственным товарам).

Доли расходов на каждую группу товаров (объясняемые переменные) также различались в зависимости от спецификации дохода. Теоретически более правильной является спецификация с использованием суммы расходов, так как в этом случае выполняется ограничение, требующее равенства суммы долей расходов единице. Приводятся обе применяемые спецификации:

$$\frac{p_i q_i}{\sum_i p_i q_i} = w_i = \alpha_i + \sum_j \gamma_{ij} \log p_j + \beta_i \left[\log \left(\sum_i p_i q_i \right) - \log \sum_k w_k \log p_k \right] + \varepsilon_i; i = 1 \dots 7;$$

$$\frac{p_i q_i}{Y} = \text{winc}_i = \alpha_i + \sum_j \gamma_{ij} \log p_j + \beta \left[\log Y - \log \sum_k w_k \log p_k \right] + \varepsilon_i; i = 1 \dots 7. \quad (13)$$

Функции (13), записанные в форме долей расходов, являются эквивалентными функциям потребительского спроса только в том случае, если выполняется равенство функции расходов косвенной функции полезности. Причем последнее достигается только в точке оптимального выбора потребителя. Таким образом, соответствие используемых данных оптимальному выбору потребителя является критичным условием для существования функций спроса в подобной форме. Далее везде предполагается выполнение данного условия.

6.1. Оценивание системы спроса без учета панельной структуры данных

Первоначальные регрессии строились на основании модели данных, не учитывающей их панельную структуру (pool). Такая спецификация позволяет оценить величину общего влияния цен и дохода на спрос и в отличие от модели с панельными данными менее требовательна к числу степеней свободы (количеству наблюдений). С учетом того что для многих домохозяйств декларируемые расходы и результирующие расчетные показатели либо близки к нулю («нулевые» наблюдения), либо, наоборот, являются завышенными по сравнению с основной массой наблюдений, оценивание было проведено с учетом данного типа наблюдений и без них (соответственно «несбалансированные» и «сбалансированные» данные). В результате количество наблюдений сильно различалось для двух данных спецификаций: от 8600 наблюдений на раунд в самой обширной по количеству наблюдений модели до 2404 на раунд в самой малой. Также для данного случая оценены регрессии с использованием не только модели AIDS, но и Роттердамской модели. Применение последней сокращает количество наблюдений использования первых разностей. Роттердамская модель применяется для обеспечения базы для сравнения получаемых в различных спецификациях результатов.

Проведено также сравнение оценок методом SUR и простым МНК. В качестве переменной, отражающей суммарные расходы, использованы общие доходы домохозяйств и сумма расходов на продовольственные товары. Далее, для сквозных регрессий построены оценки цен с элиминированной корреляцией цен исходных товарных категорий с доходом. Для этого (расчетного) вектора цен также были построены все виды указанных регрессий.

В силу панельной структуры данных наблюдается значительная гетероскедастичность и коррелированность остатков. Для борьбы с данными эффектами (приводящими к смещению и неэффективности оценок¹) применена регрессия Прайса—Уинстона для коррелированных панелей. Результаты данного вида регрессий более эффективны, чем результаты оценивания с помощью метода SUR, но оцененные значения коэффициентов различаются не сильно.

В итоге после использования всех вышеуказанных спецификаций было получено 30 различных вариантов оценок. При анализе результатов оценивания выявлено следующее.

1. Для всех спецификаций применение в качестве вектора цен остатков парных регрессий удельных расходов на доход домохозяйств (вектор «очищенных цен») дает объясняемость (по критерию R-sq.-adj.) примерно в 10 раз меньшую, чем объясняемость при использовании фактических удельных расходов в качестве цен.

2. Роттердамская модель спроса дает примерно в 10 раз меньшие значения эластичностей, чем модель AIDS при применении как «очищенных» от влияния дохода цен, так и эмпирических. Результирующие ценовые эластичности спроса по Роттердамской модели для всех групп товаров не превышают 0,1 по абсолютным значениям.

3. Оценки с использованием МНК дают значительное смещение показателей. Матрица корреляций остатков уравнений системы SUR недиагональна. Оценивание с помощью МНК приводит к искажению результатов².

4. Регрессия Прайса—Уинстона для «очищенных цен» не дает значительного улучшения объясняемости. Учет коррелированности панелей в рамках сквозной регрессии недостаточен для учета всех видов взаимосвязей между переменными системы в пространстве и времени, что говорит о необходимости использования моделей, учитывающих эту панельную структуру.

5. Для всех оцененных регрессий размер коэффициента при доходе (сумме расходов) гораздо больше коэффициентов при ценах, что указывает на значительное превышение влияния доходов домохозяйств на размер спроса над влиянием вектора цен.

По результатам анализа с использованием данных в форме pool сделан вывод о необходимости учета панельной структуры данных для получения коэффициентов within- и between-компонент зависимостей и повышения общей объясняющей силы модели.

Также проведенное оценивание позволило выяснить, что использование «очищенных от влияния дохода» цен не дает возможности учесть «эффект качества» или констатировать его отсутствие, что делает данный инструмент непригодным

¹ Greene W.H. *Econometric Analysis*; Baltagi M. *Econometric Analysis of Panel Data*.

² В случае недиагональной матрицы корреляций остатков системы уравнений с идентичным набором регрессоров оценивание каждого из уравнений системы по отдельности приводит к значительному смещению математических ожиданий оценок коэффициентов модели (Greene W.H. *Econometric Analysis*).

для построения функций спроса, учитывающих рост качества потребляемых товаров при росте дохода.

Учитывая результаты данной предварительной стадии оценивания, в дальнейшем проводился анализ только для фактически заданных удельных расходов. Как уже упоминалось ранее, теоретические соображения и практические результаты дают основания сделать вывод о переоценке роли корреляции цен с доходом, учтенной подобным образом. Также не проводилось оценивание с использованием Роттердамской модели спроса, так как подобная спецификация спроса дает низкую объясняемость и нереалистичные значения ценовых эластичностей.

6.2. Оценивание системы спроса с учетом панельной структуры данных. Спецификация Мундлака

После оценивания *pool*-регрессий было проведено оценивание с помощью спецификации Мундлака, для чего данные были преобразованы соответствующим образом. Системы уравнений спроса при использовании любой теоретической модели оцениваются с помощью методов, разработанных в рамках теории оценивания систем одновременных уравнений¹. Все эти методы применимы только для анализа данных, представленных либо в форме временных рядов, либо в форме *cross-section*. Для случая панельной структуры данных не разработано методов оценивания систем одновременных уравнений, если необходимо оценить все уравнения системы, а не одно из них².

Одним из возможных способов оценивания системы одновременных уравнений в применении к панельным данным является изначальное преобразование переменных в соответствии со спецификацией Мундлака. Эта спецификация объединяет в одно уравнение переменные *within*- и *between*-моделей³. Данная спецификация включает переменные, центрированные для каждого домохозяйства по времени, отвечающие за временной (некоторым образом усредненный) эффект, и переменные, усредненные по времени для всех наблюдений (домохозяйств), отвечающих за индивидуальный (*between*) эффект. Такие уравнения имеют такую же структуру ошибок, как и уравнения, используемые при оценивании систем одновременных уравнений для случая *pool*-регрессий, что достигается путем увеличения числа переменных в каждом из уравнений в 2 раза. Тогда к преобразованным таким образом данным возможно применить методы, разработанные в рамках теории оценивания систем одновременных уравнений для случая данных *cross-section*.

Дополнительно проведено оценивание по отдельности *within*- и *between*-компонент спроса с использованием метода SUR, что не обосновано теоретически, но позволяет получить представление о соотношении этих двух оценок. Первая из них позволяет учесть изменение спроса во времени для среднего домохозяйства, вторая — различия между домохозяйствами при абстрагировании от временного эффекта.

При оценивании системы спроса LA/AIDS проведена балансировка панели, что обеспечило одинаковое количество наблюдений для различных используемых спецификаций. При этом число наблюдений существенно уменьшилось и составило 2170 и 2404 по 6 раундам для случаев применения суммарных расходов и

¹ *Greene W.H.* Econometric Analysis.

² *Baltagi M.* Econometric Analysis of Panel Data.

³ *Mundlak Y.* On the Pooling of Time Series and Cross Section Data. P. 69–85; *Mundlak Y., Yahav J.A.* Random Effects, Fixed Effects, Convolution and Separation. P. 1399–1416.

доходов соответственно¹. Для between-регрессий это число меньше — 1081 наблюдение², а для within-регрессий — такое же.

Полученные результаты позволяют сделать следующие выводы.

1. Оценка within значительно превосходит по значимости оценку between — доля объясненной с помощью данных оценок дисперсии эмпирического зависимого показателя (доли расходов) различается более чем в 5 раз для всех уравнений всех оцененных спецификаций.

2. Знаки и размер коэффициентов при независимых переменных для обеих оценок в большинстве случаев одинаковы (аналогичные переменные within- и between-групп имеют близкие по значениям коэффициенты).

3. Для случая within наблюдается большое количество незначимых коэффициентов при ценах.

4. Обе оценки в среднем однонаправлены (коэффициенты при переменных модели имеют одинаковые знаки для обеих оценок), но абсолютные значения коэффициентов сильно разнятся.

В обоих видах регрессий наибольшее значение имеет коэффициент при доходе, что говорит об определяющей роли данного фактора в формировании обеих компонент потребительского спроса.

После оценивания двух компонент спроса по отдельности было проведено оценивание согласно спецификации Мундлака, объединяющей обе компоненты. Данная спецификация удваивает количество объясняющих переменных. Это частично объясняет увеличение объясняемости модели по сравнению с отдельным оцениванием моделей between и within. Для данной спецификации также были оценены варианты модели с применением в качестве суммы расходов дохода домохозяйства и суммы расходов на продовольствие. Наилучшей с точки зрения рассчитанных ценовых эластичностей оказалась модель с использованием дохода, в то время как модель с использованием суммы расходов на продовольствие дает лучшую объясняемость, но оказывается неадекватной предпосылкам относительно спроса на данные группы товаров (знаки прямых эластичностей по цене и т.п.). Это может объясняться тем, что сумма расходов на продовольствие не совпадает с заявленными суммарными расходами, что говорит о субъективности оценки последней статьи опроса. В то же время распределение относительных долей расходов на рассматриваемые группы в общем доходе домохозяйств выглядит вполне правдоподобным, что частично объясняет получение более адекватных оценок эластичностей.

6.3. Расчет эластичностей некомпенсированного и компенсированного спросов и интерпретация результатов

Для расчета эластичностей некомпенсированного спроса используется формула (11). Расчет эластичностей проводится с помощью оценок по спецификации Мундлака с доходом в качестве одной из объясняющих переменных. Данная спецификация является наилучшей из опробованных по значимости коэффициен-

¹ Разница числа наблюдений обусловлена наличием большего числа данных по доходам, чем по суммарным расходам на продовольствие.

² Уменьшение числа наблюдений в результате специфики эффекта between: число наблюдений необходимо сократить в 6 раз по сравнению с исходным, чтобы не завышать значимость переменных и эффективность (иначе получаем выборку, содержащую по 6 одинаковых наблюдений для каждого домохозяйства).

тов, теоретической состоятельности и адекватности модели данных. При использовании модели Мундлака расчет эластичностей дает не одну (как в случае оценки спроса по данным cross-section), а две матрицы ценовых эластичностей. Это связано с присутствием в регрессии переменных как центрированных по времени, так и усредненных по времени.

Матрицы эластичностей некомпенсированного (Маршаллианского) спроса для between- и within-компонент спроса приведены ниже (табл. 4).

Таблица 4

**Матрицы ценовых эластичностей некомпенсированного спроса
для финальной спецификации**

between							
Группа	1	2	3	4	5	6	7
1	-1,551	0,012	0,016	0,203	-0,235	0,283	0,027
2	3,25E-02	-1,073	0,019	0,026	0,028	0,034	0,032
3	0,051	0,023	-1,093	0,04	0,044	0,054	0,051
4	0,288	0,121	0,105	-0,644	0,232	0,036	0,034
5	0,0237	0,136	0,196	0,146	-0,721	0,426	0,531
6	-0,095	0,072	0,114	0,018	0,019	-0,698	0,099
7	0,012	0,006	0,007	-0,041	0,01	-0,059	-0,865
within							
Группа	1	2	3	4	5	6	7
1	-0,33	0,018	0,026	0,035	0,027	0,039	0,039
2	0,057	-0,979	0,031	0,042	0,032	0,185	0,047
3	-0,052	0,034	-0,951	0,066	0,052	0,074	0,073
4	0,06	0,177	0,105	-0,628	0,035	0,049	0,049
5	0,042	0,15	0,149	0,085	-0,445	0,034	0,034
6	-0,029	1,51E-02	0,022	-0,009	0,023	-0,59	0,033
7	0,021	0,008	0,011	0,054	0,012	0,017	-0,698

Примечание. Цифрами 1–7 обозначены агрегированные группы продовольственных товаров, использованные в анализе: 1 – «Бакалея», 2 – «Овощи – фрукты», 3 – «Мясо – рыба», 4 – «Молоко», 5 – «Кондитерские изделия», 6 – «Алкоголь», 7 – «Неалкогольные напитки». Подробный состав групп и расшифровку названий см. в табл. 1.

Все прямые ценовые эластичности меньше нуля, что говорит об отсутствии товаров Гиффена среди исследуемых групп. При этом прямая эластичность спроса по всем группам выше для between-компоненты, чем для within. Это может быть объяснено тем, что between-компонента не учитывает изменения спроса во времени, а является средней по времени для всех домохозяйств. С точки зрения экономической интерпретации это может означать, что долгосрочный спрос на данные товары более эластичный, чем краткосрочный¹, что согласуется с экономической теорией.

¹ Учитывая, что первая компонента спроса усреднена по времени, а вторая отражает ежегодные колебания показателей вокруг этой средней, between-компонента может быть трактована как долгосрочный (за 6 лет) спрос среднего домохозяйства, а within – как годовые флуктуации этого спроса. Данная интерпретация не является формальной и требует дальнейшего теоретического обоснования.

Рассмотрим по отдельности данные компоненты.

Between-компонента спроса. Для between-компоненты наибольшей прямой эластичностью по цене обладает спрос на бакалейные товары, что не является ожидаемым результатом. Две другие высокие прямые эластичности — для групп «Овощи — фрукты» и «Мясо — рыба» — вполне укладываются в представления о товарах этих групп как обладающих высокой ценовой эластичностью. Если исключить тот вариант, что полученные значения эластичностей для первой компоненты могут быть ненадежны вследствие ранее демонстрировавшейся слабой объясняемости такой модели, то можно предложить следующую экономическую трактовку данного факта. Большую часть товаров группы «Бакалея» составляют крупы и макароны — товары согласно традиционным взглядам на структуру предпочтений потребителя низкого качества. В то же время согласно общим интуитивным представлениям при росте дохода семьи переключаются с данных товаров на товары других групп. Наиболее близким заменителем данной группы служат товары 4-й группы, включающей яйца и молочные продукты (в том числе сыр). Перекрестная эластичность данных двух групп практически симметрична (см. табл. 4) и составляет в среднем 0,25, что является невысокой величиной, но наибольшей среди перекрестных эластичностей первой группы. Тогда высокая эластичность по цене первой группы товаров может быть связана с тем, что при повышении цен на крупы и макароны, составляющих значительную долю потребления семей с низким доходом, которые образуют большинство выборки (см. табл. 1 и 2), домохозяйство переключается на потребление молочных продуктов (остальные перекрестные эластичности данной группы близки к нулю, что говорит о сравнительной изолированности данной группы).

Для 2-й группы товаров («Овощи — фрукты») наибольшие перекрестные эластичности наблюдаются с группами 4 и 5, причем оба значения несимметричны. Относительно группы 4 («Молоко») данный результат вполне совместим со стандартными представлениями о поведении потребителя (молочные товары и овощи находятся в одном и том же ценовом сегменте, и их роль в общем потреблении сходна), но интерес представляет высокая эластичность по ценам группы «Кондитерские изделия». Это может быть связано с тем, что часть группы «Овощи — фрукты» образуют собственно фрукты, часто являющиеся заменителями кондитерских изделий, особенно летом и осенью (все опросы проводились в августе и осенью).

Тот же эффект наблюдается и для мясных продуктов. Интерпретация эластичности спроса к цене группы «Молоко» следует означенной логике: мясные продукты как более дорогая группа являются «лучшей альтернативой» молочным продуктам, особенно если учитывать тот факт, что потребление товаров мясной группы везде в выборке ниже в стоимостном и натуральном выражениях, чем молочных товаров. Интересна высокая (почти в 2 раза большая, чем по цене молочных продуктов) эластичность по цене кондитерских изделий. Интерпретация данного результата неочевидна.

Наиболее высокие эластичности по цене демонстрируют алкогольные и неалкогольные напитки по вполне понятным причинам. И та и другая группы часто рассматриваются населением как товары роскоши, а не первой необходимости. То же справедливо и для кондитерских изделий.

Дополняющими товарами в рамках between-компоненты являются товары группы 1 к группе 5 и группы 6 к группе 7. Остальные группы состоят в отношении замещения друг к другу. В целом эффект замещения превалирует среди групп продовольственных товаров для between-компоненты спроса.

Нетипична низкая по сравнению с первыми тремя группами прямая эластичность по цене последних трех групп, традиционно воспринимаемых как высокоэластичные. Это может быть вызвано наличием эффекта привычки, неявно присутствующего в любой модели, охватывающей больше одного временного периода (модель включает 6 периодов), в «долговременном» спросе на данные группы товаров в целом (эффект привыкания к сладостям, алкоголю, чаю, кофе).

Флуктуации спроса вокруг среднего (within-компонента). Для данной компоненты прямые эластичности спросов по цене ведут себя более традиционным образом: наименьшей прямой эластичностью обладают бакалейные товары, наибольшей — мясные продукты и овощи с фруктами. При этом все прямые эластичности, так же как и для случая between-компоненты, имеют отрицательный знак, как и предполагается экономической теорией.

Перекрестные эластичности в данном случае гораздо меньше, чем для between-компоненты, и не превышают 10%, за двумя исключениями: эластичности групп товаров 2 и 3 по цене молочных продуктов и кондитерских изделий. Малые размеры перекрестных эластичностей легкообъяснимы в рамках подхода к рассмотрению эластичностей within- и between-компонент как эластичностей усредненного по времени спроса (between) и отклонений спроса от этого среднего значения (within). В среднем должна наблюдаться большая замещаемость товаров — потребление каждого из них в большей степени зависит от цен других товаров. Домохозяйство, например, в течение 6 лет может сменить свои предпочтения или в силу изменившихся бюджетных ограничений переключиться на потребление другого ассортимента товаров при росте цен на ранее потребляемую корзину. В одном периоде это сделать гораздо сложнее.

Эффекты дополнения наблюдаются только для группы 1 по мясным товарам и алкоголю. Эти эффекты так же малы, как и эффекты замещения.

Далее рассмотрим эластичности спроса по доходу для обеих оцененных компонент спроса.

Эластичность спроса по доходу рассчитывается согласно формуле (12).

Для between-компоненты спроса среди продовольственных товаров наблюдается три группы инфериорных товаров: «Бакалея», «Алкоголь» и «Неалкогольные напитки». При этом эластичность по доходу этих групп близка к нулю по модулю и в абсолютном выражении гораздо ниже положительных эластичностей нормальных товаров. Это указывает на товары данных групп как на товары первой необходимости, что соответствует традиционной парадигме (алкоголь и неалкогольные товары вследствие возможного действия «эффекта привычки»).

Наибольшей положительной эластичностью обладают группы 2 и 3 («Овощи — фрукты» и «Мясо — рыба»), что характеризует товары данных групп как наиболее «качественные» (они наиболее близки к определению товара роскоши: высокая эластичность по цене и доходу).

Для within-компоненты только товары этих последних двух групп ведут себя как нормальные (обладают положительной эластичностью по доходу). При росте дохода (в данном аспекте краткосрочного, а не постоянного дохода) он тратится на овощи и мясо за счет всех остальных групп. Можно предложить экономическую интерпретацию данного результата, используя гипотезу постоянного дохода: постоянная структура расходов агентов зависит от дохода, среднего по времени (постоянного). Отклонения от этого среднего расцениваются домохозяйствами как кратковременные и случайные. В случае положительных отклонений от постоянного дохода излишек тратится на товары, расцениваемые как товары роскоши.

ши с точки зрения постоянных расходов. В случае негативного отклонения в первую очередь сокращается потребление тех же «товаров роскоши». Потребление товаров, включенных в постоянную корзину потребления, с точки зрения такой гипотезы должно негативно зависеть от краткосрочного дохода. В данной модели between- и within-компоненты спроса и дохода домохозяйств хорошо описываются в терминах гипотезы постоянного дохода. При этом between-компонента отражает постоянную долю спроса и дохода («перманентный доход»), а within-компонента — краткосрочные отклонения от среднего.

6.4. Расчет эластичности компенсированного спроса и ее интерпретация

Имея значения ценовых эластичностей спроса и эластичностей по доходу, можно рассчитать ценовые эластичности компенсированного спроса по Слуцкому. Для этого используется формула уравнения Слуцкого

$$\epsilon_{q_i, p_j} = \epsilon_{q_i, p_j}^S - w_j \epsilon_{q_i, x}, \quad (14)$$

где разность — эластичность спроса по цене, первый член разности — эластичность компенсированного спроса, второй — эластичность спроса по доходу, домноженная на долю расходов на товар j . Тогда эластичность компенсированного спроса в модели LA/AIDS с учетом формул (11) и (12) есть

$$\epsilon_{q_i, p_j}^S = -\delta_{ij} + \frac{\gamma_{ij}}{w_i} + w_j. \quad (15)$$

Таблица 5

Эластичности компенсированного спроса

between							
Группа	1	2	3	4	5	6	7
1	-1553	0,026	0,026	0,207	-0,232	0,281	0,026
2	3,13E-02	-1,058	0,031	0,031	0,031	0,031	0,031
3	0,049	0,049	-1,075	0,049	0,049	0,049	0,049
4	0,287	0,138	0,118	-0,638	0,236	0,033	0,033
5	0,023	0,148	0,205	0,149	-0,719	0,424	0,530
6	-0,096	0,083	0,122	0,022	0,022	-0,700	0,099
7	0,011	0,009	0,009	-0,039	0,011	-0,059	-0,865
within							
Группа	1	2	3	4	5	6	7
1	-0,352	0,026	0,026	0,035	0,028	0,039	0,039
2	0,031	-0,969	0,031	0,042	0,033	0,185	0,046
3	-0,093	0,049	-0,95	0,066	0,053	0,075	0,074
4	0,033	0,187	0,105	-0,627	0,035	0,050	0,049
5	0,023	0,157	0,151	0,085	-0,445	0,034	0,034
6	-0,047	2,22E-02	0,022	-0,009	0,023	-0,589	0,033
7	0,011	0,012	0,012	0,054	0,012	0,017	-0,698

Примечание. Цифрами 1—7 обозначены агрегированные группы продовольственных товаров, использованные в анализе: 1 — «Бакалея», 2 — «Овощи — фрукты», 3 — «Мясо — рыба», 4 — «Молоко», 5 — «Кондитерские изделия», 6 — «Алкоголь», 7 — «Неалкогольные напитки». Подробный состав групп и расшифровку названий см. в табл. 1.

Эластичность компенсированного спроса незначительно отличается от эластичности некомпенсированного, и все выводы, сделанные для некомпенсированного спроса, применимы и в этом случае с учетом того, что эластичность компенсированного спроса отражает влияние цен при неизменном доходе (табл. 5).

Такой результат показывает, что влияние эффекта дохода на изменения спроса на продовольственные товары минимально. Он получен как из-за того, что в анализе охвачена неполная система спроса (только продовольственные товары), так и из-за природы продовольственных товаров. Как видно по рис. 2, рост потребления продовольствия практически не зависит от роста дохода, что и говорит об отсутствии эффекта дохода в используемой выборке. Эффект дохода в данном случае может отсутствовать вследствие неучета промышленных товаров и спроса на них в анализе. В полной системе спроса, включающей эту группу товаров, эффект дохода должен быть смещен в сторону увеличения потребления товаров именно промышленной группы, поскольку потребление продовольственных товаров естественным образом ограничено сверху (домохозяйство не может потреблять сверх какого-то количества продовольствия в месяц по естественным причинам).

* * *

Предложенная эконометрическая модель обладает достаточной прогностической силой в среднесрочном периоде и основана на микроданных по потреблению российских домохозяйств в период 1999—2004 гг.

Анализ характеристик используемой выборки показал, что средний реальный доход домохозяйств рос быстрее, чем потребительские продовольственные расходы за указанный период, а доли расходов на все агрегированные группы товаров в общем доходе составляют не более 5% для каждой группы в отдельности.

Структура расходов укладывается в интуитивное представление о сравнительной роли различных продуктов питания в корзине типичного отечественного потребителя. Наибольшая доля общих расходов на продовольствие приходится на мясные продукты, рыбу и птицу, объединенные в одну группу. При этом в натуральном выражении (в килограммах) доля данной группы уступает объему потребления крупы и мучных изделий, которые занимают по этому показателю первое место. Доля расходов на овощи и фрукты, несмотря на широкий состав данной группы, является одной из наименьших. Заметную часть как в расходах, так и в физическом объеме потребления домохозяйств составляет алкогольная продукция.

Корреляция дохода и цен неагрегированных (исходных) товарных групп демонстрирует рост удельных расходов домохозяйств на каждую категорию продовольственных товаров при росте доходов. Одной из возможных причин такой корреляции является то, что при росте доходов домохозяйства переходят на потребление более дорогих видов товаров. При этом общие расходы на продовольствие в целом за рассматриваемый период оставались практически постоянными в ценах 1999 г. Таким образом, рост доходов домохозяйств ведет к снижению доли расходов на продовольствие и росту (приведенных к уровню 1999 г.) цен, по которым приобретаются различные виды товаров.

В ходе проведения исследования выяснилось, что «эффект качества», выраженный в зависимости цен приобретаемых товаров от дохода, является значимым фактором спроса лишь для узких категорий товаров. Корреляции дохода и цен агрегированных групп сильно ослабевают по сравнению с ценами исходных групп, что согласуется с теорией агрегирования (при повышении уровня анализа корреляция объясняющих переменных снижается из-за потери части информации, содержащейся в корреляциях между товарными категориями, отнесенными в одну агрегированную группу). Это позволило предполагать независимость распределений дохода и расчетных цен агрегированных групп — большая часть корреляций удельных расходов и доходов наблюдается только до агрегирования.

Согласно результатам оценивания, доход является определяющим фактором в формировании потребительского спроса. Рост дохода в наибольшей степени вызывает изменения потребления товаров каждой группы. При этом within-компонента спроса имеет отрицательную эластичность по доходу для 5 групп из 7, а between-компонента имеет положительную эластичность по доходу для 5 из 7 групп. Нами предложена интерпретация данного результата в рамках гипотезы постоянного дохода.

Влияние дохода потребительских цен носит второстепенный характер. По сравнению с динамикой доходов населения расчетные цены укрупненных групп мало меняются вследствие их усредненного характера (расчетные цены получены как взвешенные по объему расходов средние по ценам всех товаров группы). В итоге складывается сравнительно слабая реакция спроса на изменения цен, что обусловлено большей динамикой доходов населения, чем агрегированных цен за рассматриваемый период. Исключение составляет влияние собственной цены группы на потребление данной группы: оно сильнее, чем влияние дохода на каждую из групп.

Расчитанные матрицы ценовых эластичностей некомпенсированного спроса дают невысокие оценки взаимосвязи исследуемых групп друг с другом — при повышении цен других групп спрос на данную группу товаров меняется в среднем на 10—20% для between-компоненты (перекрестная эластичность в среднем около 0,1—0,15) и на 5—10% для within (перекрестная эластичность около 0,1). Реакция носит в большинстве случаев характер замещения. При этом реакция спроса на изменение цен собственной группы товаров по своему размеру и знаку является нормальной (прямые ценовые эластичности сосредоточены вокруг минус единицы).

Расчет эластичностей компенсированного спроса позволил оценить соотношение эффектов дохода и замещения для рассмотренных групп. Эффект замещения практически во всех случаях имеет подавляющее значение, а эффект дохода — незначительное. Это происходит благодаря тому, что расходы на каждую из рассмотренных групп товаров представляют собой малые доли в общем доходе потребителя (по сравнению с используемыми в аналогичных работах агрегированными группами товаров), поэтому изменение цен на одну из них не приводит к значимому эффекту дохода.

Рост потребительских доходов в используемой выборке соответствует общим макроэкономическим тенденциям в России за рассмотренный период. Отмечается экономический рост, рост доходов населения, замедление инфляции. Все это приводит к росту благосостояния населения. Данный рост доходов является основным фактором, формирующим объем потребительского спроса на все категории рассмотренных товаров наряду с собственными ценами групп. Перекрестные

эффекты невысоки, что указывает на сравнительную изолированность агрегированных групп друг от друга.

В целом проведенное исследование показывает, что потребительский спрос на продукты питания в период 1999—2004 гг. рос в основном за счет увеличения располагаемого дохода домохозяйств. Общая доля расходов на продовольствие в доходах домохозяйств на протяжении рассмотренного периода оставалась практически постоянной, в то время как удельные расходы росли. А это означает переключение ряда домохозяйств на потребление более дорогостоящих товаров внутри каждой группы.

Анализ возможности возникновения «пузыря» на российском рынке недвижимости¹

После 2000 г. на российском рынке недвижимости цены устойчиво росли. Особенно четко данная тенденция прослеживалась в Московском регионе, где с 2005 г. до середины 2008 г. индекс стоимости жилья вырос в 3—3,5 раза. При этом начиная с 2004 г. в России рост цен на недвижимость, в частности на жилье, в значительной степени опережал по темпам как общую инфляцию, так и рост реальных доходов населения. Это опережение было наиболее заметным в крупных российских городах, особенно в Москве и Санкт-Петербурге. В различные периоды похожее развитие событий наблюдалось на рынках недвижимости многих развитых стран, например США, Японии, Великобритании и Испании. Однако, несмотря на то что внешне эти явления протекают схожим образом, их причины, как правило, существенно различаются. Например, в США рост спроса на жилье и соответственно рост цен в середине — конце 80-х годов принято объяснять изменениями в налоговой политике и ослаблением налогового бремени для большинства домохозяйств, тогда как в Японии наибольшую роль сыграла кредитно-денежная политика властей.

С одной стороны, принято считать, что стремительное повышение цен на жилье в России во многом объясняется ростом спроса со стороны населения, обусловленным ростом реальных доходов и стабильностью экономической ситуации при ограниченном предложении жилья, определенном длительными сроками строительства и окупаемости проектов, нехваткой площадей под застройку или небеспеченностью таковых необходимой инфраструктурой. В этом случае можно говорить об устойчивом изменении структуры рынка, которое со временем должно привести к перераспределению потоков спроса и предложения, что в дальнейшем, возможно, приведет к расширению пригородов крупных городов и городов-спутников.

С другой стороны, существует мнение о наличии на рынке недвижимости так называемого ценового «пузыря», смысл которого состоит в том, что опережающий рост цен объясняется во многом спекулятивным спросом на жилье. Если

¹ Статья подготовлена на основе работы: *Дробышевский С. и др.* Анализ возможности возникновения «пузыря» на российском рынке недвижимости // Научные труды ИЭПП. 2009. № 128.

такой «пузырь» действительно существует, то его схлопывание может пагубно отразиться на общей экономической ситуации.

Подходы к исследованию ситуации на рынке недвижимости

Вначале коротко остановимся на теоретических подходах, описывающих различные механизмы взаимосвязи цен на недвижимость и других факторов. Как правило, предложение жилья считается фиксированным в краткосрочном периоде, поэтому цены на жилье определяются динамикой спроса на недвижимость. В большинстве работ основное внимание уделяется влиянию на спрос ожиданий в изменениях ставок процента, темпов инфляции и самих цен на недвижимость, а также взаимосвязи поведения и выбора агентов с системой налогообложения и деятельностью кредитных институтов, а именно с правилами получения и погашения ипотечных кредитов.

Работа Рэнни (Ranney, 1981) посвящена анализу влияния ипотечного кредитования (при наличии первоначального взноса) на текущие цены и спрос на жилье в предположении, что агенты в экономике обладают совершенным предвидением относительно будущих изменений на рынке недвижимости, в частности изменения цен. Теоретическая модель строится на основе модели потребления, а именно двухпериодной модели жизненного цикла, где в первом периоде агент работает и имеет возможность накапливать сбережения, а во втором — выходит на пенсию и уже только расходует богатство, накопленное в первом периоде. Также предполагается, что предложение недвижимости, цены на остальные товары, а также доходность других активов являются фиксированными на протяжении жизни агентов. Кроме того, считается, что ставка по ипотечным кредитам превышает ставку по сбережениям домохозяйства.

В работе рассматривается поведение четырех типов экономических агентов. К типу I отнесены те агенты, которые все свои первоначальные сбережения тратят на выплату первого взноса по ипотечному кредиту. Можно считать, что в рамках данной экономики это наименее богатые агенты или те агенты, которые в большей мере ценят услуги, предоставляемые жильем. Ко типу II отнесены такие агенты, которые тратят на покупку жилья лишь часть своих сбережений, но пользуются и ипотечным кредитом. К типу III относятся агенты, которые не пользуются услугами ипотечного кредитования, но все свои первоначальные сбережения тратят на приобретение дома, т.е. они покупают настолько большой дом, насколько могут себе позволить, не прибегая к заимствованиям. К типу IV отнесены наиболее богатые или наименее ценящие жилищные услуги агенты, а именно те, которые не прибегают к ипотечному кредиту и сбережения которых положительны сразу после приобретения ими жилья.

Следуя логике статьи, перейдем к рассмотрению изменений частичного равновесия на рынке недвижимости при будущем росте цен на жилье.

Предполагается, что предложение недвижимости фиксировано и бесконечно делимо, предложение остальных товаров абсолютно эластично, т.е. изменение цен на жилье не влияет на цены других товаров и услуг, а также на тип агента. Кроме того, как уже говорилось, агенты обладают совершенным предвидением относительно будущего роста цен. Начнем рассмотрение с наиболее простого случая, т.е. с анализа поведения агентов типа IV.

Рэнни считает, что в ситуации, когда кредит не используется, агенты будут нейтральны к будущему росту цен и по-прежнему выберут такую точку потребления, в которой равны доходность жилья и доходность альтернативных инвестиций. Показано, что ожидаемый рост цен ведет к трем следующим эффектам: во-первых, рост цен в начальный момент равен приведенному росту цен в будущем; во-вторых, полезность и потребление неизменны; в-третьих, общий уровень сбережений снижается.

Аналогично дело обстоит в случае с агентами типа II. Показано, что ожидаемый рост цен также приводит к росту текущих цен на жилье, однако в меньшей мере, чем в случае IV, а также к увеличению спроса на жилье. В случае с агентами типов I и III ожидаемое изменение цен не влияет на решение о размере приобретаемого жилья, так как в первом варианте все имеющиеся средства расходуются на первый взнос, а в третьем — на покупку всего дома. Таким образом, если нет увеличения спроса на жилье в текущем периоде, то цены в начальный момент неизменны.

Заметим, что выводы для каждого случая сделаны в том предположении, что экономика состоит из какого-либо одного типа агентов. В реальности же наверняка будет наблюдаться некоторое распределение агентов по их финансовым возможностям и предпочтениям, поэтому на ожидаемое повышение цен в будущем рынок всегда будет реагировать текущим повышением цен, однако на величину меньшую, чем приведенная к текущему моменту времени ожидаемая цена, в силу наличия рынка ипотечного кредита.

Шваб (Schwab, 1983) проанализировал влияние изменений ожидаемой инфляции на спрос на недвижимость в рамках модели жизненного цикла, а также подробно рассмотрел искажения рынка недвижимости, порождаемые несовершенством ипотечного кредитования. Автор не ставил задачи проверить свои результаты на эмпирических данных, однако модель, построенная в статье, заслуживает внимания, так как представляет еще один возможный подход к анализу поведения спроса на недвижимость.

Чтобы оценить влияние изменений ожидаемой инфляции на спрос на жилье, Шваб раскладывает эффект изменения инфляции на два эффекта: дохода и замещения. В работе показано, что суммарный эффект замещения должен быть отрицательным. В предположении, что потребители не могут занимать средства ни на что другое, кроме как на приобретение жилья, показано, что эффект дохода также будет иметь отрицательный знак. Таким образом, в силу отрицательности обоих эффектов спрос потребителей на жилье падает при росте ожидаемой инфляции.

Для дальнейшей разработки модели Шваб использует имитационный метод¹, объясняя свой выбор тем, что, во-первых, предложенная модель верна только для тех потребителей, для которых существенно ограничение совершенства рынков и которых было бы трудно выделить на практике, и что, во-вторых, рост ожидаемой инфляции на практике имеет и другие последствия, например снижение реальных издержек по содержанию дома после уплаты налогов, более того, некоторые потребители могут рассматривать приобретение дома как страховку от ожидаемой инфляции. При использовании имитационной модели можно получить «чистые» результаты сделанных предположений.

¹ Для этого Шваб задает целевую функцию (функцию полезности) потребителя и его бюджетные ограничения, в которые входят экзогенные шоки и их ожидания. Далее потребитель решает задачу, ориентируясь на свои возможности сегодня и в будущем, в том числе на ожидаемые инфляцию и ставку процента по ипотечному кредиту.

В ходе исследования имитационной модели Шваб показал, что при наличии совершенных рынков капитала потребитель будет приобретать жилье большего размера, чем в случае стандартной системы ипотечного кредитования. Так же он рассчитал эластичности спроса на жилье по различным факторам, результаты этих расчетов представлены в табл. 1.

Таблица 1

Эластичность спроса на жилье

Эластичность спроса на жилье по ожидаемой инфляции	-0,211
Эластичность спроса на жилье по реальной ставке процента*	-0,562

* В ходе симуляций предполагалось, что номинальная процентная ставка численно равна сумме реальной процентной ставки и темпов инфляции, причем реальная процентная ставка в данной модели — экзогенная величина.

Как следует из табл. 1, эластичность спроса на жилье по ожидаемым темпам инфляции отрицательна, но все же меньше по абсолютной величине, чем эластичность по реальной ставке процента. Таким образом, Шваб приходит к следующим выводам. Во-первых, спрос на жилье не только является функцией реальных переменных, но и может быть искажен в силу изменений в ожидаемых значениях инфляции и несовершенства рынков капитала, в том числе рынка ипотечного кредита. Чтобы избежать искажений, необходимо введение системы ипотечного кредитования, учитывающей изменение цен. Во-вторых, согласно предложенной имитации спрос на жилье не является однозначной функцией номинальной ставки процента, так как эластичности спроса по ожидаемой инфляции и реальной ставке процента существенно разнятся. В ответ на рост реальных ставок процента потребитель будет сокращать спрос на жилье сильнее, нежели в ответ на рост ожидаемой инфляции.

Шваб не проверял свои результаты на эмпирических данных, объясняя это тем фактом, что они, скорее всего, будут наблюдаться только при очень строгих предположениях. Однако ряд других авторов, работы которых рассмотрены далее, протестировали некоторые из предложенных гипотез на реальных данных, в том числе гипотезу об искажающем влиянии роста ожидаемой инфляции на спрос на жилье при фиксированных номинальных ставках.

В частности, в рамках модели, относящейся к классу моделей рынка активов (asset-market model) и рассматривающей рынок недвижимости, Потерба (Poterba, 1984) анализирует влияние изменений ожидаемой инфляции на реальные цены недвижимости и на равновесный размер запаса недвижимости в экономике; под недвижимостью понимается жилая недвижимость частных лиц. В частности, особое внимание уделено издержкам использования недвижимости (users costs) и их изменению вследствие изменения ожидаемой инфляции и номинальных процентных ставок при различных налоговых схемах обложения дохода, собственности, а также при наличии налоговых процентных вычетов.

Согласно налоговому законодательству США выплаты, идущие на погашение процентов по ипотечному займу, не облагаются подоходным налогом, поэтому более высокие номинальные ставки процента (например, обусловленные высокой инфляцией) приводят к тому, что реальные издержки по содержанию дома снижаются, следовательно, покупка дома становится более выгодной процедурой по отношению к приобретению других активов. Предполагается, что индивиды,

приобретая дом, уравнивают предельную полезность от потребления жилищных услуг и издержки.

Чтобы представить это предположение формально, Потерба вводит следующие предположения. Во-первых, все дома подвержены износу и требуют затрат на обслуживание и текущий ремонт; во-вторых, недвижимость облагается налогом по некоторой фиксированной ставке; в-третьих, все агенты в экономике облагаются подоходным налогом, и им разрешено вычитать из налогооблагаемой базы сумму, идущую на погашение процентных платежей по ипотечному кредиту и оплату налога на недвижимость. Кроме того, индивиды могут брать и давать в долг любое количество ликвидных средств. Принимая решения, индивиды приравнивают предельные издержки по содержанию жилья и предельные выгоды от его услуг.

Спрос на жилье в работе моделируется исходя из предположения, что текущая стоимость жилья — это приведенная стоимость будущей стоимости услуг, дисконтированная по ставке процента с учетом налогообложения. Предложение на рынке недвижимости зависит от цены на жилые дома (предполагается, что строительная отрасль совершенно конкурентная). После определения равновесных значений цен и запаса недвижимости Потерба переходит к анализу влияния ожидаемой инфляции на рынок жилья.

Сначала он рассматривает изменение параметров равновесия при изменениях в ожидаемой инфляции. В равновесии относительные цены на жилье постоянны, так как его предложение постоянно. В случае инфляционных шоков, согласно расчетам автора, издержки использования жилья будут снижаться, если номинальные процентные ставки в ответ на рост инфляции растут меньше, чем на 1 и 1/3% в ответ на каждый процент роста инфляции. Для того чтобы проверить, так ли это в действительности, Потерба предлагает оценить чувствительность номинальной ставки процента к инфляции в экономике. Возможный метод оценки приведен в статье, при этом рассматриваются ставки как по краткосрочным, так и по ипотечным, т.е. долгосрочным, кредитам, а также соответственно краткосрочная и долгосрочная ожидаемая инфляция.

Потерба предполагает, что долгосрочные ставки процента напрямую влияют на решения индивидов о приобретении жилья, в то время как краткосрочные ставки должны подбираться таким образом, чтобы удовлетворять условию отсутствия арбитража, т.е. доход от обладания домом в каждом периоде должен быть равен доходу от обладания другими активами. Применительно к жилью это утверждение кажется сомнительным, так как оно явно недооценивает тот факт, что жилье, во-первых, само по себе является товаром потребления, а во-вторых, обладает гораздо меньшей ликвидностью, чем большинство активов. Другое замечание Потербы — о том, что краткосрочная ставка процента может влиять на решение индивида в этом или следующем периоде приобретать дом, — кажется более логичным.

Чтобы проанализировать динамику рынка недвижимости и возможные пути прихода в равновесие, Потерба рассматривает систему уравнений, задающую реальные цены и объемы недвижимости.

Рассматривается случай снижения издержек использования недвижимости, приводящего к росту спроса на услуги жилья и как следствие к росту реальных цен. В рамках предложенной модели при некотором шоке рынок будет приходить в новое равновесие, при этом в краткосрочной перспективе объем недвижимости фиксирован, поэтому реальные цены должны достичь нового, более высокого

значения, чтобы затем система перешла в новое равновесие. Этот случай соответствует рациональным ожиданиям агентов экономики. Если ожидания агентов в экономике адаптивны или статичны, т.е. объем недвижимости предполагается фиксированным, то сразу после реализации шока экономика переходит в новое равновесие, характеризуемое более высокими реальными ценами, нежели в случае рациональных ожиданий.

Таким образом, представленная модель предлагает механизм, объясняющий колебания цен на рынке недвижимости, которые обусловлены в первую очередь изменениями в ожиданиях агентов относительно будущей инфляции. Для проверки на эмпирических данных Потерба воспользовался оценками функции спроса на недвижимость, сделанными в работе (Rosen, 1979), и оценил функцию предложения недвижимости как функцию инвестиций в строительство жилых домов в следующей спецификации:

$$INV_t = \beta_0 + \beta_1 Q_t + \beta_2 QN_t + \beta_3 W_t + \beta_4 Credit_t + \varepsilon_t,$$

где Q — эффективные реальные цены на жилье «постоянного качества», т.е. эти цены учитывают издержки, которые несет производитель за время от постройки дома до его продажи; QN — цены на альтернативную недвижимость, т.е. не предназначенную для жилья; W — средняя зарплата в строительной отрасли; $Credit$ — переменная, характеризующая доступность кредита.

В качестве переменной, характеризующей инвестиции, использовались инвестиции на строительство жилых домов и их доля в ВВП. Кроме того, для того чтобы учесть тот факт, что строительство требует времени, Потерба заменил переменные Q и QN на их ожидаемые значения, а лаги этих переменных использовал в качестве инструментов при оценке.

В полученных оценках эластичность инвестиций по реальной цене Q составила от 0,5 до 2,3 в зависимости от спецификации, кроме того, коэффициент при QN также оказался значим и отрицателен, как и предполагается в теории. Также стоит отметить, что коэффициент при $Credit$ положителен и значим, причем введение его в регрессию значительно улучшает ее качество. Таким образом, Потерба делает вывод, что доступность заемных средств влияет в первую очередь на сторону предложения жилья, а не на спрос.

В итоге полученные оценки были использованы, чтобы в рамках описанной выше модели оценить влияние изменений в ожиданиях относительно будущей инфляции при различных ставках подоходного налога. Здесь приведены результаты, полученные Потербой только для случая ставки подоходного налога $\theta = 0,25$, все изменения указаны в процентах от начального уровня (табл. 2).

Таблица 2

Показатель	Изменение ожидаемой инфляции, %			
	0–0,02	0–0,05	0–0,08	0,03–0,09
Изменение цен при статических ожиданиях	8,3	23,8	44,4	35,3
Изменение цен при рациональных ожиданиях	5,1	13,6	23,4	18,7
Равновесное изменение цен	2,7	7,4	13,1	10,6
Равновесное изменение объема рынка	5,5	15,3	27,8	22,3

Таким образом, полученные результаты свидетельствуют в пользу предложенной теории рынка недвижимости. Кроме того, согласно этим результатам колебания цен на данном рынке, в том числе случаи стремительного роста цен с их последующим снижением, могут объясняться изменениями в ожиданиях агентов относительно будущей инфляции в экономике. Наибольшие колебания цен будут наблюдаться в случае статических ожиданий агентов относительно предложения недвижимости, т.е. таких, когда агенты предполагают объем рынка жилья фиксированным. В случае если агенты знают о возможности увеличения объема рынка, рост цен будет меньшим. Это свойство модели может служить объяснением того факта, что в разных регионах и городах цены на жилье растут непропорционально. Например, если жители считают свой город плотно застроенным, то, скорее всего, в этом городе при ожидаемой инфляции цены будут расти быстрее, чем в городах, где еще достаточно мест под застройку, т.е. возможно увеличение предложения недвижимости.

В статье Керла (Kearl, 1979) показано, что инфляция, даже в случае когда агенты обладают совершенным предвидением относительно ее будущих значений, может приводить к искажениям относительных цен на недвижимость и соответственно влиять на решения агентов о приобретении недвижимости и накоплении капитала. Инфляция не является нейтральной по отношению к реальным переменным в силу ряда ограничений, накладываемых законодательством США на ипотечное кредитование, а именно в силу постоянства номинальных выплат по ипотеке.

Основная идея статьи заключается в следующем: если в экономике ожидается увеличение темпов инфляции, тогда ставки по ипотечным (как, впрочем, и по всем остальным) кредитам вырастут уже сейчас, так как банкам законодательно запрещено менять размер номинальных выплат в течение срока погашения займа. В такой ситуации домохозяйство, приобретая дом, уже сейчас вынуждено нести большее бремя кредитных выплат как в реальном, так и в номинальном выражении, в то время как его доходы в номинальном выражении вырастут только в последующих периодах в соответствии с инфляцией. Это приводит к тому, что в нынешнем периоде домохозяйство вынуждено больше сберегать и соответственно меньше потреблять для того, чтобы внести первый взнос и оплачивать платежи по ипотечному кредиту. Таким образом, постоянство номинальных выплат и инфляция, даже если ожидания относительно ее будущих значений верны, влияют на размер начальных платежей, длительность контрактов и возможные риски, связанные с ипотекой. Основная идея Керла как раз и заключается в том, что эти негативные эффекты увеличивают реальные издержки владения недвижимостью, что ведет к снижению спроса и падению относительных цен на жилье. Кроме того, снижение относительных цен на недвижимость ведет к тому, что данная отрасль становится менее привлекательной для инвесторов, т.е. снижаются темпы строительства нового жилья.

В статье строится модель равновесия на рынке недвижимости, причем предполагается, что домохозяйства предъявляют спрос не на саму недвижимость, а на предоставляемые ею услуги, т.е. на первый план выдвигаются свойства, присущие недвижимости как товару, предложение таких услуг (жилищный фонд) фиксировано в краткосрочном периоде. Таким образом, можно считать, что именно спрос отвечает за равновесные цены на рынке.

Согласно статье спрос на недвижимость как на жилье, т.е. на услуги недвижимости, можно представить как функцию от цены услуг, предоставляемых жильем

(например, стоимость аренды), располагаемого дохода, цен на другие товары и услуги, а также от специфических характеристик домохозяйства. Вместе с тем недвижимость также выступает в качестве актива, и здесь на спрос, скорее всего, будет влиять ее относительная доходность.

Предполагается, что искажения, вносимые инфляцией, отражаются на привлекательности недвижимости как средства сохранения богатства. По мнению Керла, параметром, в наибольшей степени ответственным за эти искажения, является первоначальный взнос. Кроме того, Керл утверждает, что срок погашения кредита может также влиять на спрос на жилье. Это утверждение он обосновывает следующими рассуждениями. При увеличении срока погашения кредита, с одной стороны, снижаются периодические выплаты по кредиту, но с другой — при наличии инфляции выплаты в последующих периодах снижаются в реальном выражении, т.е. при более высокой инфляции эффективные сроки погашения кредита уменьшаются.

Предложение недвижимости определяется инвестициями в строительство жилых домов, более того, текущая строительная активность никак не влияет на текущие цены на недвижимость. Из этих предположений Керл делает вывод, что, хотя спрос абсолютно эластичен в секторе жилищного строительства, в противоположность ему предложение запаса недвижимости абсолютно неэластично по текущим ценам.

В работе нет совместного рассмотрения этих уравнений и поиска равновесия или анализа внешних шоков. Можно сказать, что функции спроса на недвижимость и предложения инвестиций в строительство приведены, скорее, как обоснование для дальнейших эконометрических расчетов, основу которых составляет оценка функции спроса. Эмпирические оценки были проведены для домов на одну семью.

В ходе эконометрических оценок все рассматриваемые переменные оказались значимыми и имеющими ожидаемые знаки. Согласно результатам номинальная ставка процента влияет на спрос на жилье, так как коэффициенты при переменных, характеризующих размер первоначального взноса и эффективный срок погашения кредита, значимы и отрицательны¹. Однако здесь же и проявляются два основных эффекта влияния инфляции на спрос на недвижимость. С одной стороны, ожидаемая инфляция ведет к росту процентных ставок и как следствие к росту первоначальных платежей, в силу отрицательного знака при первоначальном взносе это ведет к снижению спроса. С другой стороны, наблюдается обратный эффект, а именно сокращение эффективного времени выплаты кредита в силу уменьшения реальной величины будущих платежей, иными словами, сокращение времени выплат ведет к росту спроса на недвижимость.

Чтобы интерпретировать эти результаты, Керл рассчитывает эластичности начального взноса и эффективного времени выплаты кредита по номинальной ставке процента. Обе эти эластичности нелинейны, причем первая возрастает, а вторая убывает по ставке процента. Нелинейность этих эластичностей влечет нелинейное поведение эластичности относительных цен на недвижимость. Так, при низких процентных ставках эластичность растет, а затем при достаточно высоких ставках по ипотечному кредиту начинает падать, приближаясь к нулю.

Керл приводит четыре эффекта, которые могут возникнуть в экономике с инфляцией и постоянными номинальными выплатами по ипотечным кредитам.

¹ Обе эти переменные являются производными от номинальной ставки процента.

Во-первых, согласно законодательству США проценты, выплачиваемые по ипотечному кредиту, вычитаются из налогооблагаемой базы при уплате подоходного налога, поэтому более высокие номинальные ставки могут приводить к снижению реальных издержек владения недвижимостью. Во-вторых, средства, идущие на приобретение других активов, как правило, не являются исключаемыми из налогооблагаемой базы, это отличает жилье от других активов, т.е. делает его более привлекательным при высоких ставках процента. В-третьих, из-за государственного регулирования ставок по ипотечным кредитам в периоды высокой инфляции¹ некоторые домохозяйства могут найти ипотечное кредитование выгодным решением своих финансовых проблем. Наконец, при высоких темпах инфляции большинство домохозяйств переключается на инвестиции в вещественные активы, среди которых недвижимость — один из наиболее популярных. Таким образом, можно заключить, что при высоких темпах инфляции спрос на недвижимость, возможно, будет расти. Также стоит заметить, что в оцененных регрессиях переменная «перманентный доход домохозяйств» оказалась значимой лишь в одной из оцениваемых спецификаций.

В работе была также проведена оценка функции инвестиций в жилищное строительство, где наряду с относительными ценами в качестве непосредственных издержек как объясняющие переменные были использованы те же переменные, что и при оценке функции спроса (развернутая спецификация). В этом случае размер первоначального взноса и эффективный срок погашения оказались значимыми, причем, как и в случае функции спроса, первая отрицательна, вторая положительна, что, по всей видимости, свидетельствует о наличии искажений, вызываемых инфляцией, и на рынке строительства жилья. В частности, Керл делает вывод, что в указанный период, с 1961 по 1974 г., эти искажения привели к снижению темпов накопления жилищного капитала.

Среди особенностей работы Керла можно выделить следующие. Во-первых, автор не использует напрямую номинальные ставки процента, но не использует и ряды ожидаемой инфляции, как предписывает теория. Вместо этого Керл разбивает номинальную ставку процента на две переменные: первоначальный платеж и эффективный срок погашения ипотечного займа. Такое разбиение позволяет проследить более тонкие эффекты влияния ожидаемой инфляции на цены и предложение на рынке жилья. Во-вторых, напрямую оценивается функция спроса, т.е. делается предположение о том, что в краткосрочном периоде цены определяются исключительно стороной спроса, так как предложение считается фиксированным. Наконец, как в модель, так и в оценки никак не включены ожидания агентов относительно будущих цен, точнее, считается, что номинальные ставки процента включают ожидания, причем предвидение агентов совершенно. Это предполагает постоянство реальных процентных ставок, что не всегда выполняется на практике.

В статье Потербы, Вейла и Шиллера (Poterba, Weil, Shiller, 1991) рассмотрено большое количество эмпирических оценок, тогда как основные теоретические ее посылы схожи с теми, которые были использованы в статьях Шваба (Schwab, 1983) и Керла (Kearl, 1978, 1979). На основе квартальных данных по различным городам были оценены уравнения следующего вида:

$$\Delta p_{it} = \delta_0 + \delta_1 \Delta c_{it} + \delta_2 \Delta d_{it} + \delta_3 \Delta y_{it} + \delta_4 \Delta u_{it} + v_{it}$$

¹ Керл указывает на то, что в период высокой инфляции 1973 г. правительство США ввело ограничение на максимальную ставку по ипотечным кредитам.

где p_{it} — логарифм реальной медианной цены дома; c_{it} — логарифм реальных издержек строительства; d_{it} — логарифм оценки спроса, основанного на возрастной структуре населения; y_{it} — логарифм реального подушевого дохода; u_{it} — индикатор реальных издержек владения домом¹.

Также в регрессии были включены такие переменные, как средняя предельная федеральная ставка подоходного налога и индекс цен на землю. В большинстве спецификаций переменные, отвечающие за демографический спрос и налоги, оказались незначимыми, в то время как подушевой доход и издержки строительства значимы во всех спецификациях. Также стоит заметить, что по сравнению с другими переменными коэффициент при индексе цен на землю достаточно мал, т.е. динамика цен на жилье лишь в малой степени зависит от изменения цен на землю. Для проверки этой гипотезы Потерба и соавторы строят отдельную регрессию — зависимость цен на дома от цен на землю (в логарифмах), где коэффициент при ценах на землю оказался значимым и равным 0,29.

Интересным в данной работе является эмпирический вывод о том, что поведение цен на жилье может обладать хорошей прогнозной силой относительно будущих доходов населения: «10%-й рост цен на жилье в текущем году превосходит 0,40%-й рост темпов роста доходов в будущем году». Иными словами, ожидая в будущем повышения своих реальных доходов, население уже сейчас предъявляет повышенный спрос на жилье. Вероятно, этот вывод применим только к рынку недвижимости США в силу хорошего развития ипотечного кредитования и рынка кредита, позволяющих агентам сглаживать свое потребление во времени и ориентироваться при принятии решений в большей мере на суммарный дисконтированный доход, а не только на текущий.

* * *

Проведенный обзор теоретических и эмпирических работ по изучению рынков недвижимости позволяет сделать ряд существенных выводов, на которых будет строиться дальнейший эмпирический анализ российского рынка жилья.

1. Спрос на недвижимость

Недвижимость, в частности жилье, нельзя рассматривать только как обычный товар или только как актив, так как она совмещает качества и того и другого. С одной стороны, в большинстве случаев люди покупают недвижимость, дом или квартиру, чтобы там жить, т.е. потреблять услуги, предоставляемые этой недвижимостью. С другой стороны, если агент не нуждается в жилье, т.е., например, оно у него есть, тогда он может покупать недвижимость с целью вложения денег, например для сдачи ее в аренду или для последующей перепродажи при ожидаемом росте цен на недвижимость. Таким образом, на рынке недвижимости одновременно присутствуют два различных типа агентов, предъявляющих спрос на нее, — назовем их домохозяйства и инвесторы. Первые рассматривают недвижимость как благо и в конечном счете предъявляют спрос не на саму недвижимость, а на ее услуги; вторые рассматривают недвижимость как актив, приносящий до-

¹ Включает такие переменные, как номинальные процентные ставки и ожидаемый уровень инфляции.

ход. Естественно, различные факторы могут различным образом влиять на спрос со стороны инвесторов и домохозяйств.

Недвижимость как благо. Жилье — одно из благ, потребление услуг которого увеличивает полезность домохозяйства, причем полезность может существенным образом зависеть и от количества, и от качества этих услуг. Если говорить о квартирах, то здесь основными характеристиками недвижимости, определяющими услуги, а значит, и влияющими на полезность домохозяйств, являются площадь, количество комнат, наличие поблизости необходимой инфраструктуры, например парков, магазинов, поликлиник, школ и т.д. У различных домохозяйств предпочтения относительно этих характеристик могут быть различными, однако при прочих равных спрос на недвижимость со стороны домохозяйств зависит от них положительно.

Жилье является благом длительного пользования, поэтому при его покупке домохозяйство ориентируется не только на текущее бюджетное ограничение, но и на ожидаемые ограничения будущих периодов, а также на ожидаемые значения инфляции. Ожидаемый рост будущих доходов приводит к росту спроса при условии, что домохозяйства могут перераспределять свой доход между периодами с помощью ипотечного и краткосрочного кредитования. Влияние ожидаемого увеличения инфляции на спрос со стороны домохозяйств неоднозначно. С одной стороны, согласно статьям Шваба и Стейна (Stein, 1995), в силу постоянства номинальных выплат по ипотечным кредитам и в предположении постоянства реальных процентных ставок при ожидаемом росте инфляции спрос на жилье будет падать, так как номинальные ставки процента будут подняты еще до реализации высокой инфляции. С другой стороны, согласно статье Потербы, если домохозяйство может исключить проценты, выплачиваемые по ипотечному кредиту из базы, облагаемой подоходным налогом, то при ожидаемом росте инфляции спрос будет расти, так как реальные издержки по владению жильем будут снижаться. Кроме того, согласно результатам имитационного анализа скачок спроса будет существенно зависеть от вида ожиданий — адаптивных или рациональных. Таким образом, остается неочевидным, какой из эффектов в конечном счете будет доминирующим.

Тем не менее при прочих равных спрос на жилье падает при росте относительных цен на саму недвижимость. Во-первых, при росте относительных цен в силу эффекта замещения домохозяйства перераспределяют свое потребление в пользу потребления других благ. Например, покупая жилье, домохозяйство выбирает дом или квартиру меньшей площади или вообще откладывает решение о покупке. Во-вторых, при существенном изменении цен и отсутствии доступа к совершенным рынкам кредита меньшее количество домохозяйств может себе позволить купить жилье в силу эффекта дохода. Значит, спрос на недвижимость со стороны обычных домохозяйств отрицательно зависит от относительной цены жилья.

Таким образом, основными факторами, влияющими на спрос со стороны домохозяйств, являются относительные цены на недвижимость, характеристики недвижимости, доход домохозяйства, ставки процента по ипотечным и краткосрочным кредитам и доступность этих видов кредитования для населения.

Недвижимость как актив. Как актив недвижимость также имеет ряд свойств, отличающих ее от других активов, соответственно эти особенности порождают особенности спроса со стороны инвесторов. Во-первых, для покупки инвестором квартиры или дома необходимы большие финансовые вложения, чем для покупки, например, одной акции. Другими словами, недвижимость является дискрет-

ным активом с высокой стоимостью 1 единицы, поэтому инвестировать в недвижимость могут только состоятельные инвесторы. Во-вторых, недвижимость торгуется на локальных рынках и не может быть перенесена за их пределы, поэтому, скорее всего, инвесторы будут предъявлять больший спрос на больших рынках, например, в больших городах, где вероятность в дальнейшем перепродать жилье значительно выше. При наличии этого условия ясно, что даже небольшое число достаточно состоятельных инвесторов на отдельном рынке может составлять существенную долю суммарного спроса. В-третьих, по сравнению с финансовыми активами жилье обладает гораздо меньшей ликвидностью в силу как законодательно установленных сроков проведения сделок с недвижимостью, так и специфики данного рынка¹. В-четвертых, в отличие от более традиционных финансовых активов существуют издержки владения недвижимостью, включающие затраты на ее содержание, текущий и капитальный ремонт, налог на имущество и т.д. Эти особенности учитываются инвесторами при формировании спроса.

Инвестор интересуется характеристиками недвижимости не как товара, а только как актива, т.е. ее ожидаемой доходностью по отношению к другим активам, ликвидностью и рисками, связанными с инвестированием. Естественно, в расчетах ожидаемой доходности инвестор учитывает издержки по владению недвижимостью, а также возможные трудности с ее срочной покупкой или продажей. Если инвестор приобретает недвижимость с целью дальнейшей перепродажи, то ожидаемый рост цен должен быть достаточным, чтобы покрыть издержки, связанные с владением недвижимостью в период низких цен. Если же инвестор приобретает недвижимость с целью дальнейшей сдачи ее внаем, то естественно, что ожидаемая дисконтированная прибыль должна превышать затраты на покупку и содержание. В первом случае возможно возникновение ценового «пузыря», так как инвестор ориентируется только на ожидаемую цену, тогда как во втором инвестор ориентируется на будущий спрос со стороны домохозяйств на услуги недвижимости и, значит, в большей мере на фундаментальную стоимость недвижимости.

Таким образом, основным фактором, влияющим на спрос со стороны инвесторов, является ожидаемая доходность недвижимости по отношению к другим активам с учетом издержек на ее содержание. Если считать набор финансовых инструментов, доступных инвесторам, ограниченным, тогда в качестве фактора, влияющего на спрос, можно также рассматривать доступность инвестирования в недвижимость по сравнению с другими активами.

2. Предложение недвижимости

До сих пор все выводы сделаны в предположении фиксированного объема недвижимости, торгуемого на рынке в данный момент, вполне оправданного в краткосрочной перспективе. Однако такое предположение неправомерно в долгосрочном периоде. Рынок недвижимости, как и рынок жилья, состоит из двух подрынков: рынков первичной и вторичной недвижимости. На первом предложение формируется объемом готовой на данный момент недвижимости, следовательно, определяется в прошлых периодах и не зависит от текущих цен. На втором предложение пропорционально совокупному запасу недвижимости, причем доля этого запаса, выставленная на продажу в данный момент, может существен-

¹ Как правило, пребывание дома или квартиры «на рынке» составляет несколько месяцев.

но зависеть от текущих цен, особенно при наличии на рынке большого числа квартир, не занятых под жилье¹.

С точки зрения строительных фирм, строительство жилья будет тем выгоднее, чем дороже жилье относительно недвижимости другого рода. Если относительные ожидаемые цены на жилье повышаются, тогда строительные фирмы при прочих равных будут строить больше жилья, т.е. их текущие решения относительно объемов строительства могут влиять на будущие объемы жилья, торгуемые на рынке. Кроме того, существенную роль при принятии решений об объемах строительства играют издержки самого строительства, такие, как зарплата рабочих, стоимость строительных материалов и земли, а также ожидаемое время продажи всех построенных объектов, так как фирма также несет издержки на содержание непроданной недвижимости.

Основными факторами, влияющими на предложение жилья на рынке в данный момент, являются ожидаемые относительные цены, сформированные в прошлых периодах (на этапах начала строительства), а также издержки производителя прошлых периодов, т.е. зарплата строительных рабочих, стоимость строительных материалов и т.д.

Таким образом, выявлены основные факторы, влияющие на спрос и предложение на рынке недвижимости. В ходе эмпирического исследования на основе имеющихся данных будут сконструированы переменные, оценивающие эти факторы, построены эконометрические модели, на основе которых будут проверены гипотезы о предполагаемом влиянии рассмотренных факторов.

Эмпирический анализ возможности возникновения спекулятивного «пузыря» на рынке жилья в России

Спецификация модели и выбор объясняющих переменных

Дальнейшие эмпирические расчеты в работе проведены в предположении, что размер первичного рынка характеризует активность на рынке жилья в целом. Для этого в работе приняты следующие предпосылки. Во-первых, инвесторов в первую очередь интересует первичное жилье, так как оно относительно дешевле вторичного², а значит, при ожидаемом росте цен обладает большей доходностью. Также предполагается, что приобретение и оформление в собственность первичного жилья сопряжено с меньшим числом формальностей. Кроме того, первичное жилье требует меньших затрат на обслуживание и текущий ремонт. Во-вторых, домохозяйства предъявляют спрос и на первичном, и на вторичном рынках. Если предположить, что рынок аренды жилья развит слабо и домохозяйство, продающее жилье, обязательно нуждается в новом, то при растущем числе домохозяйств в конечном счете дополнительный спрос будет предъявляться на первичном рынке. Таким образом, можно считать, что при нулевых объемах первичного рынка размер вторичного также будет мал.

¹ Согласно статистике США объем сделок на рынке жилья существенно выше при растущих ценах, чем при падающих.

² Первичное жилье может быть куплено еще на этапе строительства или даже проекта.

Отметим, что для решения основной задачи, поставленной в работе, а именно для выявления спекулятивной составляющей на рынке недвижимости России, лучше всего было бы использовать описанные выше эмпирические методы выделения двух компонент спроса на жилье — как на услугу и как на актив. Вторая компонента позволит идентифицировать возможный «пузырь». Однако в России официальные статистические данные по ценам на недвижимость стали публиковаться относительно недавно — с 2002 г., поэтому построить на таких данных временные ряды хоть сколько-нибудь приемлемой длины для применения указанных методов не представляется возможным. По этой причине в работе для решения поставленной задачи были выделены два типа переменных, отвечающих за спекулятивный и фундаментальный спрос на жилье.

Разумеется, в идеале нужно оценивать отдельно два уравнения спроса: со стороны инвесторов и со стороны домохозяйств, так как они определяются различными факторами. В реальности спрос со стороны инвесторов не может быть отделен от спроса со стороны домохозяйств, так как в качестве переменной, характеризующей общий спрос, доступны только ряды цен и индексов цен на жилье, поэтому на эмпирических данных можно оценивать лишь обратную функцию спроса на жилье со стороны обоих типов агентов. Кроме того, нет возможности разделить рынки первичного и вторичного жилья на статистических данных, так как нет доступных данных по объемам сделок на всем рынке жилья, имеется только статистика по вводам нового жилья. Таким образом, для дальнейших оценок необходимо принять предпосылку о том, что первичное жилье, представленное на рынке в текущем году, сдано в этом или в предыдущих годах¹.

В нашем распоряжении имеются только годовые данные изменения индексов цен и ввода нового жилья, поэтому естественно было бы оценить систему одновременных уравнений спроса и предложения только на рынке первичного жилья. Однако такой подход не может быть оправдан для нашей задачи по следующим причинам: во-первых, предложение жилья определяется не текущими издержками строительства и ценами на недвижимость, а соответственно их значениями и ожидаемыми значениями, сформированными в прошлых периодах. Во-вторых, в предположении, что агенты обладают статическими ожиданиями, спрос на жилье, формируемый их ожиданиями относительно будущих доходов, ограничений ликвидности и т.д., будет на самом деле определяться предыдущими значениями этих переменных. Таким образом, в силу специфики рассматриваемого актива — жилья — использование инструментальных переменных в данной ситуации является более оправданным, чем оценивание системы одновременных уравнений.

Теперь перейдем к рассмотрению уравнений спроса и предложения. Вначале рассмотрим два вида спроса: со стороны инвесторов и со стороны домохозяйств.

Спрос на новое жилье со стороны инвесторов D_t^{Invest} :

$$D_t^{Invest} = d^{Invest} (ind_PH_t, ind_PH_{t+1}^{exp}, \pi_{t+1}^{exp}, PA_{t+1}^{exp}, credit_t),$$

где ind_PH_t — темп роста цен на жилье; $ind_PH_{t+1}^{exp}$ — ожидаемый темп роста на жилье в следующем периоде; π_{t+1}^{exp} — ожидаемая инфляция будущего периода;

¹ Также вероятно, что квартиры в официально сданном доме попадают на рынок позже срока сдачи, так как официальные и реальные сроки готовности дома могут существенно разниться.

PA_{t+1}^{exp} — ожидаемая доходность от альтернативных инвестиций; $credit_t$ — переменная, характеризующая доступность кредита.

В рамках данной работы ожидания агентов считаются статическими, поэтому в качестве ожидаемых значений используются текущие или предыдущие значения переменных.

Обратная функция спроса со стороны инвесторов на первичное жилье, которая будет использоваться для эмпирических расчетов, имеет вид:

$$ind_PH_t^{Invest} = \alpha_0 + \alpha_1 invhouses_t + \alpha_2 rts_t + \alpha_3 credit_t + \alpha_4 start_t + \varepsilon_t,$$

где $ind_PH_t^{Invest}$ — отношение цен на жилье в текущем периоде к ценам на жилье в базисном периоде (I квартал 2002 г.); $invhouses_t$ — доля (в процентах от общего объема) инвестиций в жилье как гроху-переменная для доходности от покупки жилья; характеризует ожидаемый темп роста цен на жилье в будущем периоде $ind_PH_{t+1}^{\text{exp}}$; $start_t$ — предложение жилья на первичном рынке.

В работе использован прирост в процентах по отношению к прошлому году биржевого индекса РТС — rts_t как гроху-переменная для π_t^A — темпа изменения стоимости альтернативного актива; $credit_t^1$ — переменная, характеризующая доступность ипотечного кредита (в работе использован показатель размера кредитной задолженности в рублях на одного жителя); H_t^{new} — предложение жилья на первичном рынке, равное вводу новых домов в текущем периоде.

При формировании уравнения спроса со стороны домохозяйств будем следовать логике работ Керла (Kearl, 1978, 1979). Тогда спрос на жилье со стороны домохозяйств Dh_t выглядит следующим образом:

$$D_t^{household} = d^h(ind_PH_t, area_fit_t, income_t, \pi_{t+1}^{\text{exp}}).$$

Обратная функция спроса со стороны домохозяйств может быть записана в виде

$$ind_PH_t^{household} = \beta_0 + \beta_1 income_t + \beta_2 cpi_t + \beta_3 start_t + \beta_4 area_fit_t + \varepsilon_t,$$

где $income_t$ — реальный доход домохозяйства, выраженный в рублях 2002 г.; cpi_t — темп инфляции; $start_t$ — предложение жилья на первичном рынке; $area_fit_t$ — суммарный запас жилищного фонда на душу населения за вычетом ветхого и аварийного жилья.

В качестве основного фактора, характеризующего спрос со стороны домохозяйств, лучше всего было бы использовать стоимость аренды жилья, но, к сожалению, таких данных по российским регионам нет.

Таким образом, темп роста цен на жилье имеет вид

$$ind_PH_t^H = \alpha_0 + \alpha_1 invhouses_t + \alpha_2 rts_t + \alpha_3 credit_t + \beta_1 income_t + \beta_2 cpi_t + \beta_3 start_t + \beta_4 area_fit_t + \mu_t. \quad (1)$$

¹ Этот фактор был отнесен к спекулятивным из-за того, что система кредитования в России развита довольно слабо и большинство населения не имеет к ней доступа в силу либо недоверия, либо высоких процентов.

Предложение жилья со стороны строительных фирм $start_t$:

$$start_t = s(ind_PH_t^{exp}, ind_PEs_t^{exp}, c_t),$$

где $ind_PH_t^{exp}$ и $ind_PEs_t^{exp}$ — ожидаемые рост цен на жилье и рост цен на недвижимость другого рода в период t , сформированные в прошлом периоде; c_t — издержки строительства (например, зарплата рабочих в строительной отрасли, стоимость строительных материалов).

В такой спецификации неявно присутствует предпосылка о конкурентности рынка строительных услуг и о возможности для фирм выбирать между строительством объектов жилого и нежилого назначения, т.е. фирмы могут выбирать те объекты, которые, по их мнению, принесут им наибольшую прибыль.

Линеаризованная форма уравнения предложения имеет вид

$$start_t = \gamma_0 + \gamma_1 ind_PH_{t-1} + \gamma_2 invbuilds_{t-1} + \gamma_3 pi_bcw_{t-1} + v_t, \quad (2)$$

где $start_t$ — предложение нового жилья в момент t ; ind_PH_t — темп роста цен на жилье в предыдущих периодах; $invbuilds_{t-i}$ — доля инвестиций в нежилищное строительство (здания и сооружения) как гроху-переменная для доходности строительства нежилых объектов; pi_bcw_{t-i} — индекс стоимости строительно-монтажных работ (база — декабрь 2002 г.) в качестве гроху-переменной для зарплаты рабочих, занятых в строительстве.

Строительство занимает определенные сроки¹, поэтому в ответ на изменение спроса предложение жилья не может быть быстро изменено, и на текущее предложение жилья влияет в большей степени значение указанных переменных прошлых лет.

Таким образом, в работе оцениваются уравнения (1) и (2). При этом ожидаются следующие знаки при объясняющих переменных, т.е. предполагается проверить следующие гипотезы:

1. Спрос на жилье зависит как от переменных, характеризующих спрос со стороны инвесторов, так и от переменных, определяющих спрос со стороны домохозяйств, т.е. в уравнении (1) одновременно значимы как α_i , так и β_j , $i = \{1, 2, 3\}$, $j = \{1, 2, 3, 4\}$. Таким образом, в работе считается, что первые три переменные в уравнении (1) являются факторами спекулятивного спроса, а оставшиеся четыре — факторами фундаментального спроса.

2. Спрос на жилье положительно зависит от ожидаемых темпов роста цен на жилье и отрицательно — от ожидаемых темпов роста цен на альтернативные активы, т.е. в уравнении (1) коэффициент α_1 положителен, а α_2 отрицателен. Если эта гипотеза не будет отвергнута, то позволит сделать вывод о наличии на рынке инвесторского спроса, так как предполагается, что домохозяйства при покупке жилья не учитывают альтернативных способов вложения денег, потому что приобретают жилье как благо, а не как актив, приносящий доход.

3. Доступность кредита позволяет большему числу агентов предъявлять спрос на рынке жилья, в том числе и таким, которые не способны в дальнейшем рас-

¹ К сожалению, для России нет данных по средним срокам строительства жилых объектов, однако разумно предположить, что для постройки жилого дома требуется около 1–3 лет.

платиться за приобретенную недвижимость. Таким образом, в данной ситуации предъявляемый спрос может быть не обеспечен фундаментальным ростом доходов и в данной работе отнесен к спекулятивному. Если данная гипотеза верна, то коэффициент α_3 должен быть значимым и положительным.

4. Увеличение дохода домохозяйств ведет к повышению спроса с их стороны на жилье, которое является нормальным благом. С одной стороны, это предположение достаточно очевидно в предпосылке, что недвижимость — нормальное благо, с другой — в ряде эмпирических работ, анализирующих рынок недвижимости США, такой зависимости не было обнаружено, что может быть объяснено хорошо развитым рынком ипотечного кредитования (Kearl, 1979). В России ипотечное кредитование появилось сравнительно недавно и распространено далеко не везде¹, поэтому коэффициент β_1 при переменной I в уравнении (1) ожидается значимым и положительным.

5. Спрос на жилье положительно зависит от ожидаемой инфляции, т.е. коэффициент β_2 в уравнении (1) положителен. Эта гипотеза основана на предпосылке о том, что домохозяйства стремятся сократить свои денежные остатки при больших темпах инфляции, т.е. как можно скорее приобрести блага и товары.

6. Чем выше на первичном рынке предложение жилья, тем ниже на него цены на данном рынке, т.е. коэффициент β_3 в уравнении (1) должен быть отрицательным.

7. С точки зрения домохозяйств, чем больше обеспеченность жильем, тем меньше они готовы платить за дополнительную единицу жилья, поэтому коэффициент β_4 должен быть отрицательным. В то же время обеспеченность населения жильем, скорее всего, свидетельствует о размере рынка недвижимости в данном регионе: чем выше обеспеченность, тем большее количество жилья может находиться на рынке. На больших рынках недвижимость становится более ликвидной, т.е. более привлекательной для инвесторов, поэтому коэффициент β_4 должен быть положительным.

8. Предложение нового жилья должно положительно зависеть от ожидаемых в предыдущих периодах темпов роста цен на жилье, т.е. коэффициент γ_1 в уравнении (2) должен быть положительным.

9. В предпосылке, что строительные фирмы могут выбирать наиболее выгодные, с их точки зрения, проекты и их производственные мощности ограничены, рост доходности альтернативного строительства должен вести к снижению предложения на рынке жилья, так как строительные фирмы будут строить меньше жилья и больше недвижимости других типов (например, офисных зданий). Таким образом, коэффициент γ_2 в уравнении (2) должен быть отрицательным. Предполагается, что изменения в ожиданиях строительных фирм должны приводить к изменению структуры распределения строительных мощностей между различными видами строительства, поэтому в данной работе ожидаемая доходность альтернативного строительства характеризуется долей инвестиций в строительство нежилых объектов и зданий.

10. Рост издержек на строительство (зарплата строителей и цен строительных материалов) при прочих равных ведет к сокращению предложения жилья, т.е. в уравнении (1) коэффициент γ_3 должен быть отрицательным.

¹ В США отношение долга по ипотечным кредитам к ВВП составляет примерно 55%, тогда как в России это отношение не превышает 1%.

Исходные данные для исследования

Для эмпирического анализа нами были взяты данные по динамике цен на жилье и набору социально-экономических показателей для 62 регионов России за период с 2002 по 2006 г. Источниками данных служат публикации Росстата и Центробанка РФ. Чтобы убедиться в том, что используемые данные отражают реальное положение дел, были проведены сравнения рядов цен на жилье в Москве, опубликованных на сайте Росстата, и рядов, которые строит аналитический центр «Индикаторы рынка недвижимости» (IRN.RU)¹. Изучение методологии, используемой IRN для построения средней стоимости квадратного метра, а также популярность данного индекса в коммерческих исследованиях рынка позволяют рассматривать данный индекс как наиболее точно отражающий среднюю динамику цен на жилье на рынке Москвы.

Таким образом, сначала мы хотим проверить достоверность данных, публикуемых Росстатом, на основе сравнения их с данными агентства IRN. Ниже, на рис. 1, представлена динамика цен на жилье в Москве (по данным Росстата и IRN²).

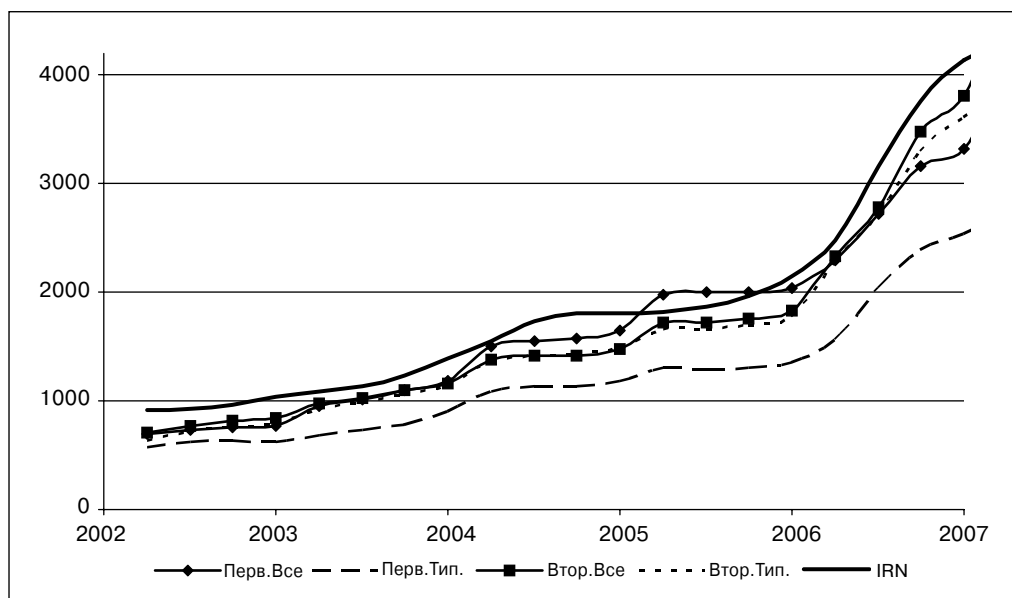


Рис. 1. Стоимость 1 кв. м жилья в Москве

Таблица 3

Корреляция стоимости жилья в Москве (по данным Росстата и агентства IRN)

Росстат/IRN	Первичное/ Все	Первичное/ Типовое	Вторичное/ Все	Вторичное/ Типовое
Корреляция	0,982	0,997	0,983	0,997

¹ Методология расчетов подробно описана на сайте <http://www.irn.ru/methods/>

² Росстат публикует 4 ряда цен: все и типовые квартиры на первичном рынке, все и типовые квартиры на вторичном рынке.

Таким образом, на основе рис. 1 и значений коэффициентов корреляции индексов (табл. 3) мы предполагаем, что данные Росстата могут рассматриваться как объективно отражающие ситуацию, сложившуюся на рынке недвижимости Москвы. К сожалению, провести аналогичное сопоставление для других городов или регионов не представляется возможным, так как по ним нет альтернативной информации. Тем не менее цены на московское жилье демонстрируют наиболее волатильную динамику, поэтому и вероятность ошибок в них больше по сравнению с другими регионами.

В качестве объясняемых переменных *start* и *ind_PH* были выбраны ввод в действие жилых домов и индекс цен на первичном рынке жилья для всех квартир. Выбор этих показателей можно объяснить тем, что, во-первых, по вводу новых жилых фондов российская статистика предоставляет только ввод жилых домов, т.е. общую площадь вводимого жилья, и ввод новых квартир в единицах. Оба показателя имеют свои недостатки. Так, первый включает не только квартиры, но и индивидуальные жилые дома. Самый же существенный недостаток второго заключается в том, что данные по вводу квартир Росстат публикует только по всей России, а не по регионам.

Более аккуратного рассмотрения требует индекс цен, рассчитываемый Росстатом. Во-первых, как было показано, он хорошо согласуется с альтернативным индексом IRN в Москве. Однако эта согласованность всего лишь слабый аргумент в пользу столь же высокого качества официального индекса цен на жилье, рассчитанного для других регионов. Московский рынок — самый крупный и динамичный рынок жилья в России и потому наиболее изучаемый инвесторами, в связи с этим Росстат может при расчете своих индексов и средних цен ориентироваться на эти альтернативные оценки.

Принято считать, что, как правило, цены на жилье, особенно в рассматриваемый период, измеряются в долларах США, поэтому, возможно, стоило бы учитывать изменение соотношения между рублем и долларом. Однако все индексы, использованные при расчетах, являются рублевыми индексами цен, т.е. однородны с точки зрения использованной валюты. При таком учете изменения цен нет необходимости прибегать к использованию каких-либо дополнительных переменных, кроме индекса потребительских цен, необходимого для учета изменения цен вследствие общей инфляции.

Результаты оценки

Оценки уравнений спроса (1) и предложения (2) проводились методом инструментальных переменных и обобщенным методом моментов, с использованием инструментальных переменных. Вначале были проведены вспомогательные роо-оценки, а затем оценки на панельных данных с фиксированными эффектами. В пользу выбора модели с фиксированными эффектами свидетельствует проведенный тест Хаусмана. Для тестирования некоррелированности ошибок и инструментов для каждой регрессии были проведены тесты Саргана, по результатам которых были выбраны наилучшие инструменты.

Уравнение спроса

Оценивалось уравнение (1):

$$\begin{aligned} ind_PH_t^H = & \alpha_0 + \alpha_1 invhouses_t + \alpha_2 rts_t + \alpha_3 credit + \beta_1 income_t + \\ & + \beta_2 cpi_t + \beta_3 start_t + \beta_4 area_fit_t + \mu_t \end{aligned}$$

Рассмотрим вначале приведенные в табл. 4 результаты оценок уравнения спроса на всех данных без учета панельной структуры данных, т.е. так называемые pool-оценки. Для переменной *start* использованы два набора инструментов: индекс цен строительно-монтажных работ и доля инвестиций в строительство жилых зданий и сооружений в текущем и прошлом периодах¹. Полученные регрессии в целом оказались значимыми, о чем свидетельствуют высокие *F*-статистики, более того, большинство коэффициентов при объясняющих переменных оказались устойчивы к выбору спецификации и методу оценки.

Таблица 4

Зависимая переменная «индекс изменения стоимости жилья», *ind_PH*²
(Pool-оценки, 2003—2006 г., 62 региона)

A. Инструментальные переменные для start: pi_bcw, invbuilds

	<i>ind_plIV</i>	<i>ind_plIIV</i>	<i>ind_plGMM</i>	<i>ind_plIGMM</i>
<i>start</i>	0,669***	0,626***	0,637***	0,776***
<i>area_fit</i>	0,073***	0,070***	0,074***	0,084***
<i>credit</i>	0,070**	0,094***	0,074*	0,089***
<i>income</i>	0,088***	0,078***	0,083**	0,098***
<i>cpi</i>	0,044**	0,029	0,044***	0,016
<i>rts</i>	0,078	0,125	0,079	0,161
<i>invhouses</i>		0,023**		0,027***
<i>_cons</i>	4,958**	3,043	4,915**	1,182
<i>Sargan-st-c</i> ¹	0,211	0,076	0,167	0,011
<i>F-statistic</i>	21,047	20,855	20,026	21,020
<i>N</i>	247	247	247	247

B. Инструментальные переменные для start: pi_bcw^L, invbuilds^L

	<i>ind_plIVL</i>	<i>ind_plIIVL</i>	<i>ind_plGMML</i>	<i>ind_plIGMML</i>
<i>start</i>	0,740***	0,630***	0,746***	0,693***
<i>area_fit</i>	0,075***	0,070***	0,074***	0,091***
<i>credit</i>	0,065**	0,094***	0,065	0,104***
<i>income</i>	0,098***	0,079***	0,099**	0,082**
<i>cpi</i>	0,044**	0,029	0,044***	0,023
<i>rts</i>	0,092	0,127	0,092	0,178
<i>invhouses</i>		0,023***		0,025***
<i>_cons</i>	4,911*	3,023	4,924**	1,854
<i>Sargan-st-c</i>	0,942	0,010	0,928	0,001
<i>F-statistic</i>	18,943	21,460	22,259	26,473
<i>N</i>	247	247	247	247

¹ Указаны P-value.

² Буква *L* в конце названия переменной обозначает первый лаг.

* Коэффициент значим на 10%-м уровне значимости.

** Коэффициент значим на 5%-м уровне значимости.

*** Коэффициент значим на 1%-м уровне значимости.

¹ На самом деле в ходе исследования в качестве инструментов пробовались и более ранние лаги указанных переменных, однако их использование приводило к ухудшению результатов оценок.

² Использованы следующие названия регрессий: *ind_plIV* — для 2-шагового МНК с использованием инструментальных переменных, *ind_plGMM* — для метода обобщенных моментов с использованием инструментальных переменных.

В силу того что гипотеза об отсутствии индивидуальных эффектов для регионов была отвергнута, при интерпретации в первую очередь будем опираться на оценки 2-шагового МНК, полученные на панельных данных с использованием фиксированных эффектов, так как они учитывают специфику регионов, которая, вероятнее всего, не объясняется имеющимися переменными. Результаты оценок уравнения спроса на жилье на панельных данных с использованием индивидуальных эффектов приведены в табл. 5.

Таблица 5

**Зависимая переменная «индекс изменения стоимости жилья»,
ind_PH (Panel-оценки, 2003—2006 гг., 62 региона)**

A. Инструментальные переменные для start: pi_bcw, invbuilds

	<i>ind_pnlIV</i> ¹	<i>ind_pnlIIV</i>	<i>ind_pnlGMM</i>	<i>ind_pnlIGMM</i>
<i>start</i>	4,080	2,690**	2,816	1,231
<i>area_fit</i>	1,146**	0,901***	1,002	0,759***
<i>credit</i>	0,145***	0,127***	0,128**	0,111***
<i>income</i>	0,036	0,023	0,022	0,006
<i>cpi</i>	0,037	0,015	0,023	0,003
<i>rts</i>	0,271	0,228*	0,223	0,163
<i>invhouses</i>		0,024		0,010
<i>_cons</i>	23,723*	17,350**	22,112*	16,651*
<i>Sargan-st-c</i>	0,524	0,494	0,398	0,398
<i>F-statistic</i>	22,442	40,182	24,334	37,815
<i>N</i>	247	247	247	247

B. Инструментальные переменные для start: pi_bcwL, invbuildsL

	<i>ind_pnlIVL</i>	<i>ind_pnlIIVL</i>	<i>ind_pnlGMML</i>	<i>ind_pnlIGMML</i>
<i>start</i>	2,633***	2,427***	2,833	2,423
<i>area_fit</i>	0,880***	0,851***	0,917***	0,878***
<i>credit</i>	0,131***	0,125***	0,133***	0,126***
<i>income</i>	0,021	0,020	0,022	0,018
<i>cpi</i>	0,015	0,011	0,017	0,012
<i>rts</i>	0,195*	0,211**	0,202**	0,212**
<i>invhouses</i>		0,020		0,020
<i>_cons</i>	16,659***	16,009***	15,786***	15,507***
<i>Sargan-st-c</i>	0,578	0,385	0,517	0,324
<i>F-statistic</i>	48,408	47,616	54,759	52,110
<i>N</i>	247	247	247	247

¹ Использованы следующие названия регрессий: *ind_pnlIV* — для 2-шагового МНК с использованием инструментальных переменных, *ind_pnlGMM* — для метода обобщенных моментов с использованием инструментальных переменных.

* Коэффициент значим на 10%-м уровне значимости.

** Коэффициент значим на 5%-м уровне значимости.

*** Коэффициент значим на 1%-м уровне значимости.

Коэффициент при переменной *предложение жилья на первичном рынке*, как и ожидалось, оказался отрицательным, однако в одной из спецификаций этот коэффициент оказался незначимым¹. Таким образом, увеличение объема предложе-

¹ P-value равно 15%.

ния первичного жилья в текущем периоде снижает темп роста цен на жилье, т.е. на самом деле не все первичное жилье распродается на этапе строительства, и часть его попадает на рынок после сдачи жилого объекта.

Коэффициент при переменной *реальные доходы на душу населения* оказался значимым и положительным только в нескольких спецификациях, поэтому наша гипотеза о том, что с ростом доходов все большее число домохозяйств начинает предъявлять спрос на рынке недвижимости, не может быть отвергнута с полной уверенностью. Отметим, что во многих зарубежных работах результаты эмпирических оценок показывали, что текущие реальные денежные доходы населения не влияют на спрос на недвижимость, так как потребители могут с относительно низкими затратами перераспределять свои доходы во времени с помощью хорошо развитого ипотечного кредитования. Таким образом, можно считать, что положительный коэффициент при *доходах населения* не отвергает нашу гипотезу о том, что далеко не все домохозяйства могут сглаживать свое потребление с помощью института кредитования.

Итак, для уравнения спроса, как и ожидалось, оказались значимыми и положительными коэффициенты при переменных *обеспеченность одного жителя жильем*¹ и *средняя задолженность по кредитам на одного жителя*. Обеспеченность населения жильем характеризует размер рынка в данном регионе, поэтому на таких рынках большее количество жилья может находиться «на рынке», т.е. в обороте. Скорее всего, в таких регионах для инвесторов больше возможностей для дальнейшей перепродажи жилья, поэтому это одна из основных причин более динамичного развития таких рынков. Кроме того, возможно также, что регионы с большими рынками недвижимости — это регионы с более богатым населением.

Положительный коэффициент при переменной *средняя задолженность по кредитам на одного жителя* свидетельствует о том, что в регионах с более развитыми кредитными институтами цены на жилье растут быстрее вследствие дополнительного увеличения спроса. Коэффициент при переменной *прирост индекса РТС* оказался отрицательным и значимым, а также устойчивым к выбору метода оценки. Таким образом, действительно, недвижимость и вложение в акции российских компаний являются взаимозаменяемыми альтернативами для инвестирования.

Коэффициенты при переменных *индекс потребительских цен* и *доля инвестиций в жилое строительство* оказались незначимыми. Возможно, это связано с плохим качеством данных или с тем, что эти переменные являются не очень удачными для измерения ожиданий агентов относительно будущей доходности владения недвижимостью. Кроме того, известно, что публикуемые Росстатом данные по инфляции, с одной стороны, не воспринимаются большинством населения как истинные, а с другой — отражают только изменение цен на основные группы потребительских товаров и услуг, что, возможно, не слишком интересует инвесторов.

Уравнение предложения

Оценивалось уравнение (2):

$$start = \gamma_0 + \gamma_1 ind_PH_{t-i} + \gamma_2 invbuilds_{t-i} + \gamma_3 pi_bcw_{t-i} + v_t.$$

¹ В статье Керла (Kearl, 1979) коэффициент при аналогичной переменной, характеризующей обеспеченность населения жильем, оказался отрицательным, что кажется более логичным. Возможно, это свидетельствует об относительно равномерном развитии рынка недвижимости в США по сравнению с Россией.

Точно так же, как и предложение спроса, уравнение предложения сначала было оценено роол-методом с использованием всех наблюдений. Далее были проведены оценки на панельных данных с фиксированными эффектами, наличие которых не было отвергнуто тестом Хаусмана. Результаты роол-оценок и оценок на панельных данных представлены в табл. 6 и 7 соответственно. В качестве инструментальных переменных для *индекса изменения цен на жилье ind_PH* использовались *обеспеченность жильем на одного жителя, средняя задолженность по кредитам на одного жителя и прирост индекса РТС*, т.е. наиболее устойчивые переменные в уравнении спроса на жилье.

Таблица 6

Зависимая переменная «ввод нового жилья», *start*¹
(Роол-оценки, 2003—2006 гг., 62 региона)

A. Инструментальные переменные для ind_PH: area_fit, credit, rts

	<i>start_pnlIV</i>	<i>start_pnlIIV</i>	<i>start_pnlGMM</i>	<i>start_pnlIGMM</i>
<i>ind_PH</i>	0,418***	0,418***	0,289***	0,289***
<i>pi_bcw</i>	0,316**	0,316**	0,158	0,158
<i>invbuilds</i>	0,000	0,000	0,000	0,000
<i>_cons</i>	0,349***	0,349***	0,432**	0,432**
<i>Sargan-st-c</i>	0,022	0,022	0,249	0,249
<i>F-statistic</i>	27,965	27,965	17,875	17,875
<i>N</i>	247	247	247	247

B. Инструментальные переменные для ind_PHL: area_fitL, creditL, rtsL

	<i>start_pnlIVL</i>	<i>start_pnlIIVL</i>	<i>start_pnlGMLL</i>	<i>start_pnlIGMLL</i>
<i>ind_PHL</i>	0,751***	0,751***	0,649**	0,649**
<i>pi_bcwL</i>	0,694***	0,694***	0,568	0,568
<i>invbuildsL</i>	0,000	0,000	0,000	0,000
<i>_cons</i>	0,446***	0,446***	0,556**	0,556**
<i>Sargan-st-c</i>	0,475	0,475	0,625	0,625
<i>F-statistic</i>	16,760	16,760	9,647	9,647
<i>N</i>	246	246	246	246

* Коэффициент значим на 10%-м уровне значимости.

** Коэффициент значим на 5%-м уровне значимости.

*** Коэффициент значим на 1%-м уровне значимости.

Для интерпретации результатов будем использовать оценки, полученные на панельных данных с фиксированными эффектами.

¹ Используются следующие названия регрессий: *start_pIIV* — для 2-шагового МНК с использованием инструментальных переменных, *start_pIGMM* — для метода обобщенных моментов с использованием инструментальных переменных.

Таблица 7

Зависимая переменная «ввод нового жилья», *start*
(Panel-оценки, 2003—2006 гг., 62 региона)

А. Инструментальные переменные для ind_PH: area_fit, credit, rts

	<i>start_pnlIV</i>	<i>start_pnlIIV</i>	<i>start_pnlGMM</i>	<i>start_pnlIGMM</i>
<i>ind_PH</i>	0,418***	0,418***	0,289***	0,289***
<i>pi_bcw</i>	0,316**	0,316**	0,158	0,158
<i>invbuilds</i>	0,000	0,000	0,000	0,000
<i>_cons</i>	0,349***	0,349***	0,432**	0,432**
<i>Sargan-st-c</i>	0,022	0,022	0,249	0,249
<i>F-statistic</i>	27,965	27,965	17,875	17,875
<i>N</i>	247	247	247	247

В. Инструментальные переменные для ind_PHL: area_fitL, creditL, rtsL

	<i>start_pnlIVL</i>	<i>start_pnlIIVL</i>	<i>start_pnlGMML</i>	<i>start_pnlIGMML</i>
<i>ind_PHL</i>	0,751***	0,751***	0,649**	0,649**
<i>pi_bcwL</i>	0,694***	0,694***	0,568	0,568
<i>invbuildsL</i>	0,000	0,000	0,000	0,000
<i>_cons</i>	0,446***	0,446***	0,556**	0,556**
<i>Sargan-st-c</i>	0,475	0,475	0,625	0,625
<i>F-statistic</i>	16,760	16,760	9,647	9,647
<i>N</i>	246	246	246	246

* Коэффициент значим на 10%-м уровне значимости.

** Коэффициент значим на 5%-м уровне значимости.

*** Коэффициент значим на 1%-м уровне значимости.

Как и ожидалось, рост цен на жилье приводит к росту предложения, а рост издержек — к снижению предложения: коэффициент при переменной *изменение цен на жилье* положителен, а при переменной *индекс цен производителей строительной продукции* отрицателен. При этом количественное влияние этих факторов на предложение недвижимости примерно одинаковое: значения коэффициентов близки друг другу, и рост цен на недвижимость, и рост цен на строительные работы измеряются в сотнях процентов. Таким образом, если цены на жилье и цены на строительную продукцию изменяются на одну и ту же величину, то предложение жилой недвижимости в среднем остается неизменным.

Текущий ввод жилья в эксплуатацию лучше всего объясняется текущими значениями темпов роста цен на жилье и строительные работы¹. Такой результат может быть связан, во-первых, с тем, что значения данных переменных и их лагов высокоррелированы, во-вторых, с тем, что при строительстве фирмы ориентируются в большей мере на дисконтированную прибыль, т.е. учитывают будущее изменение цен.

Коэффициент при переменной *доля инвестиций в строительство нежилых зданий и сооружений* оказался незначимым. Возможно, это свидетельствует о том, что

¹ Ожидалось, что лагированные значения этих переменных будут лучше объяснять предложение жилья в текущем периоде. Однако в ходе расчетов выяснилось, что это не так, поэтому здесь не приведены регрессии, где в качестве объясняющих переменных используются 2-е и 3-и лаги.

фирмы не могут свободно выбирать, каким видом строительства заниматься, т.е. имеют определенную специализацию или госзаказ. Тем не менее незначимость этого коэффициента может говорить и о плохом соответствии между выбранной переменной и ожидаемыми выгодами от строительства.

Декомпозиция спроса на составляющие

Одной из задач данного исследования было выявление структуры спроса на жилье, так как в предположении фиксированного предложения в краткосрочном периоде именно спрос определяет цены на рынке недвижимости. Для оценки вклада каждой из объясняющих переменных была выбрана регрессия *ind_pnlIIVL*:

$$\begin{aligned} ind_PH = & -16,009^{***} - 2,427start^{***} + 0,851^{***} area_fit + 0,125^{***} credit + \\ & + 0,020 income + 0,011cpi - 0,211^{**} rts + 0,020 invhouses. \end{aligned} \quad (3)$$

В этом уравнении в качестве инструментальных переменных для *ввода нового жилья* использованы лагированные значения *темпов роста цен на строительные услуги и доли инвестиций в строительство нежилых зданий и сооружений*. Декомпозиция спроса на составляющие была проведена следующим образом. Для каждой переменной, входящей в уравнение (3), был рассчитан ряд ее средних по регионам значений для 4 лет — с 2003 по 2006 г. Средний вклад переменной был посчитан как произведение соответствующего ей коэффициента в уравнении и среднего значения этой переменной за каждый из 4 лет (табл. 8). Существенным считался только вклад значимых переменных.

Таблица 8

**Вклад объясняющих переменных в рост цен
на жилье по годам**

	Коэфф.	Средн.03*	Средн.04	Средн.05	Средн.06	Вклад03	Вклад04	Вклад05	Вклад06
<i>Start</i>	-2,427**	0,563	0,627	0,664	0,768	-1,366	-1,521	-1,612	-1,864
<i>area_fit</i>	0,851	20,148	20,365	20,711	21,077	17,146	17,331	17,625	17,937
<i>Credit</i>	0,125	0,818	1,804	3,854	6,376	0,102	0,225	0,482	0,797
<i>income</i>	0,020	3,632	4,418	6,082	9,700	0,073	0,088	0,122	0,194
<i>cpi</i>	0,011	112,833	112,445	111,015	109,069	1,241	1,237	1,221	1,200
<i>rts</i>	-0,211	0,580	0,083	0,833	0,707	-0,122	-0,017	-0,176	-0,149
<i>cons</i>	-16,009	1,000	1,000	1,000	1,000	-16,009	-16,009	-16,009	-16,009

* Индекс обозначает соответствующий год. Например, средн.03 — среднее значение соответствующей переменной за 2003 г.

** Жирным шрифтом выделены значимые переменные.

Далее был рассчитан суммарный вклад по отдельным годам для всех переменных, рассматриваемых в нашей работе как характеризующие спрос со стороны инвесторов, т.е. спекулятивный (строка 3 в табл. 9). К переменным, характеризующим спекулятивный спрос, отнесены *прирост индекса РТС* и *кредитная задолженность на одного жителя* (переменная *доля инвестиций в строительство жилья* здесь не рассматривается, так как коэффициент при этой переменной оказался незначи-

мым). Далее была рассчитана доля значимых спекулятивных компонент в суммарном вкладе всех компонент в спрос (строка 4 в табл. 9). Как видно из приведенных расчетов, доля спекулятивных факторов в общем спросе возрастает по времени.

Далее по годам был рассчитан прирост цен за счет спекулятивных компонент, для этого прирост цен в процентах от предыдущего периода умножался на долю спекулятивных факторов в спросе. Результаты приведены в последней строке табл. 9. Для подсчета суммарной составляющей спекулятивного спроса в ценах на недвижимость за весь период, т.е. к концу 2006 г., вклады за предшествующие годы были просуммированы. В результате было получено, что к концу 2006 г. суммарная спекулятивная компонента в приросте цен на жилье составляла 30%. За четырехлетний период — 2003—2006 гг. — цены на жилье в России выросли в среднем в 2,3 раза, т.е. на 130%, при этом 30% этого прироста было следствием спекулятивного спроса со стороны инвесторов. Иначе говоря, в отсутствие спекулятивного спроса жилье в среднем подорожало бы только на 100% за тот же период (2003—2006 гг.).

Таблица 9

Вклад спекулятивных компонент в суммарный спрос на жилье

	Сумм.03	Сумм.04	Сумм.05	Сумм.06
Суммарный вклад всех компонент	1,065	1,335	1,652	2,105
Суммарный вклад всех значимых компонент	-0,249	0,009	0,310	0,711
Вклад значимых спекулятивных компонент	-0,020	0,208	0,306	0,648
Доля спекулятивных компонент в приросте цен	-0,019	0,156	0,185	0,308
Процент прироста цен за счет спекулятивных факторов	-0,000	0,039	0,073	0,161

Кроме того, для всех осуществленных регрессий были проведены тесты на совокупную значимость факторов, отвечающих за спрос со стороны инвесторов, т.е. тесты на совокупную значимость коэффициентов при переменных *кредитная задолженность на одного жителя, прирост индекса РТС, доля инвестиций в строительство жилья*. Также был включен *индекс потребительских цен* для контроля за номинальным изменением цен на жилье. Результаты приведены в табл. 10. Как оказалось, практически во всех спецификациях тесты отвергают гипотезу о незначимости спекулятивной составляющей.

Таблица 10

Проверка гипотез о значимости спекулятивных факторов в уравнении спроса

Первый вариант группы факторов		Второй вариант группы факторов	
Regression name	$H_0: cpi = 0, rts = 0, credit = 0$	Regression name	$H_0: cpi = 0, rts = 0, invhouses = 0, credit = 0$
<i>ind_plIV</i>	0,000	<i>ind_plIIV</i>	0,000
<i>ind_plGMM</i>	0,000	<i>ind_plIGMM</i>	0,000
<i>ind_plIVL</i>	0,003	<i>ind_plIIVL</i>	0,000
<i>ind_plGMML</i>	0,003	<i>ind_plIGMML</i>	0,000
<i>ind_pnlIV</i>	0,012	<i>ind_pnlIIV</i>	0,000
<i>ind_pnlGMM</i>	0,016	<i>ind_pnlIGMM</i>	0,001
<i>ind_pnlIVL</i>	0,000	<i>ind_pnlIIVL</i>	0,000
<i>ind_pnlGMML</i>	0,000	<i>ind_pnlIGMML</i>	0,000

Таким образом, на основании проведенного нами исследования можно говорить о наличии на рынке жилой недвижимости в Российской Федерации к концу 2006 г. существенной доли спроса, обусловленной спекулятивной компонентой, т.е. фактически «пузыря» в размере, достигающем 30% фактического прироста цен за рассмотренные 4 года.

* * *

В данном исследовании проведен анализ рынка жилья в России на основе данных по российским регионам. Анализ зарубежной литературы по данной тематике позволил выделить основные отличия рынка жилья от рынков других товаров. Для России была предложена модель спроса и предложения на рынке жилья, причем спрос был разделен на две составляющие — фундаментальную и спекулятивную, за которые ответствен соответственно спрос со стороны домохозяйств и инвесторов, рассматривающих жилье как инвестиционное, а не потребительское благо. На основе базы данных, которая включает объясняемые и объясняющие переменные для 62 регионов России в период с 2002 по 2006 г., были проведены расчеты уравнений спроса и предложения. Большинство объясняющих переменных оказались значимыми и имеющими ожидаемый знак.

Исходя из проведенных расчетов, можно сделать следующие выводы. Во-первых, на российском рынке недвижимости присутствует два вида спроса — со стороны домохозяйств и со стороны инвесторов, что не отвергает гипотезу о том, что жилье является одновременно и потребительским и инвестиционным товаром. Среди фундаментальных факторов спроса были выделены предложение на рынке первичного жилья, обеспеченность населения жильем, доходы населения и инфляция, устойчиво значимыми из которых оказались только первые два. Таким образом, действительно, увеличение предложения приводит к снижению темпов роста цен на жилье. Причем если учесть тот факт, что цены на первичном и вторичном рынках недвижимости сильно взаимосвязаны, то, скорее всего, увеличение предложения на одном из рынков ведет к снижению темпов роста цен на обоих рынках. Более интересным оказался второй результат, а именно положительная связь обеспеченности населения жильем и темпов роста цен. Этот результат, вероятно, свидетельствует о неравномерном развитии рынка жилья в России. В регионах с высокой обеспеченностью жильем большее количество квартир может находиться «в обороте», в том числе и на первичном рынке, необходимым для существования рынка. Таким образом, цены в регионах с высокой обеспеченностью населения жильем в наибольшей степени являются рыночными, поэтому могут быть выше, чем в тех регионах, где рынок недвижимости не развит. Альтернативное объяснение может состоять в том, что регионы, в большей степени обеспеченные жильем, являются более богатыми, поэтому цены в них растут быстрее.

Среди спекулятивных факторов устойчиво значимыми оказались переменная, характеризующая доступность кредитов, и темп изменения индекса РТС, причем, как и ожидалось, первый из этих факторов действует в сторону увеличения спроса со стороны инвесторов, а второй — в сторону уменьшения. Кроме того, проведенные оценки подтвердили, что рост цен на жилье был отчасти вызван расширением доступа населения к кредитам, поэтому (с точки зрения экономической политики) простое расширение доступа к ипотеке без создания условий для дополнительного строительства приведет только к росту цен, но не облегчит доступ населения к жилью.

Нами также было оценено уравнение предложения жилья, где значимыми факторами оказались изменения цен на саму жилую недвижимость и на строительно-монтажные работы. Значимость этих переменных и ожидаемые знаки при них свидетельствуют о том, что строительные фирмы могут адекватно реагировать на рыночные сигналы. Также стоит отметить, что была отвергнута гипотеза, что такие переменные, как доля инвестиций в жилое (нежилое) строительство, могут отражать ожидаемые выгоды от инвестиций в те или иные отрасли строительства. Возможно, это связано с тем, что в части регионов доля инвестиций в определенные виды строительства на рассмотренном этапе являлась экзогенной величиной, например, в силу финансирования каких-либо крупномасштабных проектов.

Оценка суммарного вклада инвестиционного (спекулятивного) спроса в общий спрос на жилую недвижимость показывает, что до 30% прироста цен на недвижимость приходится на данную компоненту. Таким образом, можно говорить о наличии ценового «пузыря» на рынке жилой недвижимости на конец 2006 г. Вероятно, ситуация с того момента не слишком изменилась, поэтому в случае кризиса российский рынок недвижимости может испытать существенные трудности, в том числе резкое снижение цен.

Литература

1. *Kearl J.* Inflation and Relative Price Distortions: the Case of Housing // *The Review of Economics and Statistics.* 1978. Vol. 60. P. 609—614.
2. *Kearl J.* Inflation, Taxation and Housing // *Journal of Political Economy.* 1979. Vol. 87. N 5. P. 1115—1138.
3. *Poterba J.* Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset-Market Approach // *The Quarterly Journal of Economics.* 1984. Vol. 99. P. 729—752.
4. *Poterba J., Weil D., Shiller R.* House Price Dynamics: the Role of Tax Policy and Demography // *Brookings Papers on Economic Activity.* 1991. Vol. 2. P. 143—183.
5. *Ranney S.* The Future Price of Houses, Mortgage Market Conditions, and the Returns to Homeownership // *The American Economic Review.* 1981. Vol. 71. N 3. P. 323—333.
6. *Rosen H.S.* Housing Decision and the US Income Tax // *Journal of Public Economics.* 1979. Vol. 11. P. 1—23.
7. *Schwab R.* Expected Inflation and Housing: Tax and Cash Flow Considerations // *Southern Economic Journal.* 1983. Vol. 49. N 4. P. 1162—1168.
8. *Stein J.* Prices and Trading Volume in the Housing Market: A Model with Down-Payment Effects // *The Quarterly Journal of Economics.* 1995. Vol. 110. N 2. P. 379—406.

Структура и продуктивность российского экспорта¹

Введение

Развитие экспорта традиционно рассматривается как один из путей достижения устойчивого экономического роста. Исследования последних лет подтверждают, что для долгосрочного развития отдельных стран важны не только объемы и темпы роста их экспорта, но и его качественная структура². Как характеристики последней могут рассматриваться производительность труда типичных национальных экспортеров, а также различия в наборах факторов, которые используются при производстве товаров, экспортируемых конкретной страной. Первая из этих характеристик отражает доходность (или, иначе, продуктивность) экспортного сектора, а вторая показывает, насколько в среднем трудным для страны будет освоение новых, перспективных экспортных товаров с учетом сложившейся структуры национального экспорта.

Данная статья посвящена анализу структуры российского экспорта и ее изменений за последнее десятилетие (рассматривается период 1999—2006 гг.) в свете последних теоретических и эмпирических результатов исследований по вопросу о важности экспортных структур для обеспечения устойчивости экономического роста.

Кратко рассмотрены основные результаты современного подхода к изучению взаимосвязи между структурой экспорта и темпами экономического роста. С учетом этих результатов анализируется структура российского экспорта и ее динамика и делается попытка определить наиболее перспективные с точки зрения долгосрочного потенциала экономического роста позиции для расширения российского экспорта.

¹ Статья была опубликована в журнале «Экономическая политика» (2009. № 5).

² *Guerson A., Parks J., Torrado M.* Export Structure and Growth: A Detailed Analysis for Argentina // World Bank Policy Research Working Paper Series. 2007. N 4237.

Современный подход к изучению взаимосвязи структуры экспорта и экономического роста

Традиционное объяснение причин специализации какой-либо страны в производстве определенных товаров сводится к тому, что сложившаяся структура национального экспорта определяется в первую очередь особенностями наличного физического и человеческого капитала, трудовых и материальных ресурсов, необходимых для конкурентоспособного производства товаров и услуг, а также качеством национальных институтов¹. Эти факторы задают уровни относительных затрат на производство и таким образом формируют набор товаров, производство которых оказывается конкурентоспособным в конкретной стране. Следовательно, в существенной степени изменить структуру производства и экспорта можно, только если каким-либо образом изменить эти фундаментальные переменные.

В работах Р. Хаусманна и Д. Родрика с соавторами предлагается альтернативное объяснение экспортной специализации². По мнению этих авторов, структура производства и экспорта зависит не только и не столько от перечисленных выше «фундаментальных» факторов. Одна из главных идей их подхода состоит в том, что производство различных товаров оказывает неодинаковое воздействие на потенциал экономического развития.

Выстраиваемая авторами модель выглядит следующим образом. Предприниматель, который собирается производить товар, ранее в этой стране не производившийся, сталкивается с неопределенностью в оценке уровня своих будущих издержек. Даже в том случае, если товар должен производиться по использовавшейся ранее (но для других целей или в других странах) технологии, местные особенности в виде обеспеченности необходимыми ресурсами, а также специфики функционирования соответствующих институтов обуславливают невозможность точно спрогнозировать местные издержки, необходимые для начала производства.

Сравнительно точная оценка издержек становится возможной только после реализации проекта предпринимателем. Если проект оказывается успешным, другие предприниматели справедливо заключают, что данный вид деятельности перспективен, а значит, некоторые из них могут войти на рынок и составить конкуренцию первому предпринимателю. Если же проект проваливается, то другие предприниматели, скорее всего, не станут пытаться производить новый товар.

Таким образом, набор товаров, производимых и экспортируемых экономикой, определяется не только «фундаментальными» факторами, такими, как ее обеспеченность ресурсами, но и, к примеру, количеством предпринимателей, готовых реализовывать проекты по производству новых для данной экономики товаров. Кроме того, предполагается, что существуют товары с более высокой, чем сложившаяся средняя для экономики, продуктивностью (т.е. с большей ожидаемой прибылью на единицу инвестиций), налаживание местного производства которых предполагает большую вероятность их успешного экспорта на мировой рынок в будущем.

¹ *Samuelson P.A.* Prices of Factors and Goods in General Equilibrium // Review of Economic Studies. 1953. Vol. 21.

² *Hausmann R., Hwang J., Rodrik D.* What you export matters // NBER Working Papers Series. 2005. N 11905; *Hausmann R.* Economic Development as Self-Discovery // KSG Working Paper. 2003. N RWP02-023.

При построении формальной модели авторы нормируют количества товаров таким образом, чтобы цена для всех них была равна p (экзогенная величина, так как рассматривается малая открытая экономика). Каждому товару соответствует уровень продуктивности θ (по сути это доходность на единицу инвестиций), который может меняться в пределах $[0, h]$, где h определяется «фундаментальными» характеристиками данной экономики — качеством человеческого капитала, институтов и т.д. Таким образом, страны с высоким значением показателя h могут производить более «доходные» товары. Инвестор не знает точной величины показателя θ для конкретного проекта до того момента, когда он реализован. В момент принятия решения о производстве нового товара инвестор предполагает только то, что параметр θ распределен равномерно на отрезке $[0, h]$.

После того как проект реализован, величина необходимых издержек для производства нового товара становится общеизвестной, и поэтому новым инвесторам, заинтересованным во входе на соответствующий рынок, нет необходимости нести дополнительные издержки, с которыми сталкивался первопроходец, но зато они и получают меньшую доходность от своих инвестиций.

В модели предполагается, что каждый инвестор уже имеет собственный проект с какой-то доходностью θ_i по производству одного из традиционных товаров. Тогда если $\theta_i > \theta^{\max}$ — максимальной из потенциальных доходностей проектов по производству новых товаров, — то предприниматель будет продолжать заниматься тем же делом, что и раньше. Если же $\theta_i < \theta^{\max}$, то предприниматель переключится на реализацию одного или нескольких новых проектов.

Если обозначить m число инвесторов, которые хотят инвестировать в производство новых товаров, то:

$$E(\theta^{\max}) = \frac{hm}{m+1}. \quad (1)$$

Стоит отметить, что значение ожидаемого θ^{\max} равно нулю, если $m = 0$, и стремится к h , если число предпринимателей m , собирающихся инвестировать в новый сектор экономики, стремится к бесконечности.

Далее авторы получают следующие выражения для ожидаемой прибыли и ожидаемой продуктивности в производстве новых для экономики товаров:

$$E(\pi) = ph \left[\left(1 - \frac{\alpha m}{m+1}\right) \frac{1}{2} \left(1 + \frac{\alpha m}{m+1}\right) + \left(\frac{\alpha m}{m+1}\right)^2 \right] = \frac{1}{2} ph \left[1 + \left(\frac{\alpha m}{m+1}\right)^2 \right], \quad (2)$$

$$E(\theta) = \bar{\theta} = \frac{1}{2} h \left[1 + \left(\frac{\alpha m}{m+1}\right)^2 \right]. \quad (3)$$

Видно, что ожидаемая прибыль от производства новых видов товаров равна произведению цены и ожидаемой продуктивности их производства. Ожидаемая продуктивность, в свою очередь, зависит от h , т.е. от состояния «фундаментальных» факторов экономики, а также от m — числа предпринимателей, инвестирующих в сектор производства новых товаров, причем эта зависимость положительная.

Далее авторы вводят прокси для максимальной из возможных продуктивностей производства новых видов товаров. В качестве такой прокси они предлагают оценку усредненной текущей продуктивности для экспортного сектора экономики, названную ими $ExpY$, справедливо отмечая логичность предположения о том, что страна экспортирует именно те из производимых ею товаров, в производстве

которых у нее наибольшая продуктивность и которые могут выдержать конкуренцию на мировом рынке.

Авторы предлагают следующий подход для количественной оценки $ExpY$. На первом этапе рассчитывается индекс продуктивности для каждого экспортируемого на мировой рынок товара k ($ProdY_k$). Он представляет собой взвешенное среднее ВВП на душу населения для всех стран, экспортирующих данный товар, причем в качестве весов используется отношение доли экспорта этого товара во всем экспорте страны к сумме соответствующих долей по всем странам:

$$ProdY_k = \sum_j \frac{x_{jk} / X_j}{\sum_j x_{jk} / X_j} Y_j, \quad (4)$$

где j — индекс, обозначающий страну; k — индекс, обозначающий товар; x_{jk} — экспорт товара k страной j ; X_j — суммарный экспорт страны j ; Y_j — ВВП на душу населения в стране j .

По сути дела веса при значениях ВВП, входящие в формулу (4), представляют собой не что иное, как выявленное сравнительное преимущество (*RCA, relative comparative advantage*) каждой страны по отношению к продукту k . Использование именно таких весов авторами обусловлено желанием избежать влияния различий в размерах экономик на рассчитываемый индекс.

Таким образом, товары, которые в существенных объемах экспортируются богатыми странами, имеют большую продуктивность $ProdY$. Другими словами, индекс $ProdY$ для конкретного товара отражает среднюю производительность при производстве этого товара с учетом структуры его мирового экспорта.

Далее рассчитывается продуктивность экспорта в целом для каждой страны j :

$$ExpY_j = \sum_k \frac{x_{jk}}{X_j} ProdY_k. \quad (5)$$

Данный индекс представляет собой сумму взвешенных значений продуктивностей каждого из экспортируемых страной товаров, где в качестве весов берутся доли отдельных товаров в суммарном экспорте страны. Соответственно индекс $ExpY$ для отдельной страны является мерой средней производительности ее экспортного сектора с учетом структуры мировых рынков товаров, которые она экспортирует.

Построенные Хаусманном, Хвангом и Родриком¹ по данным United Nations Commodity Trade Statistics Database (COMTRADE) значения продуктивностей экспорта для выборки из 113 стран за 1999—2001 гг. имеют ряд интересных особенностей.

Прежде всего эти значения сильно коррелированы с величиной ВВП на душу населения². Частично это можно объяснить их построением, но не полностью —

¹ Hausmann R., Hwang J., Rodrik D. What your export matters // NBER Working Papers Series. 2005. N 11905.

² Вместе с тем авторы отмечают, что существует ряд небольших стран с относительно низким уровнем ВВП, но с довольно высоким значением продуктивности экспорта. Как правило, это страны, значительную часть экспорта которых составляют конкретные товары с большим $ProdY$ (примером может служить Французская Полинезия, вошедшая, по расчетам авторов, в пятерку стран с наиболее высоким значением продуктивности экспорта. Большая часть ее экспорта — искусственно выращиваемый жемчуг, $ProdY$ которого в 2001 г. равнялся 22 888 долл.).

так как, даже если при расчете $ExpY$ для каждой страны используются величины $ProdY$, построенные без учета собственного экспорта этой страны, величина корреляции не сильно меняется. Более существенное объяснение состоит в том, что по модели авторов статьи продуктивность экспортного сектора зависит от величины h (формула 2), которая определяется фундаментальными макроэкономическими характеристиками, влияющими на уровень душевого ВВП в стандартных моделях роста.

Тот факт, что странами с высоким уровнем продуктивности экспорта оказываются зачастую те, которые демонстрировали в последние десятилетия существенный экономический рост, свидетельствует о возможной связи между темпами роста и уровнем продуктивности экспорта. Для формального анализа этой зависимости авторы оценили несколько регрессий.

Они показали, что продуктивность национального экспорта, измеренная с помощью $ExpY$, действительно имеет значимое положительное влияние на темп экономического роста в каждой из рассмотренных авторами моделей.

Углубленный подход к анализу факторов экспортной диверсификации и экономического роста представлен в работе Хаусманна и Клингера¹.

Основная идея этой работы заключается в том, что факторы, необходимые для производства одного товара, являются неполными субститутами факторов производства для других товаров, причем степень полноты (эффективность замещения) факторов сильно различается для разных пар товаров. К примеру, для того чтобы перейти с производства хлопчатобумажных брюк на производство хлопчатобумажных рубашек требуется гораздо меньше затрат, чем при переходе на производство компьютеров, так как последнее требует освоения совсем новой технологии, обучения персонала, приобретения нового оборудования, патентов и т.д.

С учетом затрат на освоение новых товаров скорость перехода с производства одних товаров на производство других существенно зависит от плотности «пространства товаров» в той области этого пространства, в которой данная страна имеет наибольшие сравнительные преимущества².

Формальная модель, используемая авторами статьи, представляет собой вариант модели с перекрывающимися поколениями для фирм, которые живут два периода и производят единицу того или иного товара в каждом из них. В экономике существует всего два товара: «стандартный», который традиционно производился в экономике, и новый товар с более высокой ценой и продуктивностью.

Фирма может либо производить старый товар и получать единицу прибыли, либо освоить производство нового товара и получить большую прибыль. Но последнее потребует от нее дополнительных издержек перехода на новый товар по уже указанным выше причинам. Эти издержки зависят от «расстояния» между

¹ Hausmann R., Klinger B. Structural Transformation and Patterns of Comparative Advantage in the Product Space // John F. Kennedy School of Government — Harvard University. 2006. N rwp06-041.

² Хаусманн и Клингер предложили следующую наглядную иллюстрацию. Товары подобны деревьям в лесу, которые могут расти близко или далеко друг от друга в зависимости от того, насколько схожи факторы, необходимые для их производства. Фирмы представлены обезьянами, живущими в этом лесу, которые получают разную полезность (прибыль), обитая на разных деревьях (к примеру, обезьяны, как правило, предпочитают бананы еловым шишкам). Лес одинаков для всех стран, но обезьяны, принадлежащие той или иной стране, занимают какую-то определенную его часть (производство уже существующих в стране товаров). Они могут перепрыгивать на другие, не занятые ими деревья (освоение производства новых товаров), более привлекательные для них (с точки зрения прибыли), но при этом существует вероятность того, что они не допрыгнут, если расстояние между деревьями слишком велико.

старым и новым товарами (т.е. от схожести их факторов производства). Но как только одна фирма перешла на производство нового товара, специфические факторы, необходимые для его освоения, становятся общим знанием и другим фирмам уже не требуется нести весь объем фиксированных издержек перехода на новый товар. При этом фирмы выбирают расстояние, на котором будет располагаться их новый продукт по отношению к старому, максимизируя свою прибыль.

Пространство всех товаров может быть представлено матрицей, элементами которой являются расстояния между парами товаров.

При построении эмпирической меры расстояния между товарами авторы статьи отталкиваются от того, что пространство товаров не является однородным, а схожесть факторов производства пары продуктов может быть задана вероятностью того, что страна одновременно специализируется на экспорте каждого из этих продуктов, т.е. имеет высокий индекс *RCA* по ним обоим.

В качестве эмпирической меры технологической близости двух товаров в статье выбирается вероятность того, что страна экспортирует продукт 1, при условии, что она экспортирует продукт 2. Выбор экспорта, а не производства в целом здесь обусловлен предположением, что именно экспортируемые товары являются наиболее конкурентоспособными и доходными в каждой отдельной национальной экономике. Выбор же условной вероятности, а не просто вероятности того, что два товара экспортируются одновременно, сделан с тем, чтобы исключить искажающее влияние на итоговые оценки какого-нибудь одного товара, если он экспортируется многими странами. Стоит отметить, что, так как $P(A|B) \neq P(B|A)$, авторы предлагают использовать минимальное из этих двух значений, чтобы избежать асимметрии в оценках¹.

Чтобы уменьшить статистический «шум» в используемых данных, в выстраиваемом индексе сходства товаров учитываются только те пары товаров, для каждого из которых $RCA > 1$. Это, по мнению авторов, гарантирует, что экспорт страной конкретной пары товаров не случаен, а обусловлен схожестью необходимых факторов их производства и экспорта.

Обратная к «расстоянию» между двумя товарами величина определяется как

$$\varphi_{jt} = \min\{P(x_{it} | x_{jt}), P(x_{jt} | x_{it})\}, \quad (6)$$

где i, j — индексы товаров, t — время, и для любой страны с выполнено:

$$x_{ict} = \begin{cases} 1, & \text{if } RCA_{ict} > 1 \\ 0, & \text{otherwise} \end{cases}, \quad (7)$$

$$RCA_{ict} = \frac{xval_{ict} / \sum_i xval_{ict}}{\sum_c xval_{ict} / \sum_i \sum_c xval_{ict}}, \quad (8)$$

$xval_{ict}$ — экспорт товара i страной c в период t .

Величина φ_{jt} изменяется в диапазоне от 0 до 1 и отражает вероятность одновременной специализации стран на экспорте товаров i и j .

¹ Этот момент не является принципиальным, так как при допущении асимметричности расстояний результаты оценок сильно не меняются.

Если характеристики пространства товаров действительно важны при переходе от производства одного продукта к производству другого, то тогда, как замечают авторы, вероятность, что новый продукт в следующем периоде будет иметь высокое значение $RCA (>1)$, зависит от того, какое количество необходимых для данного продукта факторов производства уже используется в этой экономике. Иными словами, существенным фактором успешного освоения нового товара является величина «расстояния» между новым продуктом и всеми товарами, которые к данному моменту уже производятся/экспортируются в экономике.

Чтобы учесть это, авторы строят обобщенную характеристику национальной экспортной структуры, называемую ими плотностью. Для каждого продукта, имеющего на мировом рынке, эта величина показывает, насколько плотно он «огражден» уже экспортируемыми на уровне $RCA >1$ данной страной товарами:

$$density_{ict} = \frac{\sum_k \varphi_{ikt} x_{ckt}}{\sum_k \varphi_{ikt}}. \quad (9)$$

Очевидно, что значения этой величины будут лежать в интервале от 0 до 1.

В соответствии с моделью фирмы с большей вероятностью перейдут на производство и экспорт нового продукта, если значение плотности для него высоко, т.е. если экономика уже специализируется на экспорте сходных товаров. Этот факт был продемонстрирован эмпирически в работе Хаусманна и Клингера. Таким образом, подтвердилась возможность объяснения эволюции структуры производимых и экспортируемых товаров на национальном уровне с помощью предложенной меры расстояния между товарами.

Небезынтересным является также вопрос, как на практике выглядит пространство товаров. Одной из работ, в которой оно было построено эмпирически, на основе фактических данных о структуре глобальной торговли товарами, является статья Гидальго, Клингера, Барабаси и Хаусманна¹. Графическое представление пространства товаров, полученное авторами, содержит набор кругов разного цвета и размера, связанных между собой прямыми линиями. Круги — это товары, размер круга отражает объем мировой торговли соответствующим товаром, а цвет — отрасль, к которой относится его производство. Линии, соединяющие круги, отображают «расстояния» между товарами, т.е. величины, рассчитываемые по формуле (6).

Один из результатов, полученных авторами, состоит в том, что пространство товаров является наиболее плотным в местах, где сконцентрированы наиболее технологически сложные товары, в то время как более «простые» товары, например сырье, располагаются на периферии. По сути дела это является отражением того факта, что технологически развитым странам легче перейти на производство новых товаров, чем менее развитым или сырьевым экономикам.

При учете того обстоятельства, что, как правило, страны начинают производить и экспортировать продукты, наиболее близкие к уже имеющимся в их экспортной корзине, неудивительно, что бедным экономикам требуется гораздо больше времени и усилий для последовательного перехода от производства сырья и низкотехнологичных продуктов к производству технически более сложных товаров.

¹ Hidalgo C.A., Klingler B., Barabasi A.-L., Hausmann R. The Product Space Conditions the Development of Nations // Science Online. 2007. 13 Nov.

Структура и продуктивность российского экспорта

Прежде чем говорить об оценках продуктивности российского экспорта, рассмотрим его структуру и динамику за последние годы.

В табл. 1 и 2 представлены товары, составлявшие в 2006 г. наибольшую долю экспорта России¹. В первой из них разбивка проведена по отраслям (разделам, 2 знака товарной классификации), во второй — по товарам (товарным подгруппам, 4 знака классификации).

Как видно, большую часть российского экспорта составляют нефть и нефтепродукты (преимущественно непереработанная нефть) и газ. Вместе они представляют 66,8% всего экспорта на отраслевом уровне и 60,4% на товарном уровне. Более наглядно общая структура экспорта отражена на рис. 1 и 2, показывающих кумулятивную долю экспорта на отраслевом и товарном уровнях соответственно. Кроме нефти и газа в экспорте широко представлены металлы, уголь, продукция химической промышленности. Первые 6 товаров из списка наиболее экспортируемых обеспечивают 70% всего экспорта, первые 19 товаров — 80%.

Таблица 1

Отраслевая структура российского экспорта, 2006 г.

Код	Товарная группа	Объем экспорта, млн долл.	Доля, %	Кумулятивная доля, %
33	Нефть и нефтепродукты	14 1114	51,2	51,2
34	Газ природный и произведенный	43 228	15,7	66,8
68	Цветные металлы	19 229	7,0	73,8
67	Железо и сталь	16 984	6,2	80,0
24	Древесина и пиломатериалы	5 668	2,1	82,0
51	Химические элементы и соединения	5 306	1,9	84,0
71	Машинное оборудование, кроме электрического	5 195	1,9	85,8
73	Транспортные средства	5 009	1,8	87,7
32	Уголь, кокс	4 590	1,7	89,3
56	Удобрения	4 077	1,5	90,8
28	Металлосодержащая руда и металлический лом	3 089	1,1	91,9
66	Неметаллические минеральные изделия	2 604	0,9	92,9
72	Электрическое машинное оборудование	2 562	0,9	93,8
4	Зерновые	1 806	0,7	94,4
64	Бумага и картон	1 537	0,6	95,0

¹ Здесь и далее используются данные об экспорте и импорте United Nations Commodity Trade Statistics Database (COMTRADE).

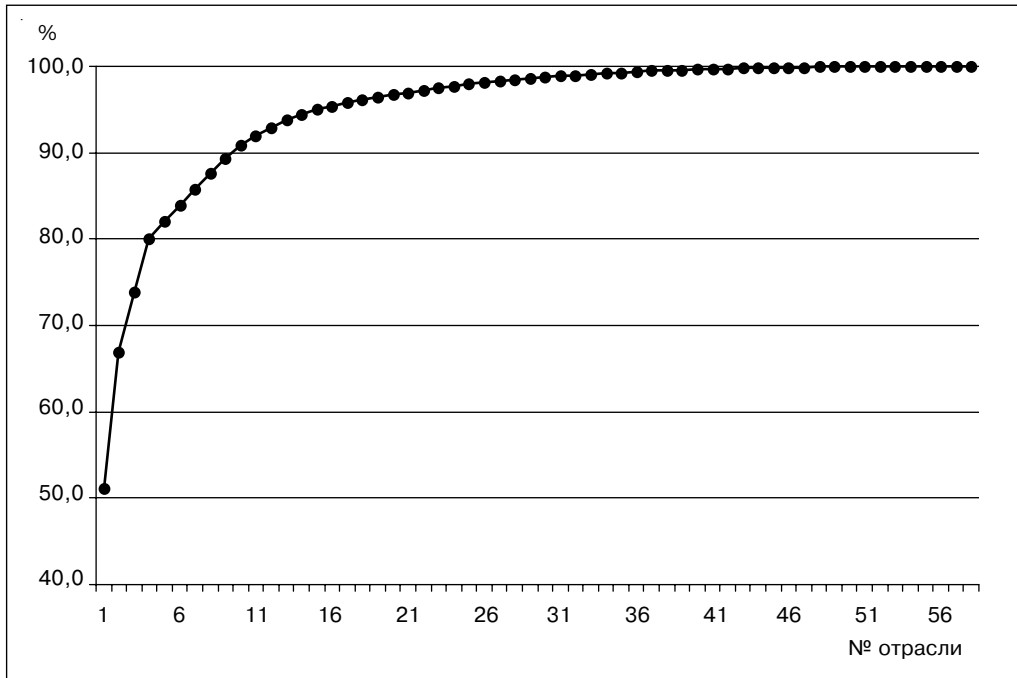


Рис. 1. Кумулятивная доля экспорта по отраслям, %, 2006 г.

Таблица 2

Товарная структура российского экспорта, 2006 г.

Код	Товар	Объем экспорта, млн долл.	Доля, %	Кумулятивная доля, %
3310	Сырая и частично переработанная нефть	96 675	41,8	41,8
3411	Природный газ	43 228	18,7	60,4
6841	Алюминий и его сплавы, необработанные	6 412	2,8	63,2
6831	Никель и его сплавы, необработанные	5 906	2,6	65,7
6725	Крицы, заготовки, склябы и т.д. из железа	5 421	2,3	68,1
3214	Уголь (антрацит, битум)	4 341	1,9	70,0
6822	Никель и его сплавы, обработанные	2 801	1,2	71,2
2422	Пиловочник, шпон	2 520	1,1	72,3
2432	Распиленные бревна, нетесаные	2 265	1,0	73,2
6727	Рулонная сталь и железо для вторичной прокатки	2 245	1,0	74,2
2820	Железный и стальной лом	2 031	0,9	75,1
6672	Алмазы, нетехнические, необработанные	1 718	0,7	75,8
6821	Медь и ее сплавы, необработанные	1 671	0,7	76,5
5611	Азотосодержащие удобрения	1 510	0,7	77,2
6712	Чугун в чушках	1 456	0,6	77,8
410	Пшеница немолотая	1 368	0,6	78,4
5619	Удобрения	1 364	0,6	79,0
6742	Листовая сталь и железо (толщиной 3—4,75 мм)	1 316	0,6	79,6
6743	Листовая сталь и железо (толщиной менее 3 мм)	1 306	0,6	80,1

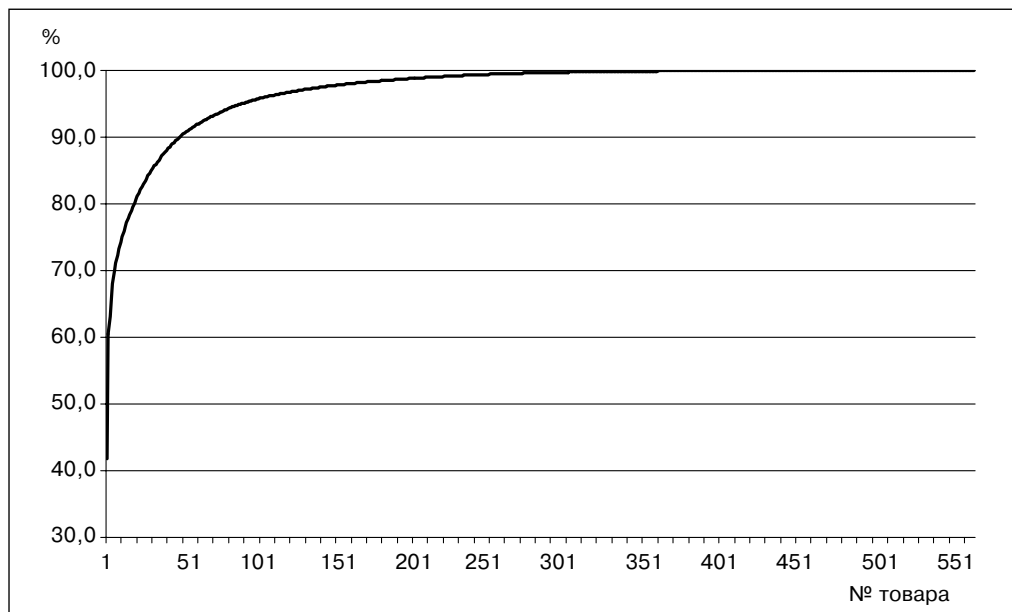


Рис. 2. Кумулятивная доля экспорта по товарам, %, 2006 г.

Следует также обратить внимание на то, что Россия экспортирует преимущественно переработанное сырье.

На рис. 3 представлена динамика концентрации экспорта в период 1999—2006 гг. — изменение доли первых 10 и 20 товаров в экспорте. Как видно, доля первых 20 товаров за это время выросла с 70 до 80%, причем если доля первой десятки возросла с чуть более 60% до приблизительно 75%, то доля следующих 10 товаров немного уменьшилась.

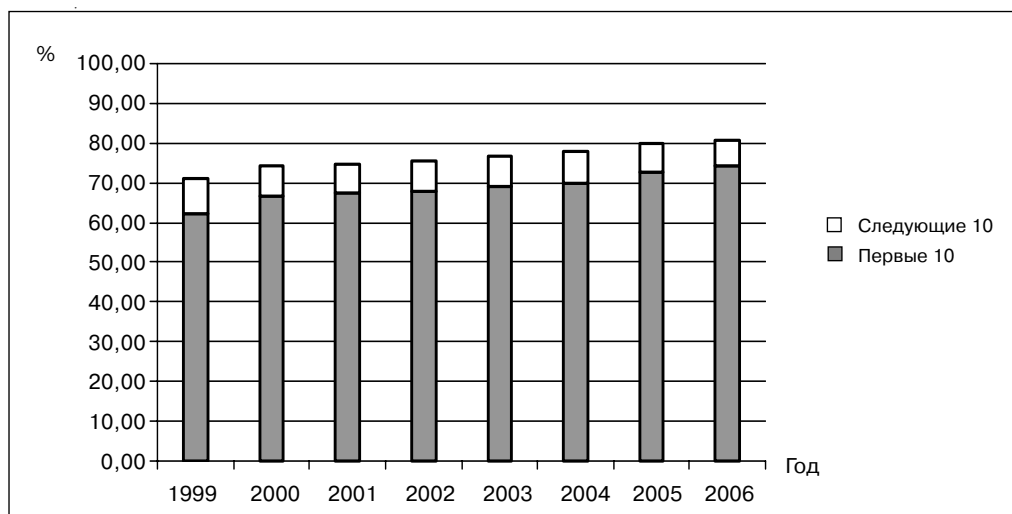


Рис. 3. Доля 10 и 20 самых экспортируемых товаров в России, %, 1999—2006 гг.

Более точно степень концентрации экспорта можно измерить с помощью индекса Хиршмана, который представляет собой квадратный корень от суммы квадратов долей каждого товара — чем выше его значение, тем выше степень концентрации. Результаты построения данного индекса для российского экспорта представлены в табл. 3 и на рис. 4.

Таблица 3

Концентрация российского экспорта, 1999—2006 гг.

Показатель	Год							
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Индекс Хиршмана	0,324	0,366	0,381	0,387	0,405	0,419	0,460	0,461
Доля 5 наиболее экспортируемых продуктов, %	55,1	59,4	61,0	60,0	61,8	61,7	66,0	68,1
Доля 10 наиболее экспортируемых продуктов, %	62,2	66,6	67,4	67,7	69,2	69,7	72,6	74,2
Доля 20 наиболее экспортируемых продуктов, %	71,3	74,4	74,8	75,5	76,5	77,7	79,8	80,7
Количество товаров, объем экспорта которых превышает 5 млн долл.	281	307	294	297	323	331	340	345
Количество товаров, объем экспорта которых превышает 10 млн долл.	221	243	240	239	265	287	291	299

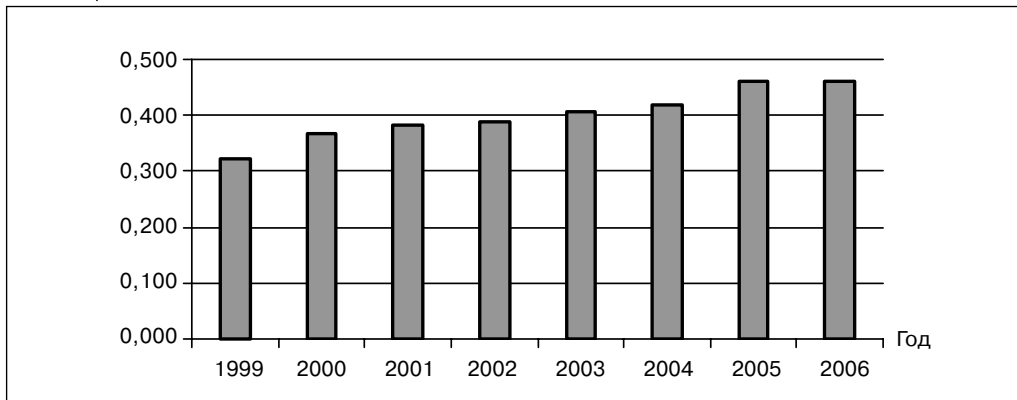


Рис. 4. Индекс Хиршмана

Интерес представляют относительные изменения индекса. Судя по рис. 4, степень концентрации российского экспорта за семь лет увеличилась примерно в 1,5 раза, однако в последний год этого периода рост концентрации экспорта практически остановился.

По-видимому, факт увеличения концентрированности российского экспорта связан прежде всего с ростом цен на энергоресурсы в рассматриваемый период. Эффект же получился столь значимым, поскольку поставки нефти и газа (цены на который привязаны к ценам на нефть) составляют львиную долю российского экспорта. В пользу этого утверждения говорит то, что общий рост экспортной концентрации пришелся как раз на первые 10 экспортируемых товаров.

Рассмотрим теперь оценки продуктивности российского экспорта и их динамику. Для этого воспользуемся методикой Хаусманна, Хванга, Родрика и предложенными ими расчетными формулами для продуктивности отдельного товара и средней продуктивности экспорта страны в целом (формулы (4) и (5) соответственно).

По экспорту использовались данные на уровне товарных подгрупп, ВВП на душу населения — по паритету покупательной способности, в долларах США. Динамика продуктивности экспорта некоторых стран отражена на рис. 5.

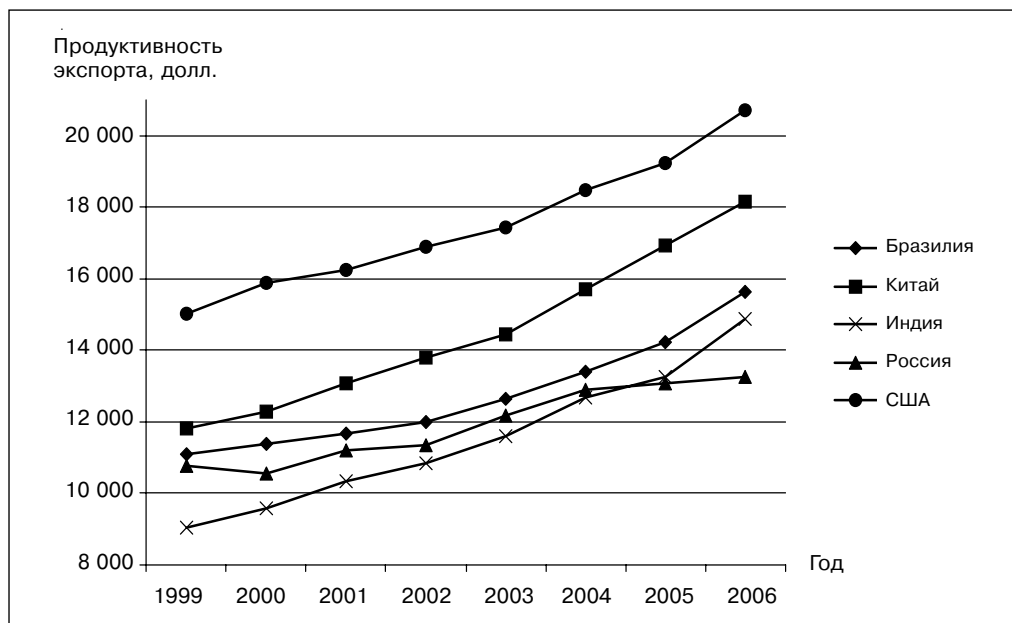


Рис. 5. Динамика средней продуктивности экспорта, долл., 1999–2006 гг.

Видно, что в 1999 г. продуктивность российского экспорта была меньше соответствующего китайского показателя приблизительно на 15%, а в 2006 г. — уже на 35%, что свидетельствует о значительно более высоких темпах освоения новых продуктов и диверсификации экспорта в китайской экономике. Рисунок 5 также отражает заметное отставание России в 2006 г. от Индии и Бразилии по показателю продуктивности экспортной структуры.

Более подробный анализ данных для России показывает, что, во-первых, основная причина восходящего тренда в оценках продуктивности экспорта связана с ростом экспорта природного газа, во-вторых, без учета нефти и газа в средней продуктивности российского экспорта не наблюдается никакого заметного роста.

На рис. 6 и 7 изображена взаимосвязь между ВВП страны на душу населения и уровнем продуктивности экспорта в 2006 г. Налицо сильная и, по-видимому, экспоненциальная зависимость (что совпадает с результатами, полученными в работе Хаусманна, Хванга, Родрика¹).

¹ Hausmann R., Hwang J., Rodrik D. What you export matters.

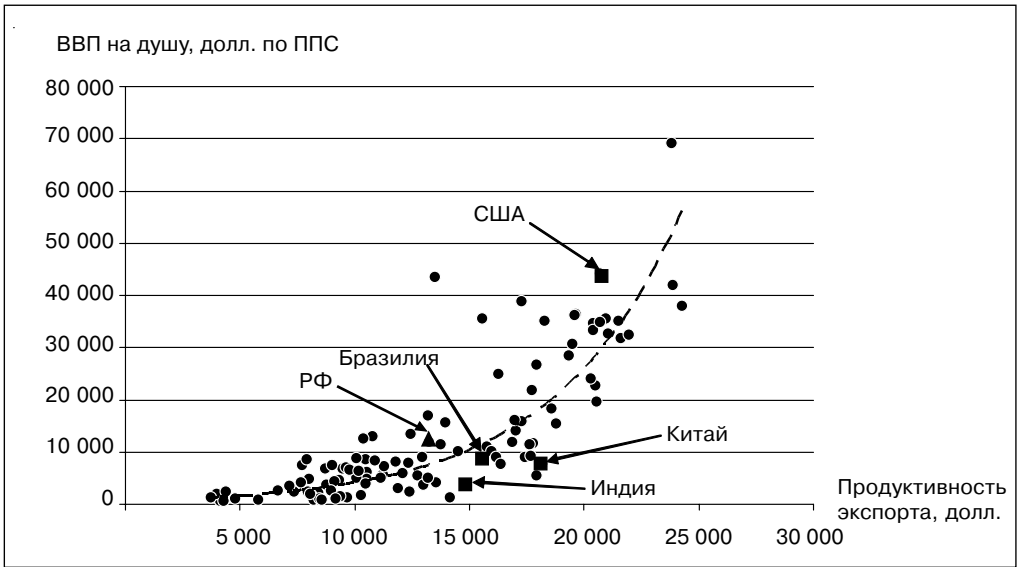


Рис. 6. ВВП на душу населения (долл. по ППС) и продуктивность экспорта (долл.), 2006 г.

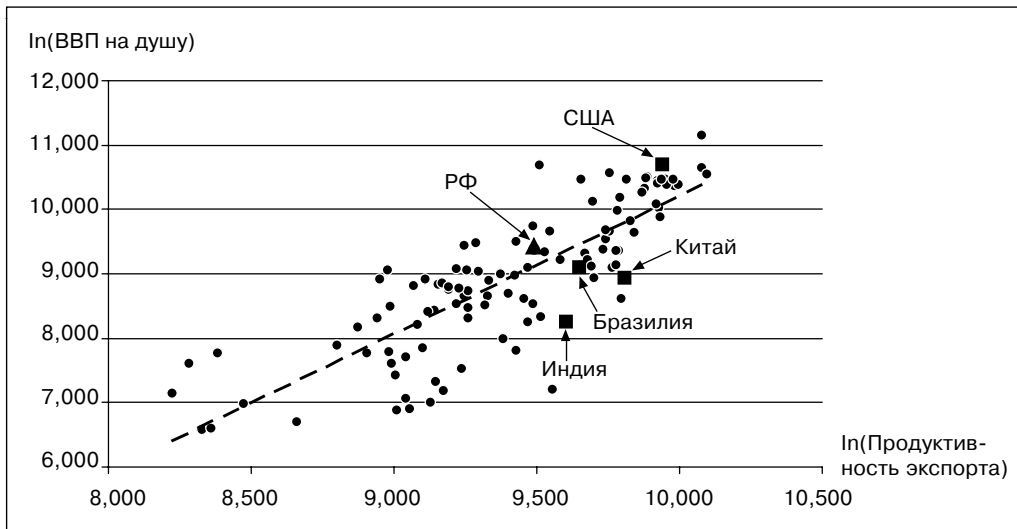


Рис. 7. ВВП на душу населения (по ППС) и продуктивность экспорта в логарифмическом масштабе, 2006 г.

На графиках отмечены страны, которые в этот период показывали существенный рост, — Китай, Индия, Бразилия. Для них значение продуктивности экспорта больше среднего значения для стран с приблизительно таким же уровнем ВВП на душу населения (соответствующие точки лежат ниже кривой на рисунке), что также соответствует результатам работы Хаусманна, Хванга, Родрика.

В то же время видно, что ситуация для России выглядит иначе: уровень продуктивности ее экспорта ниже, чем средний уровень продуктивности стран с близким значением ВВП (точка выше кривой). В рамках подхода, предложенного Хаусман-

ном, Хвангом и Родриком, это означает, что по сравнению с Индией, Бразилией и Китаем у России менее привлекательные среднесрочные перспективы роста.

Исследуем более подробно динамику показателей ВВП на душу населения и продуктивности экспорта для России (рис. 8).



Рис. 8. ВВП на душу населения (долл. по ППС, левая шкала), средняя продуктивность экспорта России (долл., левая шкала) и их отношение (правая шкала), 1999—2006 гг.

Из графика видно, что и ВВП на душу населения, и продуктивность экспорта росли довольно стабильными темпами на протяжении всего рассматриваемого периода. Однако темп роста продуктивности экспорта был заметно ниже темпа роста ВВП, что отразилось в динамике их соотношения, т.е. улучшение структуры экспорта в последние годы «не успевало» за темпами роста экономики. Если в 1999 г. отношение продуктивности экспорта к ВВП на душу населения составляло около 1,7, то в 2006 г. его значение снизилось до 1,1. Объяснение этого факта заключается в том, что значительная часть общего роста экспорта была вызвана ростом экспорта сырья, обладающего относительно невысоким значением экспортной продуктивности.

Динамика отношения продуктивности экспорта к ВВП на душу населения для некоторых других стран представлена на рис. 9.

Как видно на графике, из рассмотренных стран наибольшее и довольно стабильное значение отношения продуктивности к ВВП на душу населения демонстрирует Индия, что, по логике статей Хаусманна с соавторами, может свидетельствовать о значительном потенциале среднесрочного экономического роста этой страны. За Индией следует Китай, однако в этой стране, как и в России, значение рассматриваемого отношения падало на протяжении всего периода, это возможный сигнал о замедлении нынешних темпов роста страны в среднесрочной перспективе¹.

¹ Оценки для США, по-видимому, занижены, так как эта страна экспортирует много услуг, не входящих в нашу оценку.

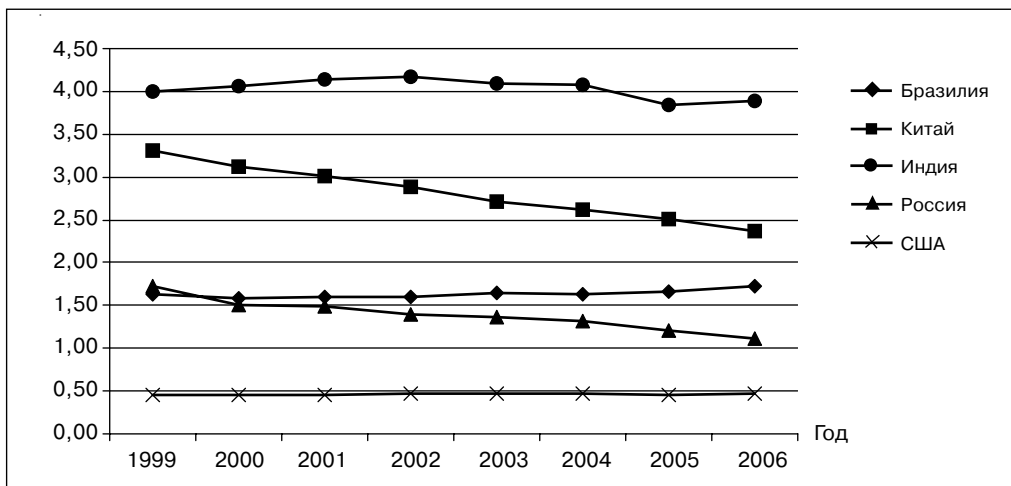


Рис. 9. Отношение продуктивности экспорта к ВВП на душу населения (по ППС) для ряда стран, 1999—2006 гг.

Из работ Р. Хаусманна и др. следует, что в принципе страна может улучшить перспективы роста своей экономики, реализуя одну из двух альтернативных стратегий: или производя и экспортируя большее количество уже выпускаемых ею товаров с высокой продуктивностью, или переходя на производство/экспорт новых для нее товаров с высокой экспортной продуктивностью. В связи с этим рассмотрим объемы экспорта и продуктивность первых 10 по объему экспорта российских товаров, а также то, как эти параметры менялись со временем.

На рис. 10 представлены объемы экспорта первых 10 товаров, на рис. 11 — соответствующие процентные доли общего экспорта, на рис. 12 — показатели экспортной продуктивности этих товаров.

Первые два графика еще раз подтверждают то, о чем уже было сказано: в рассматриваемый период доля экспорта нефти и газа существенно выросла по отношению к остальным экспортным товарам. Интерес представляет график на рис. 12: можно утверждать, что средняя продуктивность первой экспортной «десятки» постепенно, но не слишком сильно возростала с 1999 по 2006 г. При этом необходимо отметить, что по данному параметру ни один из этих товаров не превосходил значительно усредненное значение продуктивности для всего российского экспорта (т.е. значение $ExpY$), равное 10,770 долл. в 1999 г. и 13,260 долл. в 2006 г.

Чтобы оценить этот результат, необходимо сравнить его с динамикой производительности остальных российских экспортных товаров, не вошедших в первую десятку. В табл. 4 представлены 25 товаров российского экспорта за 2006 г. с наибольшими значениями продуктивности (выбраны из первых 125 товаров по объемам экспорта), а на рис. 13 отражена динамика суммарной доли этих относительно более продуктивных товаров во всем экспорте. Как видно, эта доля испытывала существенные колебания на протяжении рассматриваемого периода, причем с 2003 по 2005 г. она уменьшилась почти вдвое. Но главное, в целом доля таких высокопродуктивных товаров очень мала и все ее изменения происходили в диапазоне от 1 до 2% суммарного экспорта.

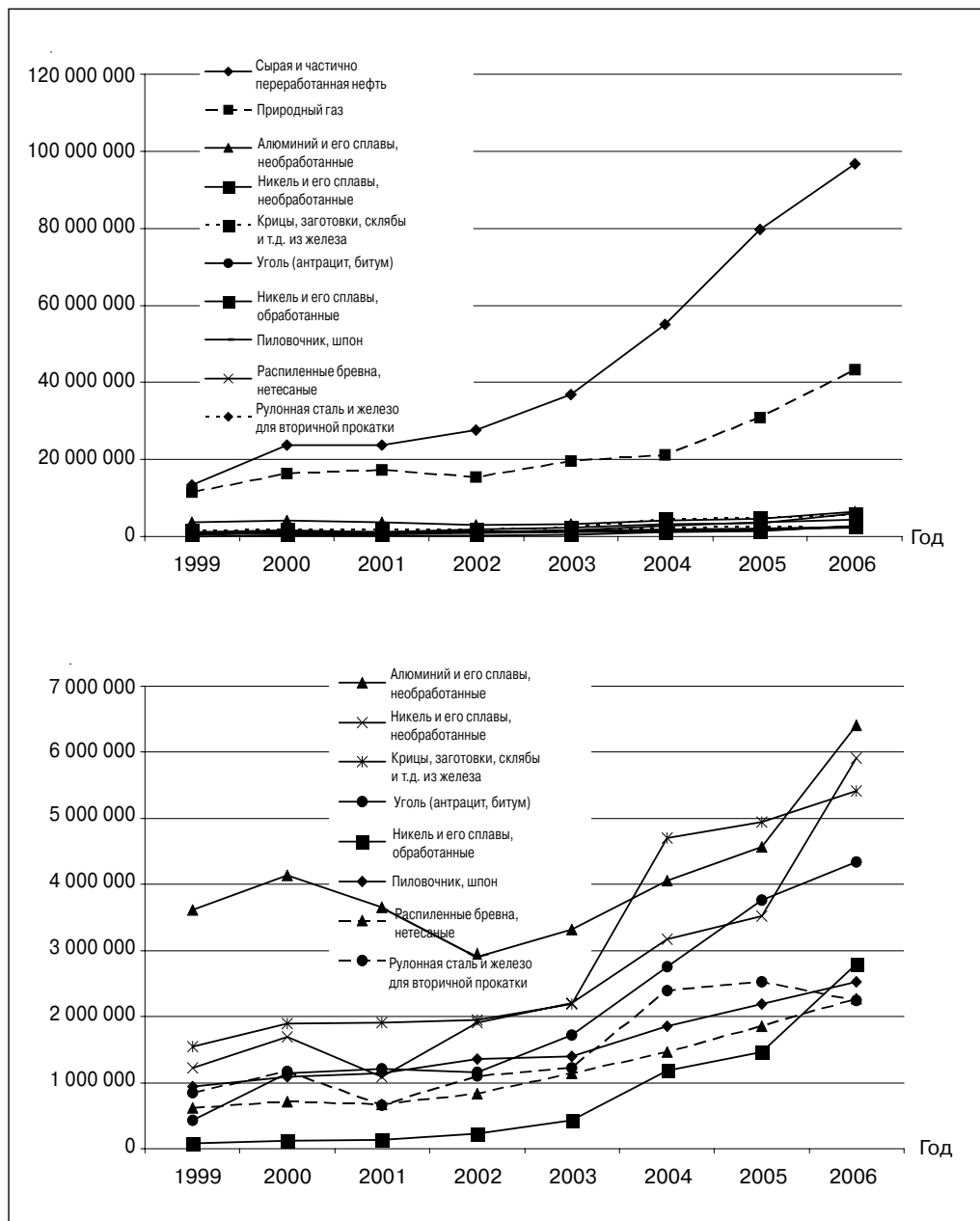


Рис. 10. Объемы годового экспорта 10 основных экспортных товаров России, тыс. долл.

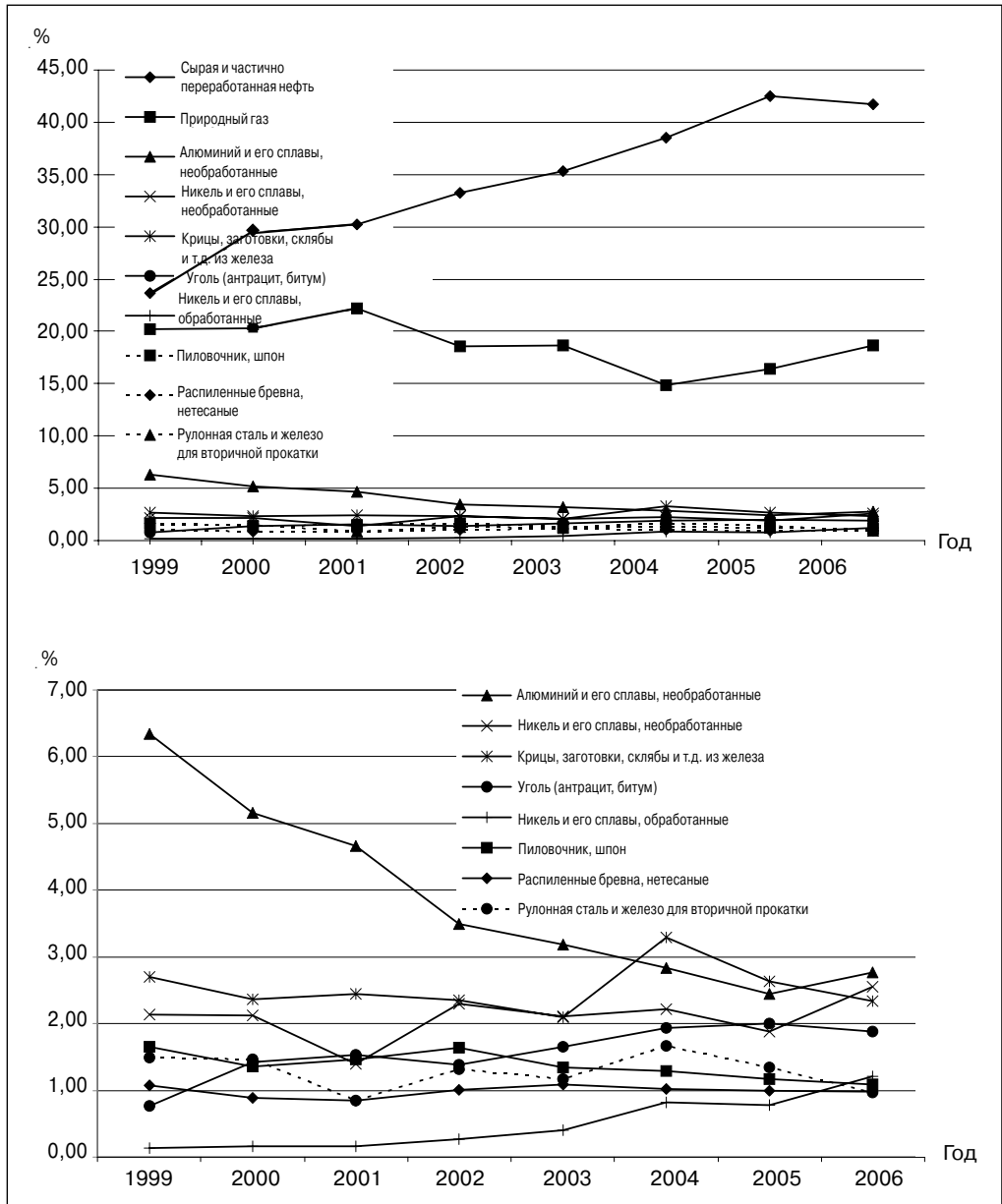


Рис. 11. Объемы экспорта 10 основных экспортных товаров России как доля общего экспорта, %

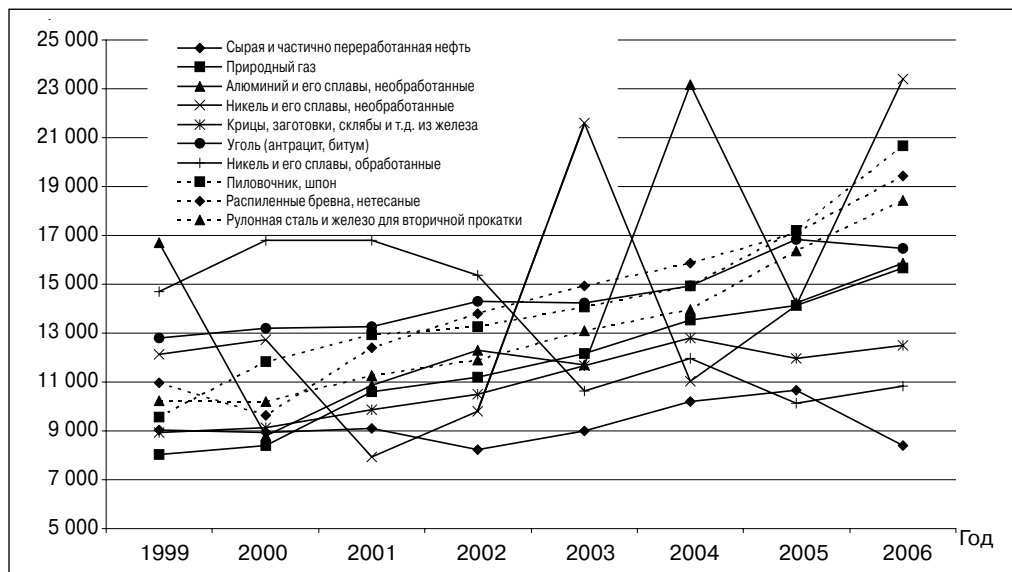


Рис. 12. Экспортная продуктивность 10 основных экспортных товаров России, долл./чел.

Таблица 4

Товары с наиболее высоким значением продуктивности среди первых по объемам экспорта 125 товаров России, 2006 г.

Товар	Продуктивность, долл. на душу населения	Товар	Продуктивность, долл. на душу населения
Стальные и железные профили	43 607,5	Часы, корпуса карманных часов	32 021,1
Материалы для вагонов	39 054,5	Гликоциды	31 964,8
Стальные и железные детали и конструкции	38 593,9	Ноты	31 832,7
Рельсы	38 026	Граммфонные, кассетные и другие аудиозаписи	31 464,6
Ускорители элементарных частиц	37 464	Полированное или маговое стекло в кусках прямоугольной формы	30 459,8
Гормоны	35 137	Меха, пушнина	30 412,9
Уран, торий и их сплавы	34 719,7	Бекон, ветчина, соленая, копченая свинина	30271
Ортопедические изделия, слуховые аппараты и т.д.	34 644,2	Химические реактивы для фотографии	30 270,4
Органическо-неорганические, гетероциклические смеси	33 854,3	Самолеты, авиационные двигатели	30 194,3
Небьющееся стекло, закаленное или слоистое	33 313,5	Шлифовальные и полировальные круги	29 737,3
Железнодорожные и трамвайные вагоны с механическим приводом	33 083	Электронная медицинская аппаратура	29 553,1
Смеси нитратов	32 637,5	Текстиль	29 492,3

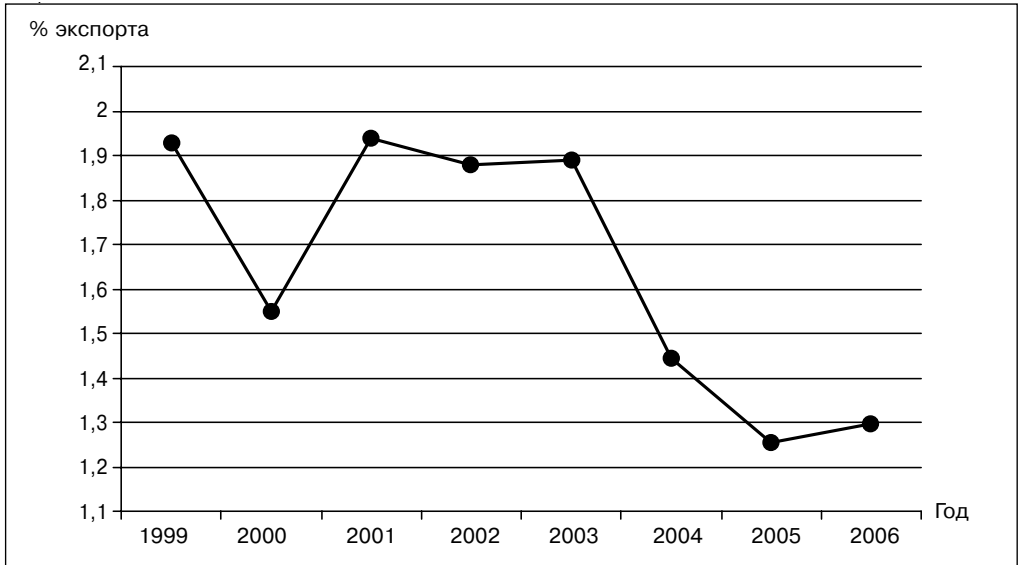


Рис. 13. Суммарная доля в российском экспорте 25 товаров с максимальным значением продуктивности, %, 1999—2006 гг.

Исходя из полученных результатов можно заметить, что практически для всех высокопродуктивных товаров из первых 125 их доля в общем объеме экспорта очень мала, практически не менялась со временем, а для некоторых даже падала. В то же время экспортная продуктивность многих рассмотренных высокопродуктивных товаров на протяжении исследуемого периода ощутимо выросла, и ее значение в 2006 г. оказалось в среднем в 1,5—2 раза больше, чем в 1999 г. При этом для большинства этих товаров значение продуктивности существенно выше (в 2,5—3,5 раза) усредненного значения продуктивности российского экспорта в целом.

Полученные результаты свидетельствуют о том, что среди российского экспорта есть довольно много товаров с высокой (и растущей) продуктивностью. Это указывает на то, что расширение производства и экспорта таких товаров, вероятно, могло бы улучшить общие перспективы роста экономики.

Для оценки приоритетных направлений диверсификации российского экспорта необходимо учитывать, что в соответствии с результатами работы Хаусманна и Клингера¹ затраты на диверсификацию существенно различаются для различных товарных позиций. Соответственно различные экспортные корзины (набор новых экспортных товаров) характеризуются неодинаковым потенциалом диверсификации, связанным с уровнем затрат на освоение производства товаров, смежных с теми, которые входят в корзину.

Для того чтобы иметь возможность выделить группу товаров, достаточно перспективных с точки зрения экономического роста и вместе с тем создающих хорошие возможности для дополнительной диверсификации экспорта, можно воспользоваться еще одним показателем, предложенным Хаусманном и Клингером, а именно оценками «расстояния» каждого из товаров по отношению к продуктовой корзине общемирового экспорта:

¹ Hausmann R., Klinger B. Structural Transformation and Patterns of Comparative Advantage in the Product Space.

$$Dist_{ict} = \log \left[\frac{1}{density_{ict}} \right] = \log \left[\frac{\sum_k \varphi_{ikt} x_{ckt}}{\sum_k \varphi_{ikt}} \right], \quad (10)$$

где $density_{ict}$, φ_{ikt} , x_{ckt} рассчитываются по формулам (9), (6) и (7) соответственно.

«Расстояние» товара по отношению к мировой корзине отражает степень схожести факторов, необходимых для его производства, с факторами производства товаров из общемировой экспортной корзины. Чем оно меньше, тем в среднем более привлекательно осваивать производство и экспорт такого продукта, поскольку при этом существует больше возможностей использовать ресурсы, необходимые для его производства, и для производства других, близких к нему товаров.

На рис. 14 представлен график, абсциссой которого служит «расстояние» между отдельными товарами российского экспорта и общемировой экспортной корзиной, а ординатой — разность между экспортной продуктивностью товара и ее усредненным для всего российского экспорта значением. Рассматриваются 567 товаров российского экспорта за 2006 г.

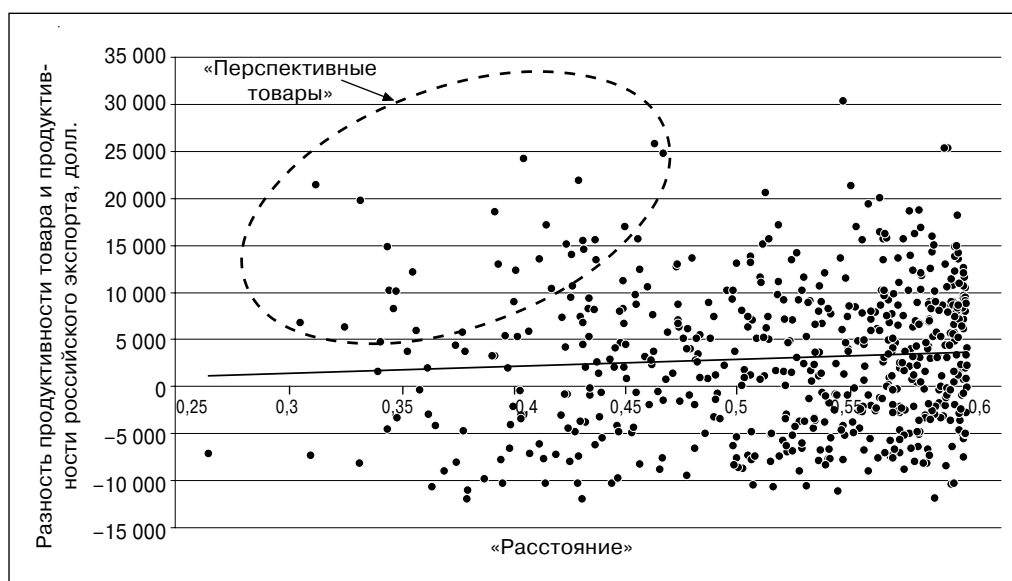


Рис. 14. Продуктивность российских экспортных товаров и их «удаленность» от общемировой экспортной корзины, 2006 г.

Чем большее значение для продукта имеет разница между его экспортной продуктивностью и усредненной продуктивностью экспорта страны в целом (по вертикальной оси), тем более привлекательным является расширение его экспорта для экономики. Одновременно чем меньше расстояние продукта до общемировой товарной корзины (по горизонтальной оси), тем перспективнее этот товар с точки зрения возможностей для диверсификации экспорта, тем проще будет освоить экспорт близких ему новых экспортных продуктов за счет сходства факторов, необходимых для их производства, с теми, которые уже используются в экономике. Таким образом, среди уже экспортируемых Россией товаров наиболее предпочтительны-

ми с точки зрения как улучшения перспектив роста, так и диверсификации являются товары, расположенные в левом верхнем углу графика (на рис. 14 — внутри выделенной пунктиром области).

Список этих товаров представлен в табл. 5. В 2006 г. на эти товары приходилось около 0,6% всего российского экспорта.

Таблица 7

**Товары, наиболее привлекательные
для расширения объемов экспорта**

Код товара	Товар	Продуктивность экспорта, долл.	Отклонение от среднего уровня, $ProdY - ExpInc$, долл.	Расстояние, DIST
6880	Уран, торий и их сплавы	34 719,70	21 459,29	0,311326
7314	Железнодорожные и трамвайные вагоны с механическим приводом	33 083,02	19 822,61	0,330753
2516	Древесная пульпа	20 081,12	6 820,711	0,304596
7315	Железнодорожные и трамвайные вагоны	19 579,80	6 319,391	0,323841
5153	Соединения и смеси тория	21 511,22	8 250,816	0,345279
6831	Никель и его сплавы, необработанные	23 398,27	10137,86	0,346308
451	Рожь немолотая	23 502,62	10 242,21	0,343264
2518	Сульфитная древесная пульпа	25 466,42	12 206,01	0,35351
7117	Ядерные реакторы	28 084,80	14 824,39	0,342434
7297	Ускорители элементарных частиц	37 464,01	24 203,6	0,401827
8923	Ноты	31 832,66	18 572,25	0,389246
5415	Гормоны	35 137,04	21 876,64	0,425699
6762	Материалы для вагонов	39 054,49	25 794,08	0,458969
6761	Рельсы, стальные или железные	38 026,04	24 765,63	0,462881
2120	Меха, пушнина	30 412,94	17 152,53	0,411895
5134	Смеси галогенов и серы с металлами или металлоидами	26 289,93	13 029,52	0,390739
7351	Военные корабли	25 581,40	12 320,99	0,398517
6634	Слюда, обработанная	26 818,04	13 557,63	0,408681
13	Свиньи	28 439,49	15 179,08	0,420642
452	Овес немолотый	28 809,82	15 549,42	0,427843
6832	Никель и его сплавы, обработанные	28 892,75	15 632,34	0,432902
5126	Неорганические эфиры и их соли	27 284,38	14 023,98	0,422905
913	Свиное сало	27 865,71	14 605,31	0,427978

Можно выделить несколько основных групп таких эффективных товаров: металлы (уран, никель) и их сплавы, сельскохозяйственная продукция (рожь, овес, свиньи, свиной жир), продукция химической (гормоны, сложные неорганические эфиры), тяжелой (рельсы, вагоны) и оборонной (военные корабли) промышленности, а также некоторые товары, требующие серьезного уровня научного и технического развития (ядерные реакторы, ускорители частиц).

Как видно из табл. 5, далеко не все товары из списка наиболее предпочтительных для расширения экспорта являются высокотехнологичными. Это один из ключевых результатов анализа, предложенного Р. Хаусманном и др.: для того чтобы

обеспечить устойчивый рост экономики, вовсе не обязательно переключаться исключительно на производство/экспорт высокотехнологичных товаров, часто выпуск более простой продукции может дать больший эффект.

Заключение

Данная работа посвящена анализу структуры российского экспорта, выявлению набора товаров, развитие экспорта которых наиболее предпочтительно с точки зрения перспектив роста российской экономики.

Основной вывод, полученный при рассмотрении структуры российского экспорта последних лет (1999—2006 гг.), заключается в том, что за это время существенно увеличилась концентрация экспорта в группе сырьевых товаров. Доля 10 наиболее экспортируемых продуктов увеличилась на 10 п. п. и составила в 2006 г. 74,2%, доля 20 наиболее экспортируемых продуктов — на 9 п. п. (80,7% соответственно). Эти изменения во многом связаны с ростом цен на нефть и газ.

Построенные по методике Хаусманна, Хванга и Родрика индексы продуктивности экспортных товаров показали, что доля наиболее продуктивных товаров в российском экспорте невелика (суммарная доля первых по продуктивности 25 товаров на протяжении всего рассматриваемого периода не превышала 2%, причем в последние годы она упала почти до 1%). Этот факт нашел отражение в поведении другого индекса, характеризующего продуктивность всего экспортного сектора в целом. Продуктивность российского экспорта росла на протяжении всего периода, но медленнее, чем, к примеру, у таких стран, как Бразилия, Индия и Китай. При этом отношение продуктивности экспорта к ВВП на душу населения, которое, по Хаусманну и др., определяет среднесрочные перспективы роста экономики, в России самое низкое из стран БРИК. Причем это отношение уменьшалось с 1999 по 2006 г. Это может быть свидетельством того, что при сохранении сложившихся тенденций темпы роста российской экономики в перспективе будут отставать от темпов роста остальных стран БРИК. Вообще уровень продуктивности российского экспорта оказался ниже, чем средний уровень продуктивности стран с близким значением ВВП, что свидетельствует о том, что среднесрочные перспективы роста в России менее благоприятны, чем у многих стран со сравнимым значением ВВП на душу населения.

В соответствии с логикой работ Р. Хаусманна и др., чтобы повысить в будущем темпы роста экономики, необходимо осваивать или расширять производство экспортных товаров, удовлетворяющих двум критериям: относительно высокое значение продуктивности и относительно малое «расстояние» до общемировой экспортной корзины. С учетом этих критериев в работе была выделена группа товаров российского экспорта, расширение производства и экспорта которых наиболее предпочтительно для увеличения темпов роста экономики и ее диверсификации. Как предсказывала теория и как показали результаты, полученные в аналогичных исследованиях для других стран, далеко не все товары из этой группы являются высокотехнологичными.

*Приходько С., Пахомов А.,
Воловик Н.*

Зарубежный опыт стимулирования экспорта¹

В последние годы Россия стала фактически монокультурным экспортером: три вида энергоносителей (нефть, нефтепродукты и природный газ) обеспечивают около 60% всего экспорта. При такой высокой концентрации экспорта на небольшой группе сырьевых товаров для России значительно сужается свобода маневра во внешнеэкономических связях и сильно возрастает ее уязвимость по отношению к негативным изменениям мировой конъюнктуры.

С III квартала 2008 г. началось снижение мировых цен на сырьевые товары и падение темпов мирового спроса, что привело к замедлению экспорта и по физическому объему и по стоимости. В IV квартале 2008 г. наблюдалось снижение цен практически на все виды топливных и сырьевых товаров: на нефть, уголь, цветные металлы, минеральные удобрения и арматурную сталь.

Стоимость экспорта товаров в IV квартале 2008 г. упала до 97,3 млрд долл., т.е. на 10,5% год к году и на 28,4% по отношению к III кварталу 2008 г. Основными факторами такой динамики стали как падение мировых цен, так и сокращение физических объемов экспорта, резко ускорившееся в последние два месяца 2008 г.

В I квартале 2009 г. экспорт товаров составил 60,1 млрд долл., что ниже уровня аналогичных периодов 2006—2008 гг. на 12; 16,1 и 45,4% соответственно. В условиях сжатия мирового спроса продукция добывающих отраслей значительно подешевела к концу 2008 г. В результате в I квартале 2009 г. контрактные цены на сырую нефть и нефтепродукты, необработанные медь и никель составили меньше половины цен соответствующего периода 2008 г. Около трети сокращения экспорта было обусловлено снижением поставок в физическом выражении. В стоимостной структуре вывоза доля трех основных топливно-энергетических товаров уменьшилась с 67,4 до 59,5%.

Важной задачей, стоящей перед Россией, является проведение целенаправленной политики по стимулированию экспорта в целом и в особенности высокотехнологичной продукции. Это возможно только в том случае, если будут приняты комплексные меры по созданию условий реализации экспортного потенциала страны и проведению продуманной структурной и промышленной политики. Высо-

¹ Статья подготовлена специально для настоящего сборника.

коразвитые в промышленном отношении страны отличаются не только уровнем технологичности и инновационности выпускаемой продукции, но и используемым арсеналом современных средств государственной поддержки и протекционизма национальных производителей и экспортеров.

Стало правилом хорошего тона убеждать отечественного потребителя в том, что присоединение России к Всемирной торговой организации (ВТО) будет благом для страны, как будто сейчас российская экономика не интегрирована в мировую, а отечественные товары свободно не продаются на мировом рынке. Другое дело, что на внешнем рынке из российских товаров пользуются спросом в основном сырье и продукты первого передела. Продукция машиностроения потеряла привлекательность для иностранных покупателей, причем не только из-за технологической отсталости, но и в силу отсутствия в России государственной поддержки ее экспорта. На втором аспекте хотелось бы остановиться подробнее.

Еще одной легендой инициаторов присоединения к ВТО стал тезис о невозможности в рамках этой организации государственной поддержки отечественного производителя ни экономическими, ни административными методами. Однако это не соответствует действительности. Современный мировой рынок машиностроения, как внутренний, так и внешний, характеризуется наличием большого набора различных инструментов государственной поддержки отрасли.

Причем диапазон таких инструментов обширен — от прямых финансовых вливаний с целью поддержки предприятий и отраслей и закрытия внутренних рынков сбыта для иностранных товаров до поощрения незаконного завладения технологиями и материалами. О масштабе распространения различных форм поддержки свидетельствует такой факт, что в отношении более 90% наименований товаров в рамках ВТО постоянно ведутся антидемпинговые расследования.

Использование в мировой практике мер государственной поддержки экспорта

Мировой рынок — это жесткая конкурентная борьба, в которой никто не расположен предоставлять льготные условия российским компаниям. Несмотря на то что переговорный процесс о присоединении России к ВТО близится к завершению, до сих пор не разработаны эффективные инструменты поддержки отечественных производителей в условиях возможного прихода в Россию транснациональных компаний, проводящих довольно агрессивную политику. Ведь к принятию дополнительных обязательств в рамках ВТО должна готовиться не только отечественная промышленность, но и правительство России, создавая новые, современные и эффективные инструменты поддержки, развития и регулирования промышленности.

Насколько внутренние условия благоприятны, можно в конечном счете измерить, оценив экономические издержки импорта конкретных товаров и услуг на внутренний рынок или их экспорта. В большинстве экономик в число важных факторов, определяющих операционные издержки, входят транспорт, страхование, а также потери, связанные с бюрократической волокитой. Непредсказуемые и/или неконкурентные затраты на транспорт, финансирование и оформление документов могут создать непреодолимые барьеры для торговли малых и средних предприятий (МСП).

Пока же можно констатировать, что формирование инструментов поддержки только начинается и продвигается недостаточно быстро. Чиновники под разными предлогами зачастую отказываются удовлетворять просьбы представителей промышленности о защите внутреннего рынка от агрессивных действий конкурентов или о поддержке экспорта продукции на сопоставимых с иностранными конкурентами условиях. При этом одним из аргументов является то, что такие нормы будут противоречить правилам ВТО.

Вопрос государственной поддержки экспортной деятельности действительно носит деликатный характер. В соответствии с основополагающими нормами и правилами ВТО, прежде всего Соглашением по субсидиям и компенсационным мерам, прямая поддержка экспорта товаров государством запрещена¹. В связи с этим многие страны — члены ВТО применяют косвенные и достаточно изощренные формы содействия экспортной деятельности своих компаний как частного, так и государственного сектора.

В этом контексте весьма показателен недавний пример претензий США, подержанных Мексикой, к Китаю в отношении применения этой страной 12 видов запрещенных ВТО субсидий по содействию своему экспорту и его стимулированию. Указанные субсидии в целом касались налоговых льгот для экспортирующих компаний и стимулирования использования местных компонентов при производстве продукции на вывоз в рамках проводимой Китаем политики импортозамещения².

В данном случае аргументы были настолько убедительны, что, не прибегая к традиционным каналам переговоров, в том числе в рамках ВТО, в конце 2007 г. Китай согласился отказаться от некоторых торговых субсидий³.

Для того чтобы оценить степень поддержки, оказываемой российским правительством национальным производителям, достаточно перечислить существующие в настоящее время меры, тем более что перечень этих мер невелик. Методы, содействующие экспорту, в области государственного обеспечения обязательств участников внешнеторговой деятельности предусмотрены Федеральным законом от 8 декабря 2003 г. № 164-ФЗ «Об основах государственного регулирования внешнеторговой деятельности». Согласно этому Закону в России введена система гарантий и страхования экспортных кредитов.

Государственные гарантии при экспорте российской промышленной продукции предоставляются согласно перечню, утверждаемому уполномоченным органом Правительства РФ, и распространяются на российского экспортера, а также на российский или иностранный банк-кредитор, осуществляющий кредитование российских экспортеров, иностранных импортеров, банки-нерезиденты и иностранные государства.

Кредитование участников внешнеторговой деятельности происходит в формах предоставления бюджетных кредитов на возвратной и возмездной основе, субсидий, субвенций и бюджетных инвестиций.

Помимо этого Законом предусмотрена организация торговых выставок и ярмарок, специализированных симпозиумов и конференций, а также проведение кампаний (в том числе рекламных) по продвижению российских товаров, услуг, интеллектуальной собственности на мировые рынки.

¹ Agreement on Subsidies and Countervailing Measures // The Results of the Uruguay Round of the Multilateral Trade Negotiations. The Legal Texts. Geneva, 1995. P. 135.

² Washington Trade Daily. 2007. Nov. 30.

³ Asia times online. 2007. 4 Dec.

Однако эти меры недостаточно эффективны. Так, после начала реализации программы государственной поддержки промышленного экспорта доля машиностроения в российском экспорте с 2003 г. сократилась с 9 до 4,9% и продолжает падать. В 2004 г. было предусмотрено выделить 600 млн долл. на поддержку промышленного экспорта, однако не менее 90% этих средств остались невостребованными. В бюджете 2006 г. на финансовые меры поддержки промышленного экспорта было запланировано уже 1 млрд долл., которые также не были целиком востребованы. Это говорит о том, что недостаточно декларировать те или иные меры, необходим механизм их реализации, доступный для российских производителей¹.

Как видно из приведенного короткого обзора, меры по поддержке российского машиностроения носят ограниченный и локальный характер. Причем неэффективность этих мер зачастую усугубляется дополнительными внутренними проблемами, связанными, например, с процедурой возврата НДС при экспорте продукции. В результате отечественные производители вынуждены бороться не только с иностранными конкурентами, но и с российскими ведомствами, забюрократизировавшими процесс возврата НДС.

Для полноты картины можно рассмотреть применяемые в других странах меры государственной поддержки национальных производителей, с которыми приходится сталкиваться отечественным компаниям при попытке конкурировать на внутреннем или внешнем рынке. Как уже упоминалось, во всех высокоразвитых государствах — членах ВТО применяется разнообразный и доступный для производителей арсенал мер государственной поддержки.

В США, Франции, Германии, Китае и т.д. созданы специальные агентства, главной задачей которых является стимулирование экспорта машиностроительной продукции. В перечень используемых средств входит создание специальных фондов, финансирующих экспортные операции на льготных условиях, страхование экспортных кредитов, оказание бесплатных и платных услуг экспортерам.

В США, Южной Корее, Италии, некоторых странах ЕС, Украине применяются льготное финансирование и налоговые льготы. Данный инструмент, возможно, является одним из самых эффективных и дающих быстрый результат. Основная сфера применения — стратегические сегменты машиностроения, которые определяют его научно-технический прогресс.

Широко применяется государственное финансирование НИОКР, особенно в секторе высокотехнологичного производства. Для реализации этой меры, например, в США создано более ста научных фондов и университетско-промышленных центров.

Заградительные пошлины на ввоз продукции машиностроения активно используются некоторыми странами — членами ВТО. Например, пошлины на импорт автомобилей в Китае составляют 200%.

Государственная поддержка лизинга продукции машиностроения активно используется не только в высокоразвитых странах. Наибольшие темпы развития лизинга наблюдаются в развивающихся странах и в государствах с переходной экономикой, в том числе в Белоруссии и Украине. В Южной Корее, Китае, Белоруссии и других странах разработаны программы государственного финансирования подготовки и переподготовки рабочих кадров².

¹ Саакян Ю.З. Приемы самообороны, Business Guide «Машиностроение» // Коммерсантъ. 2007. 30 окт. С. 35.

² См. там же.

Можно еще долго перечислять используемые в мировой практике способы влияния государства на развитие машиностроения. Но совершенно очевидно, что чем более развитой становится экономика государства, тем шире перечень применяемых им мер поддержки. Причем этот перечень индивидуален для каждой страны, зависит от особенностей ее экономики и тех целей, которые она ставит перед собой. Необходимо также отметить, что в большинстве экономически развитых стран при поддержке машиностроения преследовали цель не столько удовлетворения внутреннего спроса, сколько выхода на внешние рынки. При этом государство регулировало и стимулировало привлечение ключевых иностранных технологий для создания современной продукции.

В России пока ситуация обратная. Так, для развития автопрома правительство России ставило перед иностранными производителями лишь задачу насыщения российского рынка, но не выхода продукции на внешние рынки. Это не в последнюю очередь связано с тем, что определение перечня выпускаемых моделей оставлено на выбор иностранных производителей. Локализация производства также не затрагивает высокотехнологичные комплектующие, такие, как двигатель или коробка передач.

Однако в России уже стали появляться примеры программ развития отраслей машиностроения, которые ставят классические с точки зрения мировой практики цели — не только насыщение внутреннего рынка, но и расширение экспорта. В качестве примера можно привести железнодорожное и энергетическое машиностроение. Однако это происходит скорее не благодаря действующей нормативно-правовой базе по господдержке машиностроения, а вопреки ее неэффективности.

Необходимо критически оценить имеющийся у России комплекс мер государственной поддержки отечественного машиностроения и на его основе создать комплексную систему, содержащую такие механизмы реализации, которые будут доступны не только самым крупным машиностроительным объединениям, но и среднему и малому бизнесу.

Основные элементы системы поддержки экспорта государством

Анализ мирового опыта показывает, что практически все страны осуществляют регулирование и стимулирование внешнеэкономической деятельности (ВЭД) на макро- и мезоуровнях. Поддержка экспорта за рубежом представляет собой целую систему взаимодействующих и взаимоувязанных между собой правительственных и неправительственных институтов, к числу которых относятся профильные министерства и ведомства, специализированные агентства и экспертные центры, финансовые структуры, дипломатические миссии и т.д.¹

Внешнеэкономический комплекс Соединенных Штатов является сейчас одним из самых эффективных в мире, а его деятельность оказывает существенное воздействие на состояние всей американской экономики и стандарты жизни граждан страны. В последнее десятилетие американцы уверенно занимают лидирующие позиции в мировой торговле, заметно опережая всех своих крупных эконо-

¹ *Блудова С.Н.* Анализ мирового опыта стимулирования и содействия развитию внешнеэкономической деятельности // *Внешнеэкономический вестник.* 2007. № 5.

мических партнеров и конкурентов. Внутренний рынок США по сути представляет собой «глобальный супермаркет», а объем внешней торговли страны даже в кризисный 2008 г. превысил 3,5 трлн долл.¹ США лидируют также по общему объему инвестиций на зарубежных рынках (совокупный объем накопленных прямых американских инвестиций за рубежом составляет более 3 трлн долл.).

Основными факторами, определяющими нынешнее положение США в мировой торговле, являются современная и динамичная экономика, эффективная внешнеэкономическая система, а также агрессивная торговая политика, опирающаяся на значительный экономический и военно-политический потенциал государства.

Оценка международного опыта в области содействия ВЭД показывает, что работа ведется по следующим основным направлениям.

1. Формирование институциональной системы содействия ВЭД

Государственное содействие экспорту осуществляется в достаточно эффективных формах во многих развитых и развивающихся странах Америки, Европы и Азии. Но наибольшего совершенства, как представляется, господдержка достигла в США. Главным направлением поддержки американского бизнеса за рубежом является создание благоприятных институциональных условий американским компаниям для реализации выгодных коммерческих проектов.

Государственный департамент (Госдеп) США осуществляет координацию ВЭД всех министерств и ведомств, государственных организаций и их представителей за рубежом. Под эгидой Госдепа проводятся заседания координационных и консультационных комитетов по различным вопросам, касающимся ВЭД, с участием представителей предпринимательских структур для учета их позиции в отношении крупных международных или двусторонних мероприятий, непосредственно затрагивающих интересы деловых кругов США.

В Великобритании внешнеэкономическая политика является частью общей экономической политики страны. Здесь практически нет министерств, которые бы в той или иной мере не занимались вопросами ВЭД. Важную роль в содействии внешнеэкономическому сотрудничеству играют британские дипломатические миссии, имеющие в составе представителей различных министерств и ведомств, выполняющих функции торговых советников. Совет международной торговли содействует координации усилий правительственных учреждений и деловых кругов в области внешней торговли, безвозмездно или за символическую плату оказывает помощь компаниям в освоении экспортных рынков. В частности, Британский национальный совет по экспорту применяет оригинальную форму содействия экспорту — так называемую практику открытия «торговых окон». При этом британским фирмам — экспортерам товаров, которые пытаются впервые освоить конкретный зарубежный рынок, предоставляется организационно-финансовая помощь в устройстве выставочной экспозиции.

Правительство Южной Кореи в целях оказания институциональной поддержки международной торговле и импорту технологий учредило в 1962 г. Корпорацию содействия торговле. Для стимулирования вывоза товаров и услуг был учрежден День экспорта, в который самых лучших экспортеров награждают медалями, они получают народное признание.

¹ WTO Secretarial. Press 1534. 2009. 24 March. P. 20.

В Японии организатором системы обслуживания внешнеэкономических связей выступает государство, которое и финансирует эту деятельность из бюджетных средств. Система поддержки носит разветвленный характер, охватывая такие сферы деятельности, как сбор и анализ маркетинговой информации, оказание информационно-консультационных услуг, организация рекламно-выставочной работы, содействие в привлечении к осуществлению внешнеэкономической деятельности новых участников и т.д.

Необходимо отметить, что в XIX в. правительство России также согласовывало с общественностью, промышленными и деловыми кругами свою внешнеэкономическую политику, но в XX в., к сожалению, этот опыт был утрачен. Сейчас Правительством Российской Федерации предпринимаются попытки согласования внешнеэкономической политики с интересами бизнеса, но пока они имеют низкую эффективность.

2. Информационное обеспечение системы поддержки ВЭД

Дополнительным страховочным инструментом, который может оказаться решающим фактором конкурентоспособности фирмы в сфере ВЭД, является превосходство в обладании информацией и ее качестве.

Информационное обеспечение внешнеэкономической деятельности осуществляется посредством выпуска всевозможных проспектов, справочников, информационных бюллетеней¹. Так, в рамках программы стимулирования экспорта в США выпускаются руководства для бизнесменов по экспортным программам и вопросам федеральной помощи экспортерам. В них представлены основные направления государственной поддержки экспортеров, виды помощи, оказываемой федеральными ведомствами, а также механизм ее получения.

Американские торговые миссии, ответственные за продвижение товаров в определенных регионах, обязательно открывают в них свои представительства. При желании любой компании США выйти на рынок какой-либо страны она получает пакет бесплатных услуг, в состав которых входит рыночное исследование страны-контрагента, анализ интересующего сектора производства с учетом конъюнктуры международных рынков.

За отдельную небольшую плату в ближайшем к предполагаемой стране-контрагенту центре по развитию экспорта предприниматель или предприятие может заказать комплексное маркетинговое исследование по предполагаемому объекту экспорта или импорта; внешнеторговый профиль компании-контрагента с указанием всех необходимых реквизитов, его кредитной истории, а также сильных и слабых сторон. Также предоставляются услуги по поиску зарубежного контрагента и по организации встреч с предполагаемыми партнерами.

В Японии с 1962 г. существует формализованная структура по сбору зарубежной экономической информации, действующая под эгидой Института индустриального протекционизма, учрежденного Министерством внешней торговли и промышленности (МИТИ). К работе по информационному обеспечению внешнеэкономической деятельности, сбору и анализу зарубежной коммерческой информации привлекаются Министерство иностранных дел, Министерство внеш-

¹ *Блудова С.Н.* Анализ мирового опыта стимулирования и содействия развитию внешнеэкономической деятельности.

ней торговли и промышленности, Управление науки и техники, Управление экономического планирования и другие организации.

Особое место в этом ряду занимает Японская некоммерческая организация содействия развитию внешней торговли (ДЖЕТРО). Она полностью финансируется правительством и занимается изучением мировых товарных рынков, сбором и анализом маркетинговой информации, организацией выставок японских товаров за рубежом и торговых выставок других стран в Японии, рекламной и издательской работой. В самой Японии имеется 33 отделения этой организации, а 79 представительств ДЖЕТРО работают в 56 странах мира. Обладая развитой сетью различного рода учреждений во многих государствах, ДЖЕТРО представляет собой один из крупнейших в мире источников деловой информации. Ее базы данных оперируют огромным количеством сведений, в том числе обширными перечнями зарубежных и японских экспортеров и импортеров. ДЖЕТРО имеет 31 информационный центр на территории Японии и 28 за рубежом.

В Германии система внешнеэкономической информации характеризуется наличием мощного информационно-аналитического центра, в котором представлены крупные банки и страховые компании, влиятельные бизнес-группы. Эта система имеет сильно разветвленную, многоуровневую структуру вследствие привлечения к ее функционированию большого числа участников внешнеэкономической деятельности, включающих федеральные и региональные структуры, более 6 тыс. торговых палат и промышленных союзов, множество частных информационных фирм.

В Великобритании систему экономического мониторинга формируют две мощные силы в лице государственных разведывательных служб и частного сектора. Правительство выступает лишь в качестве регулирующего органа этой работы.

Во Франции существует много источников получения внешнеэкономической информации. Основная функция правительства сводится к координации усилий по ее сбору и обработке, а главную роль в этой координации играет Министерство финансов. Очень распространены скрытые методы получения информации, в частности, при помощи служб разведки, что затрудняет доступ к ней частных структур. В 1992 г. была создана специализированная Ассоциация по продвижению экономических сведений в интересах экспортно-ориентированных предприятий, в первую очередь ведущих транснациональных корпораций.

Сбором внешнеэкономической информации в Канаде занимаются 30 правительственных департаментов и агентств, имеющих 128 отделов за границей, правительства провинций с представительствами за границей, а также национальные бизнес-организации, в том числе Канадская торговая палата и Союз канадских производителей и экспортеров.

Важнейшую роль в обеспечении информационной базы содействия внешнеэкономической деятельности в зарубежных странах играют интернет-ресурсы. Практически все организации, содействующие развитию внешнеэкономических связей, имеют свои сайты в Интернете. Использование электронных баз по контрагентам является важным инструментом стимулирования всех форм внешнеэкономической деятельности. Так, например, поиск и оценка инвестиционных проектов в современном мире на 90% осуществляются на основе интернет-ресурсов.

К наиболее важной необходимо отнести информацию сайта о социально-экономическом положении стран и их регионов; об объемах, товарной и географической структуре экспорта и импорта; внешнеторговом, налоговом, ин-

вестиционном законодательстве, банковской системе; организациях, содействующих развитию внешнеэкономических связей; ссылки на торговые и дипломатические представительства основных внешнеторговых партнеров и экспортных кредитных агентств.

В США, в частности, к постоянно обновляемым базам данных, размещаемых в Интернете относятся «Коммерческий гид по стране», «Отчет об экономическом положении и торговом режиме в стране», «Отчет об инвестиционном климате в стране», «Список представителей по коммерческим и экономическим вопросам посольств США» и др.

В России также формируется информационная база содействия ВЭД, включающая достаточно большое количество интернет-ресурсов. К числу наиболее известных можно отнести сайт «Экспортные возможности России», сайты торгово-промышленных палат РФ и регионов, сайты, посвященные таможенным вопросам. Но в целом говорить об эффективной информационной поддержке участников ВЭД и стимулировании внешнеэкономических связей пока рано. Основным недостатком российских интернет-ресурсов, посвященных ВЭД, является отсутствие реальной поддержки предпринимателей и общий характер размещаемой информации.

3. Региональные организации содействия ВЭД

На современном этапе все яснее прослеживается тенденция на регионализацию внешнеторгового сотрудничества. Рассматривая опыт развитых стран в области формирования региональных институтов содействия внешнеэкономической деятельности, можно отметить пример Фландрии — одного из наиболее развитых экспортно-ориентированных районов Бельгии. Экспортное агентство Фландрии «Export Vlaanderen» имеет интернет-сайт на нескольких языках и является универсальным гидом по широкому спектру фламандских товаров и услуг. Агентство, учрежденное правительством региона, располагает сетью торгово-экономических представительств в более чем 50 странах мира. В России такие представительства работают в Москве, Санкт-Петербурге и Нижнем Новгороде. Агентство предлагает услуги по налаживанию контактов с партнерами во Фландрии независимо от рода предполагаемого сотрудничества: покупка товаров, технологий, создание СП с учетом индивидуальных условий. Экспортное агентство Фландрии организует поездки заинтересованных иностранных организаций и лиц на информационные конференции и семинары с участием фламандского бизнеса, ведущего или планирующего сотрудничество со страной или регионом. Предлагаются услуги по представлению регулярной информации о новых торговых возможностях, а также выставках и экономических миссиях, организуемых агентством как во Фландрии, так и в стране-импортере¹.

Испанский консорциум «СОРСА», имеющий 38 зарубежных представительств, ведет работу по развитию связей каталонского предпринимательства во всем мире и на основе бизнес-платформ создает центры по содействию в расширении внешнеторговых отношений каталонских фирм за рубежом.

Многие российские регионы также имеют интернет-страницы, посвященные ВЭД, но анализ показывает, что информация на них редко обновляется и часто не соответствует действительности и запросам потенциальных зарубежных партнеров.

¹ www.economy.gov.ru

4. Финансирование и страхование ВЭД

В США финансированием экспорта занимаются Государственный экспортно-импортный банк; Министерство сельского хозяйства; Агентство сотрудничества в области международного развития; Администрация малого бизнеса и некоторые другие государственные организации.

В Японии эффективным инструментом кредитования экспортно-импортных операций и зарубежного инвестирования компаний является Эксимбанк. В стране действует система налоговых льгот, в том числе льгот, не имеющих аналогов в мире, ориентированных на стимулирование как экспорта, так и импорта. Развитию ВЭД способствует крупнейшая в мире диверсифицированная система государственного страхования торговли и инвестиций, надежно ограждающая интересы национальных операторов от различного рода рисков. Эта система включает общее страхование торговли, валютных рисков, векселей и облигаций импортеров, авансовых платежей за импорт, иностранных инвестиций, кредитов зарубежным предприятиям.

В Южной Корее в целях содействия развитию экспорта государство ввело краткосрочное экспортное кредитование. Сутью этой системы является автоматическое решение о выдаче займа коммерческими банками при отсрочке платежа по аккредитиву. Правительство также предоставляет экспортерам налоговые послабления и льготные кредиты, списывает убытки, освобождает от пошлин.

В Италии образован Государственный институт по страхованию внешнеторговых операций, наделенный полной имущественной и административной самостоятельностью. Размеры предоставляемого им страхового покрытия обычно достигают 90% суммы фирменных кредитов и 95% — банковских. При проведении операций со странами, отнесенными к категории «повышенного риска», размер страхового покрытия снижается. Напротив, при страховании кредитов, предоставляемых для финансирования операций особой политико-экономической значимости, либо в рамках имеющихся межправительственных соглашений, либо реализуемых на трехсторонней основе (с привлечением к финансированию кредитных институтов третьих стран), размер страхового покрытия может достигать 100% объема используемых кредитных ресурсов. Финансирование страховых операций осуществляется за счет целевых бюджетных ассигнований, пределы которых лимитируются специальными фондами.

Финансирование и страхование внешнеэкономической деятельности в Индии осуществляют специализированные банковские учреждения. Ведущие места среди них занимают Экспортно-импортный банк (ЭИБ), Банк промышленного развития, Корпорация кредитования и страхования экспорта, Корпорация промышленного финансирования, Корпорация промышленного кредитования и инвестирования. Крупнейшим кредитором внешнеторговых операций является ЭИБ, выполняющий одновременно функции координатора деятельности всех остальных финансовых институтов в этой области. Штаб-квартира ЭИБ находится в Бомбее; банк имеет отделения в Дели, Калькутте, Мадрасе и Вашингтоне. Главная задача ЭИБ — кредитование индийских экспортеров, которое позволяет им осуществлять поставки своей продукции за рубеж на условиях рассрочки платежей.

Для различных категорий экспортных товаров установлены разные сроки кредитования. В соответствии с банковской классификацией вся номенклатура экспор-

тной продукции делится на две группы — группу А, включающую машины и оборудование, и группу Б, в которую входят потребительские товары длительного пользования и некоторые другие виды промышленных изделий, при экспорте которых расчеты обычно осуществляются наличными. Если для экспортеров товаров группы Б сроки кредитования не превышают двух лет, то для группы А они могут достигать при стоимости контракта менее 1 млн рупий — трех лет, от 1 до 5 млн — пяти лет, от 5 до 10 млн — восьми лет, свыше 10 млн рупий — 11 лет. Максимальная продолжительность льготного периода — 1 год. Погашение кредитов и выплата процентов осуществляются равными долями дважды в год. При стоимости экспортного контракта менее 20 млн рупий кредиты ЭИБ предоставляются фирмам-экспортерам через посредничество коммерческих банков, а в случаях, когда контрактная стоимость превышает 20 млн рупий, — непосредственно самим банком. Финансирование крупных экспортных контрактов стоимостью свыше 50 млн рупий осуществляется только при условии получения предварительного одобрения специальной рабочей группы, включающей представителей ЭИБ, Резервного банка и Корпорации кредитования и страхования экспорта¹.

5. Деятельность специальных центров по анализу препятствий в развитии экспорта

Существенный интерес для экспортеров представляет анализ препятствий в осуществлении внешнеэкономической деятельности и создание условий для их устранения. Подобной деятельностью в развитых странах занимаются специальные исследовательские центры, как государственные, так и частные. К таким препятствиям в США, например, относят различия в технических стандартах, недостаточную защиту прав интеллектуальной собственности во многих импортирующих странах, а также коррупцию со стороны официальных лиц.

6. Развитие новых видов предпринимательской деятельности с внешнеэкономической ориентацией и формирование условий для развития экспорта

Во многих странах имеется опыт создания новых видов коммерческих предприятий, продукция которых ориентирована на удовлетворение спроса на внешних рынках. В этой области, например, заслуживает внимания опыт Чили и Бразилии. Здесь активно ведется стимулирование внешнеэкономической деятельности на предприятиях с внешнеэкономической ориентацией, созданных за счет средств государства и переданных в собственность частным лицам.

Примером быстрой организации экспортных производств является Вьетнам, где местные экспортеры быстро адаптируются к любым изменениям мировой конъюнктуры. Так, текстиль и креветки, которые стали облагаться налогами в США, теперь поставляются в ЕС; фермеры после недавнего спада цен на кофе на мировом рынке переключились на выращивание какао и перца. В результате вьетнамский экспорт растет в последние годы в среднем на 20% в год.

¹ www.economy.gov.ru

7. Разработка стратегии внешнеэкономического сотрудничества с отдельными группами стран

Учитывая, что для России одним из актуальных направлений внешнеэкономической деятельности, несомненно, является развитие сотрудничества со странами СНГ, целесообразно рассмотреть опыт США по содействию развитию внешнеэкономических связей с этой группой стран. При Министерстве торговли США в 1992 г. был создан специальный отдел — BISNIS, который выполняет функции по консультированию американских компаний, заинтересованных в ведении бизнеса на рынках России и стран СНГ. Цель BISNIS — продвижение экспорта американских товаров и привлечение инвестиций на рынки СНГ. Отдел предлагает следующие программы: поиск американского партнера, поиск американского поставщика, деловые предложения из США.

Отдел выпускает ежеквартальный журнал «BISNIS» — вестник делового сотрудничества США со странами СНГ, посвященный проблемам ведения бизнеса с американскими партнерами. Журнал рассказывает о мероприятиях правительства США в регионах стран СНГ; возможностях сотрудничества с Экспортно-импортным банком США и механизме получения кредита на осуществление внешнеторговых операций; возможностях сотрудничества с американскими кредитными агентствами, осуществляющими проверку кредитных историй американских компаний; дает информацию по конкретным штатам, их социально-экономическим и внешнеэкономическим возможностям, структуре экспортно-импортных операций со странами СНГ, особенностям торговли на товарных рынках и т.д.

Некоторые штаты сами создают специализированные отделы по развитию сотрудничества со странами СНГ. Так, в администрации штата Техас существует Департамент по экономическому развитию, целью которого является содействие техасским компаниям в установлении отношений с иностранными фирмами. Несмотря на то что большая часть техасского экспорта направляется в Мексику и Канаду, все больше компаний штата изучают деловые возможности в странах СНГ. Это управление также финансирует торговые выставки, что позволяет малому бизнесу штата получать доступ как к местным, так и к иностранным рынкам.

В Германии создана организация по координации деятельности правительственных учреждений для содействия развитию экспорта в наиболее перспективных регионах. Этой организацией разработаны такие программы, как Латиноамериканская концепция и Восточноазиатская инициатива, призванные содействовать долговременному усилению позиций немецких экспортеров в этих регионах.

8. Разработка отраслевых стратегий

Интересен также опыт США в развитии внешнеэкономических связей со странами СНГ в области сельского хозяйства. В странах СНГ Министерство сельского хозяйства США имеет торговые представительства, деятельность которых направлена на поддержку американского сельскохозяйственного экспорта. В перечень товаров, находящихся в ведении этих представительств, входят зерновые, мясо птицы, комбикорма, пищевые добавки и продукты питания. Сельскохозяйственные торговые представительства в странах СНГ активно сотрудничают с импортерами сельскохозяйственного сырья, производителями, агропромышленными и перерабатывающими компаниями и другими участниками продовольствен-

ных рынков. Содействуя экспорту из США, торговые представительства проводят маркетинговые кампании наиболее перспективных сельскохозяйственных товаров и продуктов питания. В целом эти специализированные представительства работают по ряду направлений:

- поиск американских поставщиков сельскохозяйственных товаров и продуктов питания;
- предоставление импортерам в странах СНГ информации о состоянии отдельных сегментов американского сельскохозяйственного рынка;
- издание новостного бюллетеня с коммерческими предложениями от американских компаний;
- подготовка перечней импортеров и перерабатывающих предприятий в России и странах СНГ по отраслям;
- ведение перечней поставщиков продуктов питания в США в отраслевом разрезе;
- анализ состояния сельскохозяйственных рынков в странах СНГ;
- участие в продовольственных выставках, семинарах и конференциях;
- организация торговых миссий;
- проведение маркетинговых кампаний;
- консультирование американских деловых кругов, правительственных и отраслевых организаций;
- организация профессиональных стажировок в США по программе КОХРАН.

При посещении профессиональными участниками из стран СНГ американских выставок Министерство сельского хозяйства США оказывает содействие в организации программы, назначении встреч и ознакомлении с интересующими предприятиями. Все услуги сельскохозяйственные торговые представительства США оказывают бесплатно. Результатом подобной деятельности становится, как правило, завязывание прочных контактов с местными представителями государственных и деловых кругов с целенаправленной привязкой к перспективным проектам. На следующем этапе средства идут на «помощь» в проведении технико-экономических обоснований будущих проектов, параметры которых нередко подгоняются под возможности американских производителей.

Продвижению американских интересов помогают американские консультанты, работающие в профильных министерствах и ведомствах в рамках программ технического содействия, которые прямо или косвенно способствуют продвижению интересов фирм США, в том числе в случае проведения тендеров или аукционов по проектам.

9. Использование «административного ресурса»

Современный «административный ресурс» остается важным инструментом содействия ВЭД. Чаще всего он реализуется при совместном участии государственных и частных учреждений и компаний в подготовке и осуществлении международных операций. Такое участие заключается в обеспечении в рамках межправительственных соглашений о сотрудничестве или совместных проектов привилегированного доступа на рынок конкретным участникам с учетом сложившейся специализации в рамках взаимного сотрудничества. На такой основе задуманы и осуществляются в странах Европейского союза проекты и программы

по развитию атомного машиностроения и ядерной энергетики, современного авиа- и ракетостроения, скоростного железнодорожного сообщения и др.

Другим направлением является создание благоприятного политического фона для разработки соответствующих направлений сотрудничества. Например, активизации возможных поставок американской авиатехники и оборудования для аэропортов на перспективный африканский рынок способствует широкомасштабная инициатива «Мирное небо для Африки».

Госдепартамент США также применяет в случаях необходимости методы непосредственной дипломатической поддержки американских коммерческих проектов за рубежом. К ним относятся обращения о «положительном» рассмотрении деловых предложений американских бизнесменов и создании благоприятных условий для их реализации в ходе бесед и переписки с высокопоставленными представителями политических и деловых кругов принимающих стран.

Широко используются в мире и так называемые прочие формы поддержки ВЭД, к которым относятся и вопросы перевозки грузов. Подавляющее большинство стран мира, имеющих выход к морю, стремятся содействовать национальным транспортным компаниям в получении контрактов на перевозку грузов, что обеспечивает получение на внешних рынках дополнительных финансовых ресурсов, так как стоимость фрахта составляет порой весьма значительную — до 40—50% и выше — долю от экспортной цены товаров. Эти ресурсы используются в дальнейшем для различных льгот, позволяющих в том числе поддерживать на конкурентном уровне фрахтовые ставки национальных компаний-перевозчиков.

Общие выводы и рекомендации по использованию зарубежного опыта в области стимулирования экспорта

1. Содействие и стимулирование экспортной деятельности в зарубежных странах осуществляется в основном государственными органами и квазигосударственными структурами.

2. Во всех странах сформированы органы информационного обеспечения ВЭД, максимально использующие возможности интернет-ресурсов. Реализуются программы «бесбумажных» технологий обработки документации и представления информации.

3. Роль государства в организации мониторинга внешнеэкономической деятельности связана с использованием заинтересованных департаментов и подразделений министерств и ведомств, других компетентных органов (включая спецслужбы), а также специализированных государственно-общественных организаций типа торгово-промышленных палат, с привлечением экспертных структур (научных и аналитических) и бизнес-сообщества.

4. Функции по анализу внешнеэкономической информации в зарубежных странах выполняют различные органы, такие, как профильные департаменты министерств, специализированные аналитические организации, государственные и частные университеты и научно-исследовательские учреждения, частные информационные и аналитические фирмы.

5. В мировой практике практически нет примеров делегирования функций по анализу внешнеэкономической информации одному интегрированному органу, вследствие того что принятие решений по важнейшим внешнеэкономическим

вопросам требует координации и применения альтернативных подходов, различных методик оценки и прогнозирования.

Учитывая различия во внешнеэкономическом потенциале, структуре и объемах экспорта российских регионов в различные группы стран, а также общемировую тенденцию на регионализацию внешнеэкономических связей, целесообразно сформировать на территории России сеть региональных внешнеторговых агентств, получивших широкое распространение во многих странах. При этом, учитывая слабую институциональную основу ВЭД во многих субъектах Федерации, необходимо, чтобы эти агентства не только содействовали расширению региональных внешнеэкономических связей, но и координировали работу по инфраструктурному, информационному, финансовому и другому обеспечению их развития.

Таким образом, изучение и применение опыта, накопленного мировым сообществом в области содействия расширению ВЭД, позволит нашей стране и ее регионам достигнуть более высокого уровня развития внешнеэкономических связей и реализовать их экспортный потенциал.

Раздел VI

Институциональная среда

Институты и экономический рост: современные теоретические подходы¹

Мейнстрим и институционализм: сближение подходов

Со времени Д. Юма и А. Смита источники экономического роста неизменно связывались с накоплением капитала. Всякое увеличение капитала, утверждал А. Смит, естественно ведет к активизации промышленной деятельности и, следовательно, к возрастанию реального богатства. Накопление капитала, в свою очередь, определяется масштабами сбережений: «...Бережливость, а не трудолюбие является непосредственной причиной возрастания капитала». И дело не ограничивается тем, что в более богатых странах больше оказывается фонд (доля) накопления. Сравнительно большая часть этих накоплений направляется на «производительную» деятельность².

Тезис, определяющий роль накопления, был полностью унаследован академической теорией мейнстрима. Роль сбережений населения и накапливаемой прибыли в поддержании хозяйственной активности и устойчивого роста общественного богатства подробно анализируется в четвертой книге «Принципов экономической теории» А. Маршалла³.

Великая депрессия побудила современников и сторонников Дж.М. Кейнса несколько более осторожно оценить роль процессов накопления, но эти соображения относились прежде всего к краткосрочным факторам экономической динамики. К. Кларк, изучавший длительные тенденции хозяйственного развития, писал: «Уже в 1937 году я начал серьезно сомневаться в справедливости этой

¹ Материал этой статьи частично был опубликован в: *Радыгин А.Д., Энтов Р.М.* В поисках институциональных характеристик экономического роста (новые подходы на рубеже XX—XXI вв.) // Вопросы экономики. 2008. № 8. С. 4—27.

² «Фонды, предназначенные на содержание производительного труда, не только значительно больше в богатых странах, чем в бедных, но они представляют и большую пропорцию по сравнению с теми фондами, которые хотя и могут быть затрачиваемы на содержание как производительного, так и непроизводительного труда, но по общему правилу затрачиваются предпочтительно на содержание последнего» (*Смит А.* Исследование и природе и причинах богатства народов. М.: Мысль, 1962. С. 247—248).

³ См.: *Маршалл А.* Принципы политической экономии. М.: Прогресс, 1983.

доктрины... Накопление капитала — это необходимое, но недостаточное условие экономического прогресса¹.

В моделях экономического роста Р. Харрода, безусловно испытывавшего серьезное влияние Кейнса, на передний план вновь выдвинулись процессы накопления. Так, в базовом уравнении экономического роста темпы расширения производства прямо пропорциональны норме сбережений². Те же предположения по существу содержатся и в моделях экономического роста Р. Солоу³, и в теоретических конструкциях эндогенного роста и технического прогресса Р. Лукаса⁴.

Эмпирические исследования источников экономического роста, использовавшие стандартные производственные функции, не смогли, однако, подтвердить тезис о решающей роли накоплений «физического капитала». Ограничимся ссылкой на результаты многочисленных расчетов Э. Денисона, впервые предложившего методы «калькуляции» экономического роста. В соответствии с его расчетами за период 1929—1982 гг. не более 20% увеличения национального дохода США в расчете на одного занятого удается «приписать» накоплению реального капитала. Решающую роль во всех расчетах такого рода играл неразложимый по факторам «остаток». Э. Денисон считал его характеристикой прогресса знаний, который включает «как технический прогресс, так и прогресс в наших знаниях об управлении и организации»⁵. Тем самым в сферу исследования проблем экономического роста постепенно втягивался более широкий круг не только экономических, но и социально-политических отношений⁶.

Пересмотру неизбежно подверглись и определения самих факторов производства. В наиболее развитых странах накопление вещественного капитала как ключевой фактор экономического роста постепенно стало отступать на задний план, уступая место накоплению человеческого (а также «социального») капитала. За пределы демографии оказалась, в частности, вынесенным и вопрос о факторах, определяющих темпы расширения трудовых ресурсов⁷.

Теоретики, занятые поиском источников экономического роста, все шире привлекают исторический материал, активнее вторгаются в сферу политических и социальных отношений. Указанная тенденция становится все более очевидной, если сравнить «калькуляции» Э. Денисона с последующими публикациями одно-

¹ Clark C. Development Economics. The Early Years // *Pioneers in Development*. Ed. by Meier G., Seers D. Oxford: University Press, 1984. P. 59.

² См.: Харрод Р. К теории экономической динамики. Новые выводы экономической теории и их применение к экономической политике. М.: Изд-во иностранной литературы, 1959.

³ Solow R. A Contribution to the Theory of Economic Growth // *Quarterly Journal of Economics*. 1956. Vol. 70.

⁴ Lucas R. On the Mechanics of Economic Development // *Journal of Monetary Economics*. 1988. Vol. 22.

⁵ Denison E. Trends in American Economic Growth. 1929—1982. The Brookings Institution, 1985. P. 28.

⁶ Более подробный анализ различных попыток декомпозиции экономического роста по различным факторам можно найти в обстоятельном обзоре Д. Джоргенсона: Jorgenson D. Calculation of Economic Growth // *Handbook of Economic Growth*. Ed. by Aghion Ph., Durlauf S. North-Holland, 2004.

⁷ Изучая источники современного («постмальтузианского») экономического роста, О. Гэйлор и О. Моав выдвигают гипотезу о существенном изменении предпочтений: современная семья, по их мнению, стремится не столько к увеличению числа детей, сколько к накоплению возможно большего человеческого капитала (Galor O., Moav O. Natural Selection and the Origin of Economic Growth // *Quarterly Journal of Economics*. 2002. Vol. 117. Issue 4).

го из весьма влиятельных американских экономистов — Р. Бэрроу¹. В дополнение к обычным динамическим рядам все чаще привлекаются межстрановые сопоставления (cross-country studies), место элементарных производственных функций занимают многофакторные межобъектные сравнения (cross-section). При этом такие переменные, как норма личных сбережений (или норма накоплений), в подобных расчетах вообще не присутствуют. Зато значительное место отводится тем переменным, которые, по мнению Р. Бэрроу, должны играть отрицательную роль (масштабы потребления государства, инфляция и др.) и, что представляется особенно существенным, переменным, характеризующим влияние общественно-политических отношений (степень демократичности общества, соблюдение законов и прежде всего реальная защита прав собственности и контрактных прав).

«Калькуляции» экономического роста с первых дней своего появления подвергались критике представителей институциональной теории. Еще в начале 1970-х годов Д. Норт и Р. Томас отмечали, что такие факторы, как накопление капитала, экономия на масштабах и т.п., «не являются источниками экономического роста, они и *есть* сам рост»².

В соответствии с классификацией одного из наиболее известных представителей новой институциональной теории — О. Уильямсона на более глубоких (по сравнению с обычной хозяйственной деятельностью) уровнях складываются политико-экономические структуры, определяющие правила поведения отдельных участников³. В соответствии с этой логикой экономика прав собственности должна играть более фундаментальную роль, чем текущие операции, описываемые стандартной неоклассической теорией. Многочисленные работы, опубликованные в конце 80-х — начале 90-х гг., могут свидетельствовать о все более активном интересе теоретиков экономического роста к сложившимся историческим традициям и институциональным структурам.

В последнее время и представители академического мейнстрима стали склоняться к мысли о том, что институциональные структуры, а среди них прежде всего *права собственности и права и обязанности, фиксируемые системой контрактов, оказываются наиболее глубоким источником долгосрочного развития и экономического роста*. Привлекает внимание и другая сторона указанной тенденции. Изучение институциональных структур оказывается втянутым в сферу все более строгого формального анализа: все чаще гипотезы, высказываемые в этой области, базируются на высокотехнических теоретических моделях, а для статистической проверки таких гипотез используются продвинутое эконометрические методы⁴.

¹ Barro R. Economic Growth in a Cross-section of Countries // The Quarterly Journal of Economics. 1991. Vol. 106. Issue 2; *Idem*. Determinants of Economic Growth: a Cross-Country Empirical Study // NBER WP. 1996. № 5698. Washington; Barro R., Lee J.-W. International Comparisons of Educational Attainment // Journal of Monetary Economics. 1993. Vol. 32; Barro R., Sala-i-Martin X. Economic Growth. McGraw Hill, 1995.

² North D., Thomas R. The Rise of Western World: A New Economic History. Cambridge University Press, 1973. P. 2.

³ Williamson O. The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead // The Journal of Economic Literature. 2000. Vol. XXXVIII. № 3.

⁴ Напомним, что до последнего времени даже основоположника институциональной теории Т. Веблена, как, впрочем, К. Маркса и Й. Шумпетера, энтузиасты неоклассической школы снисходительно относили к «провидцам (visionaries), обладавшим недостаточными аналитическими способностями» (Niehans J. A History of Economic Theory Classic Contributions, 1720—1980. The John Hopkins University Press, 1990. P. 522).

Не пытаясь углубиться в сложный вопрос о соотношении между неоклассическим и институциональным направлениями современной экономической теории, отметим лишь, что на рубеже XX—XXI столетий ситуация существенно изменилась. Сегодня многочисленные характеристики институциональных структур становятся одним из наиболее престижных объектов теоретического моделирования и эконометрического исследования. Экспансия неоклассических моделей проявляется, в частности, в том, что они постепенно охватывают тот «глубинный» (по характеристике О. Уильямсона) уровень, на котором располагаются базовые институциональные структуры. Границы между обычными объектами исследования представителей мейнстрима и традиционной тематикой институционалистских работ оказываются все более размытыми¹. Основные характеристики изучаемых рынков у сторонников обоих направлений, по крайней мере отчасти, теперь определяются утвердившимися отношениями собственности, а также системой информента прав собственности и контрактных обязательств.

Исторические особенности формирования институтов

Одну из наиболее популярных сегодня версий формирования рыночных институтов можно было бы сформулировать следующим образом. Расширение торговли в XVI—XVII вв. способствовало концентрации мощи, в том числе «политической силы de facto», в руках части землевладельцев и купцов. Накопление этой силы на определенном этапе позволило владельцам обзавестись собственными вооруженными формированиями, качественно отличавшимися от прежних военных отрядов крупных феодалов. Ограничивая власть короля, владельцы земли и капитала боролись за постепенное утверждение прав частной собственности. Классические примеры такого рода обычно отыскиваются в английской истории XVII—XVIII вв.²

Одной из наиболее употребительных «несущих конструкций» институционального анализа можно считать использованную Д. Нортм категорию обязательств, «внушающих доверие» (credible commitments). До тех пор пока власть монарха оставалась неограниченной, подписанные им контрактные обязательства не могли считаться внушающими доверие — короли, как свидетельствуют исторические факты, нередко отказывались от возврата своих долгов или даже прибегали к конфискации имущества кредиторов. Соответственно обязательства, внушающие доверие, могли получить сколько-нибудь широкое распространение лишь в результате постепенного ограничения полномочий абсолютного монарха.

С приходом Нового времени стало очевидным, что *важнейшим условием, которое может обеспечить функционирование рыночной собственности, оказывается жесткое ограничение полномочий исполнительной власти в сфере имущественных отношений*. Дж. Локк, написавший после английской революции «Два трактата об управлении», отмечал, что «король не должен нарушать никаких прав собствен-

¹ При этом О. Уильямсон настаивает на сохраняющихся преимуществах новой институциональной теории, ссылаясь, в частности, на успехи эмпирических исследований, проводимых в области «экономики транзакционных издержек» (Williamson O. The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead. P. 605—607).

² Acemoglu D., Robinson J. Economic Backwardness in Political Perspective // NBER WP. 2002. № 8831. Washington; Acemoglu D., Aghion Ph., Zilibotti F. Distance to Frontier, Selection, and Economic Growth // NBER WP. 2002. № 9066. Washington.

ности своих подданных»¹. Что же касается политической власти, то она представляет собой «право создавать законы... для регулирования и сохранения собственности»². Карл II принес особую клятву никогда не посягать на собственность своих подданных³. Расширение полномочий английского парламента к концу XVII в. и предоставление им гарантий английской короне обеспечивало возможность резкого увеличения королевской задолженности. Вместе с тем ускоренными темпами в Англии стали развиваться финансовые рынки⁴.

Формируясь под воздействием политических сил, отношения частной собственности, в свою очередь, налагали на пороге Нового времени отчетливый отпечаток на всю структуру социально-политических отношений. Собственность как некоторое легитимное «право» становится под защиту государства, «но это же право защищает и самого индивидуума от государства: вместе с законом и ее [собственности] побочным продуктом она становится самым действенным средством ограничения государственной власти»⁵.

В различных географических регионах утверждение института рыночной собственности осуществлялось неодинаковым образом. Многочисленные факты свидетельствуют, что формирующиеся структуры имущественных отношений в огромной степени зависели от специфики предшествовавшего исторического развития (path dependence).

Рассматривая длительные изменения в истории стран, подвергшихся колонизации, Д. Эйсмоглу, С. Джонсон и Дж. Робинсон привлекли внимание исследователей к следующему феномену⁶. С XI по XV в. можно наблюдать более или менее устойчивое распределение богатства между указанными выше странами. А с 1500 г. ситуация стала радикально меняться: с переходом к Новому времени на протяжении последующих четырех столетий во внеевропейском («колонируемом») мире обнаружилась тенденция к «обратному ранжированию богатства» (the reversal of Fortune). Богатые прежде страны постепенно беднели (относительно других), тогда как некоторые ранее бедные страны смогли увеличить не только абсолютное, но и относительное богатство.

Изучая различные формы экономического роста в колонизируемых странах, авторы связали их с различными стратегиями, использовавшимися европейскими метрополиями. Впервые в академической литературе столь четко был выдвинут тезис о том, что в странах, богато наделенных природными ресурсами и располагавших обширным населением, европейские страны использовали методы интенсивной эксплуатации. Во многих случаях это были страны с жарким климатом, характеризовавшиеся более высокой смертностью выходцев из метрополий — стран, обладавших умеренным климатом. Подобная стратегия обычно не предусматривала равноправных рыночных отношений между метрополией и колонией. Система экономических и политических отношений, устанавливаемая в этих странах,

¹ Локк Дж. Сочинения: В 3 т. М.: Мысль, 1988. Т. 3. С. 343.

² Там же. С. 343.

³ *Nenner H., Jones J. Liberty Secured? Britain Before and After 1688.* Stanford University Press, 1992. P. 92.

⁴ *Neal L. The Rise of Financial Capitalism: International Capital Markets in the Age of Reason.* Cambridge University Press, 1990.

⁵ *Пауинс Р. Собственность и свобода.* М., Московская школа политических исследований, 2000. С. 158—159.

⁶ *Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth // Handbook of Economic Growth.* Ed. by Aghion Ph., Durlauf S. North-Holland, 2004.

должна была обеспечивать прежде всего особые выгоды для метрополии¹. Другая стратегия использовалась в тех случаях, когда речь шла о малонаселенных странах, расположенных в зоне с умеренным климатом. В этих случаях чаще всего наблюдалось переселение жителей государств Западной Европы в соответствующие страны.

Тем самым в зависимости от выбора, совершаемого сравнительно более развитыми европейскими странами, в колонизируемых странах формировались различные имущественные отношения и основанные на них хозяйственные структуры. Указанные различия, разумеется, становятся особенно наглядными при сравнении институциональной структуры, господствующей сегодня в Соединенных Штатах, Канаде, Австралии, с экономическими институтами, скажем, стран Тропической Африки.

Подобные рассуждения позволили продемонстрировать довольно эффективные результаты. Так, данные о смертности выходцев из умеренного климата в странах Африки, Азии и Латинской Америки, относящиеся к предшествующим столетиям, а также о плотности населения в колонизируемых странах в начале XVI в. могут объяснить («предсказать») значительную часть различий в индексах, характеризующих эффективность защиты частной собственности в настоящее время. На основе последних выводятся и различия в уровнях и динамике ВВП на душу населения.

Бремя колонизации, неблагоприятное наследие колониальных империй сводятся, таким образом, прежде всего к отсутствию условий для формирования конкурентных рынков современного типа. В некоторых странах Латинской Америки, например, «полное засилье монополий и повсеместное административное регулирование, насажденное еще Испанией, оставалось нетронутыми и после того, как эти страны обрели независимость»².

Заметим, что процессы усвоения и развития хозяйственной цивилизации не могут сводиться просто к перемещению европейцев, обладавших опытом сравнительно более развитой рыночной экономики, в отсталые страны. Вопрос о «трансплантации» правовых и хозяйственных институтов более подробно будет рассмотрен ниже, здесь же отметим только следующее обстоятельство. В США и Канаде, например, доля европейских мигрантов в XIX в. была меньше, чем в некоторых странах Латинской Америки (Уругвай, Аргентина), а страны Юго-Восточной Азии (например, такие «азиатские тигры», как Сингапур), характеризующиеся прочной защитой частной собственности и чрезвычайно динамичным экономическим ростом, и до настоящего времени не привлекают большого числа европейских мигрантов.

Сложившаяся институциональная структура обладает рядом важных функциональных характеристик, среди которых особую роль играет наличие или отсутствие «встроенных» механизмов поддержания хозяйственной стабильности³. Д. Эйсмоглу, С. Джонсон, Дж. Робинсон и Ю. Тэйчерэн предприняли специальное эконометрическое исследование, ставящее следующий вопрос: в какой мере обла-

¹ Авторы цитируют работу одного из американских историков, в которой описываются результаты колониального господства в Конго: политика Бельгии «была основана на безудержной эксплуатации природных и человеческих ресурсов», она привела к последующему «распаду всей хозяйственной и общественной жизни» (там же. Р. 1375).

² Там же. С. 1376.

³ Здесь речь идет главным образом о кратко- и среднесрочной стабильности производства и потребления, а характеристики стабильности институционального окружения приводятся ниже.

дают стабильностью сравнительно более «слабые» институциональные структуры (рассматривалась все та же выборка колонизировавшихся стран, динамика которых сравнивалась с соответствующими характеристиками развитых стран)?¹ При этом внутренние качества самих институтов не подвергались какому-либо особому анализу; институциональные структуры выступали по существу в роли некоего «черного ящика». Не рассматривались и те механизмы, с помощью которых указанные институты могут обеспечить большую или меньшую стабильность экономики.

Для выделения институциональных структур, сформировавшихся на протяжении длительного исторического периода, использовались относящиеся к прошлым временам показатели смертности переселенцев и производные от них индексы, характеризующие степень защиты частной собственности, а также индексы, которые демонстрируют жесткость ограничений, налагаемых на представителей управленческого персонала. Поскольку стабильность экономики зависит и от проводимой макроэкономической политики, то характеристики воздействия, оказываемого институциональными структурами, сопоставлялись с влиянием «неоптимальной» макроэкономической политики (чрезмерно большие государственные расходы, инфляционная денежно-кредитная политика, поддержание слишком высокого реального валютного курса).

Расчеты авторов приводят к следующим выводам. *Сравнительно большая волатильность производства* (измеряется стандартным отклонением темпов изменения реального ВВП на душу населения) на протяжении 1970—1997 гг. в значительно большей мере *определялась показателями, которые отражают исторически сложившуюся институциональную структуру*. В странах с более «сильной» институциональной структурой влияние дестабилизирующей макроэкономической политики оказывается менее существенным.

Наряду с этим *страны со «слабыми» институтами в большей мере подвержены кризисам*, измеряемым глубиной падения производства. Более того, и в крайностях макроэкономической политики авторы склонны видеть «симптомы, отражающие влияние более глубоких институциональных факторов»².

На протяжении последних десятилетий в теоретической литературе подробно обсуждался вопрос о том, в какой мере нестабильность доходов и потребления *сами по себе* (при сохранении неизменного среднего уровня) могут неблагоприятно сказаться на уровне благосостояния. Используя стандартные предположения, Р. Лукас в своем исследовании хозяйственных циклов привел оценки, которые могут свидетельствовать о том, что те потери общественного благосостояния, которые связаны с волатильностью личного потребления в современной американской экономике, в целом оказываются сравнительно небольшими³. Тем не менее ответ на вопрос о последствиях волатильности конечного потребления в решающей степени зависит от исходных предпосылок. Необходимо, в частности, принять во внимание, что те же хозяйственные механизмы, которые придают стабильность процессам расширения производства, как правило, способствуют некоторому ограничению темпов экономического роста⁴. Кроме того, в странах со сравнительно низким уровнем экономического развития более интенсивные

¹ Acemoglu D., Johnson S., Robinson J., Thaicharoen Y. Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises and Growth // Journal of Monetary Economics. 2003. Vol. 50.

² Ibid. P. 108

³ Lucas R. Models of Business Cycles. Basil Blackwell, 1987.

⁴ Ramey G., Ramey V. Cross-Country Evidence on the Links between Volatility and Growth // American Economic Review. 1995. Vol. 85.

колебания темпов роста, по-видимому, могут повлечь весьма существенные потери общественного благосостояния¹.

Говоря о сильных сторонах концепции Д. Эйсмоглу и его соавторов, особо отметим четкое выделение механизмов взаимодействия между политическими и экономическими институтами. Выше уже отмечалось влияние «политической силы *de facto*» на характер возникавших политических институтов, а вместе с тем на формирование структуры имущественных прав. Рассматривая несколько общие аспекты проблемы, Д. Эйсмоглу ставит вопрос об особенностях формирования экономических и политических институтов.

В области экономики особенно широка сфера рыночных взаимодействий. Следуя методологии Р. Коуза², можно утверждать, что и при существовании внешних эффектов (экстерналий) в случаях, когда можно пренебречь трансакционными издержками, участникам удастся путем рыночных взаимодействий интернализировать, по крайней мере, часть указанных эффектов. Возможны ли подобные (коузианские) процессы в сфере принятия политических решений?

Ответу на этот вопрос посвящено специальное теоретическое исследование Д. Эйсмоглу³. Автор отмечает: в экономике все коузианские процессы предполагают, что заключенные соглашения оформляются специальными контрактами. Контракт предусматривает определенные обязательства обеих сторон, причем как права, так и обязательства всегда распространяются на предусматриваемый в контракте последующий период. Действенный инфорсмент контрактных прав и обязательств опирается в конечном счете на существование некоей третьей стороны, контролирующей соблюдение «правил игры» и играющей роль некоего беспристрастного арбитра. В качестве такого арбитра чаще всего выступают различные судебные инстанции и другие звенья административно-правового аппарата, осуществляющие «монополию легитимного принуждения» («*monopoly of legitimate coercion*»).

В сфере политических отношений государство неизбежно должно стать одним из участников заключаемого контракта. В подобной ситуации трудно отыскать беспристрастного арбитра, который был бы наделен монополией легитимного принуждения. Но тем самым исчезают и основания, которые внушали бы доверие к заключаемым контрактам. Указанные соображения могут служить, по-видимому, одним из дополнительных аргументов в пользу *всемерного развития в публично-правовой сфере механизмов взаимных сдержек и противовесов*⁴.

Особенно важную роль в «политико-правовой инфраструктуре», обеспечивающей условия для стабильного экономического роста, играет, по-видимому, принцип разделения властей, лежащий в основе современного правового государства. *Решения тех инстанций, которые на практике выступают в роли арбитра, следящего за реализацией собственности, контрактных обязательств и контролирующего соблюдение правил рыночной «игры», должны свидетельствовать о реальной независимости судебной системы от исполнительной власти.*

Между тем защита имущества и доходов отдельных лиц и компаний от посягательств со стороны государства всегда была чрезвычайно важна на начальных

¹ *Pallage S., Robe M. On the Welfare Cost of Economic Fluctuations in Developing Countries // International Economic Review. 2003. Vol. 44. № 2.*

² *Coase R. The Problem of Social Cost // Journal of Law and Economics. 1960. Vol. 3.*

³ *Acemoglu D. Why Not a Political Coase Theorem? // Journal of Comparative Economics. 2003. Vol. 31.*

⁴ Соображение об ограниченных возможностях реализации коузианских механизмов в политической сфере, разумеется, не исключает возможности вполне плодотворных соглашений между государством и обществом.

этапах функционирования частной собственности, когда сфера индивидуальных прав — как экономических, так и социально-политических — очерчена еще недостаточно четко и когда частное присвоение богатства впервые перестает быть наследственным «прирожденным правом» монарха и феодальной аристократии¹. Особенно острой эта проблема становится в обществе, в котором законодательная и исполнительная власти испытывают сильное давление со стороны электората, которому на протяжении нескольких поколений внушали мысль об «аморальности» и вредности принципов частной собственности.

Весьма существенным оказывается также следующее обстоятельство, непосредственно вытекающее из теоретической модели («сравнительная статика»), но не получившее более подробного развития в излагаемой концепции. *Мероприятия экономической политики, направленные на переход к более эффективной аллокации ресурсов, могут тормозиться в связи с тем, что такая перестройка сопряжена с изменениями в распределительных отношениях.* Ведь в практической жизни государство представлено, в частности, множеством служащих правительственного аппарата, и для части из них сохраняющиеся институты (или политические нормы и решения) могут служить источником (нелегитимных) частных выгод. Утверждение новых институтов, предполагающих функционирование конкурентных механизмов в политической и экономической сферах, во многих случаях наталкивается (иногда явно, но чаще скрыто) на сопротивление тех чиновников, которым удается извлекать выгоды из существующих административных установлений и ограничений.

Тем самым формируются зависимости, складывающиеся в порочный круг. *Чем больше в обществе распространена коррупция правительственных чиновников, тем меньше (при поддержании прежнего уровня административной дисциплины) остаются реальных возможностей для укрепления рыночных институтов и конкурентных механизмов.* При некоторых условиях может складываться ситуация, когда эффективные рыночные взаимодействия подменяются соперничеством на «политических рынках», борьбой бюрократических интересов².

Так, усиление централизованного начала в российской экономике начала 2000-х гг. сопровождалось некоторым ограничением рыночной конкуренции и обострением специфически бюрократического соперничества, «когда отдельные ведомства начинают бороться друг с другом за дополнительные ресурсы и властные полномочия. Однако подобные цели не могут быть непосредственно афишированы. Поэтому для “регуляторов” характерна постоянная апелляция к интересам тех или иных групп участников рынка. Именно под этим флагом “регуляторы” часто реализуют собственные интересы и устремления»³.

Другой вариант неблагоприятного взаимодействия складывается в тех случаях, когда лишь некоторая, не слишком представительная часть предпринимателей сама обладает «политической силой de facto» или монопольным доступом к центру принятия политических решений. Такие предприниматели, использующие ис-

¹ В качестве ключевого условия утверждения рыночной собственности Д. Норт и Б. Уэйнгаст считают формирование в ходе английской революции XVIII в. достаточно независимой судебной власти, которая смогла более или менее эффективно сдерживать посягательства короля (или парламента) на имущества частных лиц (*North D., Weingast B. The Evolution of Institutions Governing Public Choice in 17-th Century England // Journal of Economic History. 1989. Vol. 49*).

² См.: Проблемы становления новой институциональной структуры в переходных странах / Под ред. В.А. Мау М.: ИЭПП, 2001.

³ Развитие спроса на правовое регулирование корпоративного управления в частном секторе // Научные доклады МОНФ. 2003. № 148. С. 51.

полнительную власть в качестве орудия, направленного против своих соперников, оказываются просто незаинтересованными в реальном утверждении прочных отношений частной собственности¹.

Роль географических факторов: «война переменных»

Ш. Монтескье еще в середине XVIII в. указывал на неблагоприятное влияние тропического климата на хозяйственное поведение². В последнее десятилетие географическая интерпретация зависимостей, характеризующих формирование рыночных институтов, различий в институциональной структуре и эффективности экономики, приобрела целый ряд сторонников.

Одна из недавних полемических работ Дж. Сакса имеет достаточно выразительный заголовок: «Институты не играют определяющей роли: непосредственное влияние географии на средний доход на душу населения»³. Справедливости ради отметим: в других работах позиция Сакса не столь категорична. Так, в докладе, представленном на конференции Всемирного банка, Дж. Гэллуп, Дж. Сакс и Э. Меллинджер утверждают, что наряду с непосредственным влиянием географические факторы могут оказывать также косвенное воздействие и в этом случае важную роль играют те политические и экономические институты, которые вызваны к жизни влиянием указанных факторов⁴.

Важнейшая роль в этом споре, как обычно, отводится эконометрическим расчетам, поэтому активно обсуждается вопрос об адекватной идентификации переменных, характеризующих влияние географических факторов. Так, выступая против географической концепции, Д. Родрик и его соавторы в своих регрессиях в качестве такой переменной используют удаленность различных стран от экватора. В уравнениях, в которых присутствуют показатели, характеризующие качество хозяйственных институтов, коэффициент при «географической» переменной во многих случаях оказывался статистически несущественным. Даже в тех расчетах, где он оказывался существенным (скажем, на 95%-м уровне), вклад данного фактора был весьма скромным⁵. Авторы этого, а также некоторых других эконометрических исследований⁶ приходят к следующему выводу: основное влияние географических факторов реализуется, по-видимому, не прямо, а опосредованным образом — через сложившиеся экономические и социально-политические институты. При этом вопрос, каковы же механизмы влияния географических факторов на формирование соответствующих институтов, по существу остается «за кадром».

¹ Ситуации неравномерного распределения богатства и относительной неэффективности производства, когда наиболее состоятельные собственники оказываются незаинтересованными в неизбирательной и прочной защите прав собственности, рассматриваются в: *Polishchuk L., Savvateev A. Spontaneous (non)emergence of Property Rights // The Economy of Transition. 2004. Vol. 12. № 1.*

² *Монтескье Ш. О духе законов. М.: Мысль, 1999.*

³ *Sachs J. Institutions Don't Rule: Direct Effects of Geography on Per Capita Income // NBER WP. 2003. N 9490. Washington.*

⁴ *Gallup J., Sachs J., Mellinger A. Geography and Economic Growth. Annual World Bank Conference on Development Economics. April 1998.*

⁵ *Rodrik D., Subramanian A., Trebbi F. Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development // Journal of Economic Growth. 2004. Vol. 9.*

⁶ *Easterly W., Levine R. Tropics, Germs and Crops: How Endowments Influence Economic Development // Journal of Monetary Economics. 2003. Vol. 50.*

Утверждая, что отдаленность от экватора может использоваться лишь как некоторая несовершенная характеристика климатических различий, Дж. Сакс настаивает на том, что влияние географических факторов на деле гораздо более разнообразно. Основной канал воздействия, оказываемого этими факторами, может быть представлен, с его точки зрения, более низкой производительностью труда в тропическом сельском хозяйстве и последствиями специфических эпидемических болезней, получивших особо широкое распространение в странах экваториального пояса. В работе, исследующей источники экономической отсталости стран тропической зоны, Дж. Сакс утверждает, что главную причину сложившегося разрыва в уровнях развития можно определить следующим образом: «К началу современной эпохи (или, может быть, немного раньше) в странах умеренного климата технологии оказались гораздо более производительными, чем в сельском хозяйстве государств экваториального пояса»¹.

В 1998 г. Д. Блум и Дж. Сакс опубликовали основательное исследование проблем экономического роста в африканских странах². Одной из причин, оказывавших существенное неблагоприятное влияние на демографические факторы роста, оказывались последствия тропической малярии: если бы с этой болезнью удалось покончить в середине XX столетия, то к концу века средний реальный доход на душу населения оказался бы в соответствии с их расчетами вдвое больше³.

В одной из уже упоминавшихся работ Дж. Сакс предложил совсем элементарную эконометрическую модель, в которой различия в величине реального ВВП на душу населения в 1995 г. объяснялись лишь двумя факторами — «качеством институтов» и риском заболевания тропической малярией. При работе с различными выборками государств с помощью указанных двух переменных удается «объяснить» сравнительно большую часть различий, причем коэффициенты при указанных переменных чаще всего оказывались существенными — на 99%-м уровне. Но, несмотря на уже цитированный вызывающий заголовок этой работы, Дж. Сакс в итоге приходит к более сбалансированным выводам: «Серьезные теоретические и эмпирические доводы могут свидетельствовать в пользу тезиса, согласно которому процесс развития отражает сложное взаимодействие институтов, политических и географических факторов»⁴.

Генезис правовых систем и «новая сравнительная теория»

К числу работ, серьезно исследовавших генезис правовых систем и их влияние на характер имущественных отношений и инфорсмент прав собственности, относятся прежде всего цикл публикаций Р. Ла Порты, Ф. Лопес-де-Силанеса, А. Шлайфера и Р. Вишны⁵. В этих работах степень защиты собственности и об-

¹ *Sachs J.* Tropical Underdevelopment // NBER WP. 2001. N 8119. Washington. P. 2.

² *Bloom D., Sachs J.* Geography, Demography, and Economic Growth in Africa // *Brookings Papers in Economic Activity*. 1998. Issue 2.

³ *Ibidem*.

⁴ *Sachs J.* Institutions Don't Rule: Direct Effects of Geography on Per Capita Income // NBER WP. 2003. № 9490. Washington. P. 9.

⁵ *La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.* Investor Protection and Corporate Governance // *Journal of Financial Economics*. 2000. Vol. 58; *Ibidem*. Investor Protection and Corporate Valuation // *Journal of Finance*. 2002. Vol. 57.

щие характеристики функционирования экономики в тех странах, в которых господствует «англосаксонская» система прецедентного права (common law), сопоставляются с воздействием системы четко кодифицированного «французского» гражданского права (civil law).

Как известно, своими корнями «английское» право восходит еще к временам нормандского завоевания¹. Складывавшиеся нормы прецедентного права в большой мере отражали средневековые отношения между королем и представителями высшей феодальной аристократии². В континентальной Европе более широкое распространение получили кодифицированные правовые нормы, непосредственно устанавливаемые законами (statutory law), а наибольшее влияние на формирование правовых норм оказали принятые в начале XIX в. кодексы Наполеона. В Германии после объединения страны была принята «продвинутая» система законов, наиболее полный Гражданский кодекс вступил в силу с начала XX столетия. Наряду с «англосаксонской» и «французской» Р. Ла Порты, Ф. Лопес-де-Силанес, А. Шлайфер, Р. Вишны в качестве базовых выделяют также «скандинавскую» систему³.

Распространение складывавшихся правовых норм во многих случаях переплеталось с процессами миграции и колонизации. Так, в странах, заселявшихся выходцами из Англии, чаще всего утверждался тот или иной вариант прецедентного права (в США эти нормы претерпели существенные изменения после Войны за независимость и Гражданской войны). В законах, принятых в странах Центральной и Латинской Америки, отражались испанские традиции, а впоследствии эти тенденции получили дальнейшее развитие под влиянием наполеоновских кодексов. Интенсивное освоение базовых правовых систем наблюдалось в XIX — начале XX столетий. Пик судебно-правовых реформ в Бразилии, Аргентине, Чили, Эквадоре и некоторых других латиноамериканских странах приходился на середину XIX в.

Многочисленные эконометрические расчеты Р. Ла Порты, Ф. Лопес-де-Силанеса, А. Шлайфера и Р. Вишны иллюстрируют центральный тезис их теоретической концепции — в странах с «англосаксонской» правовой системой интересы частных собственников, в том числе владельцев акций, защищены гораздо лучше, чем в государствах с «французской» системой. *Более адекватная реализация принципов частной собственности представляет собой необходимое условие, требующееся для более интенсивного развития финансовых рынков*⁴. Защита прав частной собственности обеспечивает предпосылки для более интенсивного расширения капиталовложений и повышения темпов экономического роста⁵.

В 2003 г. С. Джанков, Р. Ла Порты, Э. Глейзер, Ф. Лопес-де-Силанес и А. Шлайфер предложили новую сравнительную теорию (the new comparative

¹ Berkovitz D., Pistor K., Richard J. Economic Development, Legality, and the Transplant Effect // European Economic Review. 2003. Vol. 47. P. 169.

² Glaeser E., Shleifer A. Legal Origins // Quarterly Journal of Economics. 2002. Vol. 117. Issue 4.

³ Д. Берковиц, К. Пистор, Ж.-Ф. Ришар в указанной выше работе приводят более полный, на их взгляд, перечень «базовых» систем, который наряду с системами, сложившимися в национальных государствах Европы, включает также (в качестве самостоятельной) «американскую» систему.

⁴ La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. Legal Determinants of External Finance // Journal of Finance. 1997. Vol. 52; *Ibidem*. Law and Finance // Journal of Political Economy. 1998. Vol. 106.

⁵ См. также: Радыгин А.Д., Энтов Р.М. Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг. М.: ИЭПП, 1999; Корпоративное управление и защита прав собственности: эмпирический анализ и актуальные направления реформы. М.: ИЭПП, 2001.

economics), которая должна прийти на смену «старой сравнительной теории», сопоставлявшей между собой социалистическую и капиталистическую системы. Новая сравнительная теория рассматривает различия в хозяйственных и политических институтах, утвердившихся в странах с более или менее развитой рыночной системой, и изучает влияние этих различий на общие характеристики функционирования экономики¹. Представленная теория призвана упорядочить и обобщить накопленный к настоящему времени обширный материал эмпирических исследований, прежде всего межстрановых сопоставлений.

Авторы новой теории в своих общих построениях широко используют восходящее еще к «Левиафану» Т. Гоббса противопоставление анархии, неизбежно порождаемой разрозненными усилиями людей в условиях господства частной собственности, и централизованного («диктаторского») правления. Используя стандартные методы микроэкономической теории, авторы строят кривую институциональных возможностей, которая по конфигурации напоминает обычные кривые безразличия. Операционные возможности анализа, однако, осложняются тем, что по осям координат откладываются плохо верифицируемые суммы совокупных потерь, связанных с реализацией таких общих принципов, как диктаторские методы управления (ось абсцисс) или беспорядок и анархия (ось ординат).

Страны с более развитой рыночной экономикой, разумеется, характеризуются кривыми институциональных возможностей, лежащими ближе к началу координат. Прямая, проходящая через начало координат и характеризующая страны различного уровня развития с «англосаксонской» правовой системой, должна иметь больший угол наклона по сравнению с аналогичной прямой, описывающей страны с «французской» системой (поскольку «французская» система, по мнению авторов, лучше согласуется с теми методами ограничения беспорядка, которые используют централизованное регулирование). Изменения институтов, носящие длительный характер и сопровождающиеся значительным ростом производительности, описываются смещением вниз (к началу координат) кривой институциональных возможностей.

Осуществление рыночных реформ в посткоммунистических странах эта концепция связывает с движением справа налево вдоль соответствующих кривых институциональных возможностей. Кривые, описывающие институциональные возможности стран Центральной и Юго-Восточной Европы, лежат, по мнению авторов, значительно ниже соответствующих кривых для стран СНГ (в связи с более низким уровнем развития рыночной экономики в последних).

В результате реформ, проведенных в последние десятилетия, Россия продвинулась вдоль своей кривой институциональных возможностей налево значительно сильнее, чем, скажем, Венгрия или Чехия (вдоль своих кривых). Нынешнее местоположение России должно показывать, что ее экономика характеризуется значительно более отчетливо выраженными элементами дезорганизации, локализма и коррупции. Используя столь обобщенные характеристики дезорганизации или «чрезмерной» централизации, авторы не предлагают, к сожалению, никаких способов эмпирической идентификации этих показателей, поэтому размещение отдельных государств на подобной диаграмме неизбежно носит субъективистский характер.

¹ *Djankov S., Glaeser E., La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Shleifer A.* The New Comparative Economics // *Journal of Comparative Economics*. 2003. Vol. 31. N 4. P. 596.

Последовательное осуществление в правовой системе упоминавшегося ранее принципа взаимных сдержек и противовесов должно, согласно логике тех же авторов, способствовать повышению эффективности хозяйственной системы. Выше уже отмечалось, насколько важную роль в реализации принципов частной собственности может играть реальная независимость судебных органов. Проведенные расчеты могут свидетельствовать о том, что *в тех странах, где судебные органы обладают сравнительно большей независимостью, полнее защищены права частной собственности и обеспечены лучшие условия для интенсивного экономического роста*¹.

Исходя из перечисленных теоретических построений авторы новой сравнительной теории высказывают ряд соображений о возможности трансплантации различных институтов, функционирующих в странах с развитой рыночной системой². И хотя в своей работе они декларируют чрезвычайно широкий круг проблем, изучаемых новой сравнительной теорией, на деле, однако, в центре внимания неизменно оказываются изучавшиеся ими ранее правовые системы. Соответственно рассматриваются прежде всего возможности трансплантации базовых правовых систем.

Поскольку в странах с недостаточно развитой рыночной системой менее полно реализуются принципы свободы слова и не столь прозрачны действия властей на всех уровнях, восприятие норм «французского» права должно повлечь избыточное развитие административно-регулирующих начал. В сфере экономики это проявляется в огромном числе административных ограничений и соответственно в сравнительно большем распространении «теневого» сектора, а в правовой сфере в чрезмерном «правовом формализме»³, большей громоздкости и длительности судебных процессов и соответственно в больших издержках используемых правоприменительных процедур. В странах с развитой рыночной экономикой защита прав частной собственности и инфорсмент контрактных обязательств в сравнительно большей мере регулируются децентрализованными рыночными механизмами.

Втягивание отдельных стран в мировой хозяйственный оборот на протяжении многих столетий порождало вопрос о формах смыкания натуральных хозяйств с экономиками, в которых более широкое развитие получили рыночные отношения. Особую остроту проблема рецепции более «продвинутых» хозяйственных институтов получила в эпоху формирования колониальных империй⁴.

¹ *La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Pop-Eleches C., Shleifer A. Judicial Checks and Balances // Journal of Political Economy. 2004. Vol. 112.*

² Вопрос о трансплантации хозяйственных институтов активно обсуждается и в отечественной литературе. См., например: *Волконский В.А. Институциональные проблемы российских реформ. М.: Диалог-МГУ, 1998; Полтерович В.М. Трансплантация институтов // Экономическая наука современной России. 2001. № 3; Старков О.Ю. Развитие институтов жилищного кредитования: проблема трансплантации. М.: ЦЭМИ РАН, 2002; Клейнер Г.Б. Эволюция институциональных систем. М.: Наука, 2004; Кузьминов Я.И., Радаев В.В., Яковлев А.А., Ясин Е.Г. Институты: от заимствования к выращиванию. Опыт российских реформ и возможности культивирования институциональных изменений. М.: ГУ-ВШЭ, 2005, и др.*

³ Методы исчисления индексов «правового формализма» описаны в: *Djankov S., La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Shleifer A. Courts // Quarterly Journal of Economics. 2003. Vol. 118.*

⁴ Выше отмечалось, какое место в трактовке Д. Эйсмоглу и его соавторами формирования современной институциональной структуры занимает хищническая эксплуатация колониальных ресурсов.

Один из наиболее известных экспертов в области социальной и экономической истории — К. Поланьи заметил, что понятие колониальной эксплуатации вряд ли имеет смысл определять в сугубо экономических терминах, как, например, некоторую постоянно существующую неэквивалентность меновых отношений. Ведь рассматриваемые взаимодействия явно выходят за пределы узких экономических и правовых категорий. Политика государств-метрополий чаще всего способствовала разрушению прежнего хозяйственного уклада, и тогда в полной мере обнаруживались ужасающие последствия неадекватной трансплантации чужеродных социально-экономических институтов.

Насаждаемые «институты терпят крах уже вследствие того простого факта, что рыночную экономику навязывают обществам, имеющим принципиально другую организацию; что труд и землю превращают в товар или, если выразиться более пространно, что все без исключения культурные институты органического общества ликвидируются». Более того, разложение патриархальной системы и внедрение рыночных отношений лишь способствовало обострению кризиса. Так, в Индии во второй половине XIX в. «массы индийцев умирали от голода не потому, что их эксплуатировал Ланкашир; они гибли в громадных количествах по той причине, что была уничтожена индийская крестьянская община»¹.

Описанную ситуацию вряд ли стоит считать единственно возможной. Во многих случаях власти метрополии находили более выгодным для себя встроиться в традиционно существующий уклад жизни, сохраняя и используя в своих интересах социально-политические структуры и сложившиеся формы личной зависимости². Тем самым, разумеется, закладывались предпосылки для длительного сохранения хозяйственной отсталости колониальных и зависимых стран. Вместе с тем прививаемые социальные и экономические институты могли успешно приживаться на новой почве и трансплантация оказывалась мощным средством поступательного развития, когда указанные институты перемещались в колонизируемые страны вместе с участниками — жителями метрополий (опыт Соединенных Штатов, Австралии, Канады и некоторых других государств)³.

Поскольку новая сравнительная теория апеллирует прежде всего к правовым отношениям, вернемся к проблеме влияния трансплантации правовых институтов на процессы экономического развития. На протяжении длительного исторического периода трансплантация правовых отношений осуществлялась как в добровольном, так и в принудительном порядке, но далеко не в каждом случае подобная «пересадка» могла обеспечить успех⁴. Для того чтобы трансплантируемая система могла эффективно привиться, требуется, по крайней мере, во-первых, достаточно полное знакомство с воспринимаемой системой⁵ и, во-вторых, нали-

¹ Поланьи К. Великая трансформация. Политические и экономические истоки нашего времени. СПб.: Алетейя, 2002. С. 178—179.

² Abdel-Malek A. Civilization and Social Theory. State University of New York Press, 1981.

³ Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth // Handbook of Economic Growth. Ed. by Aghion Ph., Durlauf S. North-Holland, 2004.

⁴ Berkovitz D., Pistor K., Richard J. Economic Development, Legality, and the Transplant Effect // European Economic Review. 2003. Vol. 47.

⁵ Так, осуществляя правовую реформу (1829 г.), власти Колумбии, пытавшиеся утвердить в стране нормы испанского Торгового кодекса, просто плохо осознавали реальный смысл вводимых правовых установлений (*Means R. Underdevelopment and the Development of Law. The University of North Carolina Press, 1980*). Недостаточно хорошо, по мнению Д. Берковица, К. Пистор, Ж.-Ф. Ришара, представляли реальное содержание вводимой правовой системы (преимущественно «немецкой») и японские власти, осуществлявшие законодательные реформы 1868—1899 гг.

чие условий для того, чтобы такая система смогла укорениться на новой почве. Принятая в работе Д. Берковица, К. Пистор и Ж.-Ф. Ришара классификация исходила из следующего принципа: трансплантируемая система считается воспринятой (а страна рецепции восприимчивой), если можно предполагать наличие хотя бы одного из упомянутых двух условий. Наиболее трудной проблемой рецепции, как показывает анализ, неизменно оказывалось согласование вводимых норм с исторически сложившимися традициями и местными условиями.

В работе рассматриваются характеристики трансплантации правовых норм в 39 странах. Лишь в шести случаях (Япония, Италия, Голландия, Аргентина, Чили, Израиль) процессы рецепции и адаптации, по мнению авторов, в конечном счете прошли успешно. Так, в Японии (где власти не сразу осознали реальное содержание проводимых преобразований) принятые кодексы в конце концов не вступали в конфликт с существующей традицией.

Основной вывод можно было бы сформулировать следующим образом: *эффект от переноса (трансплантации) зависит не столько от выбора того или иного «семейства правовых норм» («legal families»), сколько от реального восприятия трансплантируемых законов.* Решающую роль в формировании реальной структуры правовых норм чаще всего играла удачная «прививка» или «невоспринятая» трансплантация, т.е. возможности адаптации, приспособления переносимых институтов к местным условиям, несомненно, определяли успех или неуспех трансплантации.

Среди систем, менее восприимчивых к трансплантации правовых норм, фигурирует и правовая система, существовавшая в свое время в Советском Союзе. Причем особые трудности в данном случае вызваны вовсе не тем, что в ходе посткоммунистических правовых реформ осваивались такие нормы законодательства, которые недостаточно эффективны, по крайней мере, с экономической точки зрения. *Важнейшим препятствием на путях перехода к продвинутой правовой системе оказывают слабые институты и, в частности, слабая система инфорсментов прав собственности и контрактных обязательств.* Проблемы функционирования имущественных отношений в российской экономике подробно рассматривались авторами в целом ряде других работ. Здесь же отметим лишь плодотворность общего подхода, связывающего успех трансплантации правовых норм и институтов не только (а в случае российской экономики и не столько) с выбором той или иной системы законодательства, но и с реально складывающейся в стране практикой правоприменения¹.

Исследования правовых институтов в современной экономической науке и особенно статистическая проверка теоретических гипотез наталкиваются на ряд серьезных проблем, связанных с трудностями формализации правовых норм и социально-политических решений. С этой целью широко используются разнообразные индексы, которые призваны отражать экспертные оценки, условные переменные и т.п. Стремясь доказать преимущества своего подхода, авторы, как правило, ссылаются на лучшие статистические характеристики рассчитанных ими уравнений регрессии.

Нельзя не видеть, однако, что результаты подобных «эконометрических войн» критически зависят от выбора используемых индексов, особенностей их построе-

¹ Более подробно данный вопрос рассматривается в: *Радыгин А.Д., Энтов Р.М. и др.* Проблемы правоприменения (инфорсментов) в сфере защиты прав акционеров. М., ИЭПП, 2002; *Корпоративное управление и саморегулирование в системе институциональных изменений.* М.: ИЭПП, 2006.

ния, методики экспертных оценок и других характеристик, выбираемых более или менее произвольно. В рассматриваемой сфере, по существу, отсутствуют сколько-нибудь строгие исходные определения. Поэтому, работая с индексами защиты прав собственности, трансплантации правовых систем, инфорсmenta и т.п., исследователь неизбежно сталкивается не только с недостаточной точностью, но и просто с отсутствием многих переменных, которые могли бы однозначно характеризовать сложившиеся исторические обычаи и культурные традиции, различия в социально-психологическом климате, отсюда необходимость учета «отсутствующих переменных»¹. Как в свое время заметил К. Эрроу, «поскольку исследования до настоящего времени находятся лишь на начальных стадиях, в указанной области следует избегать чрезмерной точности»².

Финансовые рынки, собственность и инновации

Развитие и укрепление рыночной частной собственности на определенном этапе зрелости создают, как отмечалось выше, возможности для формирования системы финансовых рынков. Ряд исследований, проведенных в последние годы, с особой четкостью продемонстрировали важную роль финансовых рынков в обеспечении условий экономического роста.

Не пытаясь описывать те жизненно необходимые функции, которые финансовые рынки выполняют в современной экономике, отметим лишь, что они не только позволяют превратить сбережения в капитал и обеспечивают эффективную аллокацию последнего, но и осуществляют сбор и переработку огромных массивов информации, необходимой для инвестиционных решений. К тому же они создают условия для мониторинга инвестиционных проектов и контроля за их эффективностью. Дж. Шумпетер характеризовал рынок капитала как «штаб капиталистической экономики», где «по сути дела обсуждается и принимается план дальнейшего развития»³. Каждому новому этапу в развитии капиталистической экономики предшествовали качественные изменения в функционировании финансовых рынков.

Ограничимся следующим примером. Поток технических инноваций, по мнению Дж. Хикса, не сыграл решающей роли в развертывании промышленной революции конца XVIII — начала XIX столетия: «Промышленная революция произошла бы и без Кромптона и Аркрайта и была бы (особенно на поздних стадиях) такой же, какая имела место в действительности». Что же в таком случае может считаться решающим фактором, сделавшим возможными массивные инвестиции в новую технику и технологию производства? Возможный ответ Дж. Хикс ищет в развитии финансовой сферы и считает критически важной доступность ликвидного капитала. В первой половине XVIII в. возможности такого финансирования сложились не только в Англии и Голландии, но и во Франции. «К тому времени в этих странах уже существовали финансовые рынки, где можно было

¹ Описание возможных смещений, порождаемых «отсутствующими переменными», можно найти в стандартных пособиях по эконометрии (*Greene W. Econometric Analysis*, 5-th ed. Prentice-Hall, 2003).

² *Arrow K. Essays in the Theory of Risk-Bearing*. North-Holland, 1970. P. 224.

³ *Шумпетер Й.* Капитализм, социализм и демократия. М.: Экономика, 1995. С. 274.

легко продать различные ценные бумаги. Это открывало невиданные прежде (даже всего несколькими годами ранее) возможности получить необходимые ликвидные средства...»¹

К настоящему времени поистине общим местом стали ссылки на *связь процессов «углубления финансовой структуры» (financial deepening) с повышением эффективности хозяйственных процессов и ускорением экономического роста*². На протяжении последних 10—15 лет были опубликованы результаты многочисленных эконометрических исследований, обнаруживших отчетливую положительную корреляцию между развитием финансовых рынков и темпами экономического роста. Сошлемся в связи с этим лишь на вышедшую в свет в 2001 г. объемистую коллективную монографию «Финансовая структура и экономический рост»³. В ней приведены сотни разнообразных межстрановых сопоставлений, в конечном счете призванных убедить читателя в справедливости вывода о благоприятном влиянии, которая развитая финансовая система оказывает на общие процессы хозяйственного развития. Авторы предлагают следующую систему показателей, используемых для характеристики финансового рынка:

1) размеры финансового сектора ($\log[\frac{PC + MC}{GDP}]$, где PC — сумма кредитов, предоставленных банковскими и небанковскими посредниками частному сектору, MC — рыночная стоимость акций тех корпораций, которые прошли процедуру листинга, а GDP — валовой внутренний продукт в текущих ценах);

2) активность финансовых рынков ($\log[\frac{PC}{GDP} \cdot \frac{VT}{GDP}]$, где VT представляет собой общую стоимость сделок, связанных с куплей-продажей акций на фондовой бирже);

3) эффективность финансовых рынков ($\log[\frac{VT}{GDP} : \frac{OC}{BA}]$, где OC — сумма условно-постоянных, «накладных» расходов, а BA — общие размеры активов банковской системы);

4) агрегатный индекс (первая главная компонента, выделенная из трех перечисленных выше рядов);

5) показатели, относящиеся к более развитым рынкам, «finance dummy» (в расчетах не фигурируют страны, у которых оба коэффициента $\frac{PC}{GDP}$ и $\frac{VT}{GDP}$ оказываются ниже средних для выборки значений).

В свои расчеты авторы включили данные по 48 странам за 1980—1995 гг. Выяснилось, что темпы роста ВВП, исчисленного на душу населения, обнаруживают статистически существенную положительную корреляцию со всеми перечисленными выше характеристиками, кроме первой (размеры финансового сектора). Приводимые в работе подсчеты не позволяют отвергнуть следующую гипотезу: отмеченная Ф. Ла Портой, Ф. Лопес-де-Силанесом, А. Шлайфером и Р. Вишны

¹ Хикс Дж. Теория экономической истории // Вопросы экономики. 2003. С. 188, 184.

² «Хотя остаются расхождения во мнениях, накопленный опыт чаще всего свидетельствует о наличии тесной связи (strong nexus) между развитием финансовой системы и экономическим ростом» (Beck T., Levine R. Legal Institutions and Financial Development // NBER WP. 2004. N 10417. Washington. P. 2).

³ Financial Structure and Economic Growth. A Cross-Country Comparison of Banks, Markets and Development. Ed. by Demirgüç-Kunt A., Levine R. MIT Press, 2001. Ch. 4—5.

особая роль законодательства, защищающего права владельцев акций и кредиторов¹, оказывает влияние на темпы экономического роста *лишь косвенно* — через влияние указанных факторов на развитие финансовых рынков (или другие объясняющие переменные).

И все же тезис о важной роли *самих по себе* финансовых рынков, в отрыве от «реальных» механизмов экономического развития, приводимых в движение потоками капитала, вряд ли может считаться достаточно убедительным. Наибольший интерес, как представляется, вызывают те теоретические модели, которые с большей конкретностью описывают каналы воздействия финансовых рынков на развитие реальной экономики.

В современной экономической литературе все большее распространение получают те теоретические модели развития финансовых рынков, которые встраиваются в общие механизмы технического прогресса и экономического роста. В качестве примера можно сослаться на работу М. Пагано. В его аналитической конструкции *степень развитости финансовых рынков оказывает непосредственное влияние не только на норму сбережения, но и на выбор технологии, она задает масштабы затрат труда и материальных ресурсов на осуществление посреднических операций и др.*² Все это не может не отражаться на темпах устойчивого хозяйственного роста.

В теоретических моделях другого типа *функционирование развитых финансовых рынков способствует интенсификации исследований и конструкторских разработок, расширяет сферу инновационной активности предпринимателей*³. Но чаще всего используемые аналитические схемы рассматривают указанную проблему в несколько более общем контексте⁴. Такие модели призваны показать, что *дополнительные возможности выбора между инвестиционными проектами, с одной стороны, и жесткий и эффективный контроль, обеспечиваемый финансовыми рынками, — с другой, позволяют более эффективно использовать имеющиеся ресурсы и благоприятствуют формированию условий для более энергичного экономического роста*.

Серьезный интерес представляют исследования авторов монографии об эндогенном экономическом росте Ф. Агиона и П. Хауитта, которые ввели в свои теоретические модели экономического роста с техническим прогрессом дополнительные финансовые механизмы. Другую попытку того же рода Ф. Агион предпринял несколько ранее совместно с Д. Эйсмоглу и Ф. Зилиботти. Наряду с анализом теоретической модели эти исследования содержат обширные расчеты, связанные с эконометрической проверкой выдвигаемых теоретических гипотез. Краткое изложение важнейших идей, содержащихся в указанных исследованиях, можно найти в статье Ф. Агиона, озаглавленной «Экономический рост и институты»⁵.

¹ La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. Legal Determinants of External Finance; *Ibidem*. Law and Finance.

² Pagano M. Financial Markets and Growth: an Overview // *European Economic Review*. 1993. Vol. 37. № 2—3.

³ Roubini N., Sala-i-Martin X. Financial Repression and Economic Growth // *Journal of Development Economics*. 1992. Vol. 39. № 1; King R., Levine R. Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right // *Quarterly Journal of Economics*. 1993. Vol. 108.

⁴ Bencivenga V., Smith B. Deficits, Inflation and the Banking System in Developing Countries: The Optimal Degree of Financial Repression // *Oxford Economic Papers*. 1992. Vol. 44; Greenwood J., Smith B. Financial Markets in Development, and the Development of Financial Markets // *Journal of Economic Dynamics and Control*. 1996. Vol. 21; Sirri E., Tufano P. The Economics of Pooling // *The Global Finance System: a Functional Perspective* Ed. by D. Crane. Harvard Business School Press, 1995.

⁵ Aghion Ph. Growth and Institutions // *Empirica*. 2005. Vol. 32.

Основные теоретические конструкции исходят из общей логики межстрановых сопоставлений, поэтому обычно содержат модели взаимодействий между различными странами. Будем полагать, что в некоторой стране имеют место технические нововведения, тогда она, по предположению, участвует в межстрановом обмене технологиями (technology transfer). Важную роль в модели играет общая для всех стран технологическая граница производственных возможностей. Поступательное продвижение этой границы определяется равновесными (в рамках рассматриваемой системы) темпами повышения производительности.

В соответствии с формулируемыми в модели условиями совокупность рассматриваемых стран делится на два множества: государства, догоняющие лидеров и приближающиеся к технологической границе, и государства, демонстрирующие на протяжении длительного периода все увеличивающееся отставание. В качестве главной эндогенной переменной в этих моделях выступают темпы экономического роста. Соответственно в центре их исследований оказывается так называемая β -конвергенция, т.е. в указанных моделях обсуждаются проблемы сходимости темпов экономического роста к некоему стабильному равновесному уровню (steady-state growth).

Нетрудно видеть, что отставание в подобной модели сопряжено с определенными выгодами и издержками. Так, удаленность экономики от технологической границы может оказаться условием, позволяющим значительно повысить эффективность использования ресурсов в результате трансфера технологий. Вместе с тем отставание неблагоприятно сказывается на собственной инновационной деятельности отстающего государства — при неизменном количестве квалифицированных рабочих вероятность успешной реализации собственных инноваций, по предположению, возрастает по мере приближения к технологической границе.

В новых моделях в рассмотрение вовлекаются несовершенные финансовые рынки (поскольку функционирование совершенных финансовых рынков не внесло бы существенных изменений в процессы, протекающие в реальном секторе)¹. На несовершенных рынках участники сталкиваются со связывающими бюджетными ограничениями: размер внешнего финансирования капиталовложений зависит от величины чистой стоимости принадлежащего предпринимателю имущества.

Предполагается также, что чем более развиты рыночные институты, тем реже заемщикам удастся использовать информационные асимметрии для того, чтобы обмануть кредиторов. Поскольку вероятность предоставления займа напрямую зависит от риска возможных потерь (в случае обмана кредиторов), развитые рынки капитала, которые при прочих равных условиях уменьшают математическое ожидание предполагаемой суммы убытков и обеспечивают финансирование большего объема инвестиций, тем самым содействуют уменьшению разрывов в темпах роста среди стран, оказавшихся в β -конвергентной группе. Вместе с тем чем больше расстояние той или иной экономики от технологической границы производственных возможностей, тем чаще фирмы, обращающиеся за ссудами, наталкиваются на отказ со стороны кредиторов. В результате фирмы сталкиваются с более жесткими бюджетными ограничениями и в полной мере ощущают негативные последствия отсталости своей экономики. Тем самым *недостаточное развитие финансо-*

¹ Acemoglu D., Aghion Ph., Zilibotti F. Distance to Frontier, Selection, and Economic Growth // NBER WP. 2002. N 9066. Washington.; Aghion Ph., Howitt P., Mayer-Foulkes D. The Effect of Financial Development on Convergence: Theory and Evidence // The Quarterly Journal of Economics. 2005. Vol. CXX. Issue 1.

вых рынков может способствовать увеличению разрыва в темпах экономического роста между государствами-лидерами, освоившими передовые технологии, и странами, лишенными возможности в полной мере использовать потенциал современного научно-технического прогресса.

Заметим, что в указанной модели финансовые рынки могут способствовать приближению к технологической границе производственных возможностей или не обеспечивать условия конвергенции (по мере отдаления от указанной границы благоприятное влияние финансовых факторов быстро убывает). Но в соответствии с логикой модели функционирование финансовых рынков не может оказывать влияния на равновесные темпы долгосрочного экономического роста, последние зависят лишь от действия «реальных» факторов (в рассматриваемой модели прежде всего от характеристик научно-технического прогресса).

Из теоретических моделей эндогенного роста с финансовыми рынками явствует, что *те государства, экономика которых в наибольшей степени удалена от технологической границы, особенно сильно нуждаются в таких хозяйственных институтах, которые могли бы облегчить осуществление долгосрочных инвестиционных проектов, опирающихся на заимствование передовых технологий* («investment-based» institutions). Такие институты могут помочь ускоренному преодолению существующего разрыва в темпах роста. *В то же время государства, экономика которых приблизилась к технологической границе производственных возможностей, смогут повысить темпы своего роста лишь в том случае, если будут использовать наиболее гибкие хозяйственные нормы и институты, ориентированные на всемерное поощрение предпринимательской инициативы и поиска в сфере новых технологий* («innovation-based» institutions). К числу последних относятся, в частности, максимально возможная открытость экономики, финансовый аутсорсинг, интенсивное развитие рынка ценных бумаг и венчурного бизнеса.

Представляют интерес результаты расчетов, которые охватывают более сотни стран за период с 1960 по 2000 г. (в качестве страны, как бы олицетворяющей всемирную технологическую границу, используются Соединенные Штаты)¹. Авторы показывают, что у стран, наиболее удаленных от технологической границы, неблагоприятные последствия, порождаемые закрытостью финансовых рынков, не очень велики, тогда как *для сравнительно более развитых государств (у которых уровень ВВП на душу населения гораздо ближе к американскому) политика «закрытости» чрезвычайно неблагоприятно влияет на темпы экономического роста.*

Другой характеристикой структуры хозяйственных институтов может служить «степень закрытости» отдельных отраслей. Барьеры для конкуренции характеризуются размерами затрат, которые требуются компаниям-аутсайдерам для того, чтобы «войти» в отрасль и получить доступ к рынку соответствующих товаров (entry costs). Результаты расчетов подтверждают ту же закономерность: *барьеры для конкуренции оказывают самое сильное неблагоприятное воздействие на темпы экономического роста наиболее богатых стран и намного слабее сказываются на динамике производства в сравнительно менее развитых государствах.*

В модели Ф. Агиона, П. Хауитта, С. Мейер-Фаулкса характеристика сходимости для i -й страны (λ_i) линейно зависит от характеристики уровня развития финансовых рынков (F_i). Характеристики финансового развития будут повышать вероятность конвергенции темпов экономического роста тогда, и только тогда,

¹ Acemoglu D., Aghion Ph., Zilibotti F. Distance to Frontier, Selection, and Economic Growth.

когда β_{fy} , т.е. коэффициент регрессии при «переменной взаимодействия» $F_i(y_i - y_1)$, где разность в скобках характеризует соответствующий разрыв ВВП на душу населения, оказывается строго отрицательным. Расчеты, включавшие 71 страну (1960—1995 гг.) и использовавшие различные показатели финансового развития — размеры совокупного частного кредита, сумму банковских активов и др., — показали: коэффициент β_{fy} при самых различных спецификациях уравнения регрессии, как правило, оказывался статистически значимым (чаще всего на 99%-м уровне) и во всех этих случаях был меньше нуля¹. Тем самым для рассматриваемой группы государств *в среднем*, по-видимому, выполняется одно из необходимых условий постепенного сближения темпов экономического роста. Ряд государств, прежде всего страны Африки (Гана, Сьерра Леоне, Заир, Либерия), в этих расчетах оказываются исключенными из «клуба конвергенции».

Эконометрическое исследование механизмов, связывающих финансовые рынки с реальной экономикой, проводилось также рядом других исследователей. Отметим лишь некоторые представляющиеся наиболее любопытными аспекты рассматриваемой проблемы. Так, анализируя каналы, по которым изменения на финансовом рынке передаются в реальный сектор, Т. Бек, Р. Ливайн, Н. Лозйза показали, что *влияние складывающихся финансовых отношений проявляется не столько в увеличении суммы сбережений и более интенсивном накоплении реального капитала, сколько в повышении эффективности использования имеющихся ресурсов и ускоренном росте совокупной факторной производительности*².

Р. Рэджен и Л. Зингалес подошли к указанному вопросу с другой стороны: они выяснили, что использование внешних источников финансирования способствует не столько росту средних размеров компании в рассматриваемой отрасли, сколько увеличению числа фирм³. Иными словами, *в тех отраслях, которые в наибольшей степени нуждаются в притоке средств с финансовых рынков, использование этих ресурсов способствует появлению новых компаний и активизации конкурентного соперничества*. В последующей работе⁴ указанные авторы расширили сферу анализа связей между «углублением» финансовой системы и функционированием конкурентных рыночных механизмов. Они показали, что *существует устойчивая положительная корреляция между развитием финансовой системы и открытостью товарных рынков соответствующих стран (особенно при интенсивном перемещении капиталов из одной страны в другую)*.

Развитие финансовых рынков оказывается (косвенно) связанным с преодолением сопротивления «местных» предпринимателей, заинтересованных в монополизации рынка, и «включением» механизмов международной конкуренции. Некоторые расчеты могут свидетельствовать, что невозможно отвергнуть гипотезу, согласно которой причинно-следственные связи, по Грейнджеру, направлены от открытости экономики к «глубине» финансовой системы⁵. Тем самым полнее

¹ *Aghion Ph., Howitt P., Mayer-Foulkes D.* The Effect of Financial Development on Convergence: Theory and Evidence // *The Quarterly Journal of Economics*. 2005. Vol. CXX. Issue 1.

² *Beck T., Levine R., Loayza N.* Finance and the Source of Growth // *Journal of Financial Economics*. 2000. Vol. 58.

³ *Rajan R., Zingales L.* Financial Dependence and Growth // *American Economic Review*. 1998. Vol. 88.

⁴ *Rajan R., Zingales L.* The Great Reversals: the Politics of Financial Development in the Twentieth Century // *Journal of Financial Economics*. 2003. Vol. 69. № 1.

⁵ *Svaleryd H., Vlachos J.* Market for Risk and Openness to Trade: How Are They Related? // *Journal of International Economics*. 2002. Vol. 57.

выявляется *роль финансовой системы в преодолении интересов отдельных монополистических группировок и расширении сферы действия конкурентных рыночных сил.*

Так, крупнейшие японские корпорации-экспортеры, в 70—80-х годах прошлого столетия интенсивно расширявшие свое присутствие на мировых рынках, остро нуждались в дополнительных финансовых ресурсах. Прорвав «блокаду» ряда японских банков, они смогли получить средства на рынке еврооблигаций. После этого местные банки вынуждены были предложить свою поддержку таких эмиссий на новых, «более либеральных» условиях. Другим примером может служить мексиканская экономика. Интенсивное развитие финансового рынка на протяжении 80-х — начала 90-х годов было непосредственно связано с либерализацией внешнеэкономических отношений и дерегулированием.

Изучая роль финансовых рынков в эффективной аллокации ресурсов, Дж. Уэрглер привлек чрезвычайно обширный статистический материал: панельные годовые данные по 65 странам с выделением 28 отраслей на периоде 33 года (1963—1995 гг.). Изучались связи между инвестициями и темпами роста соответствующих отраслей (логлинейная регрессия, не учитывающая лаговых зависимостей) в различных странах. Результаты расчетов вполне согласовались с исходной гипотезой: в странах с развитыми финансовыми рынками такие связи должны быть более тесными, выше показатели эластичности темпов роста капиталовложений по темпам увеличения добавленной стоимости в рассматриваемой отрасли.

В самом высшем квинтиле оказались Германия, Франция, Англия, Япония, США, Дания, Бельгия и другие развитые страны. У Германии, вышедшей на первое место, показатель эластичности оказался равным 0,988, а коэффициент детерминации составил 0,364, тогда как у Кувейта (63-е место) эти показатели составили соответственно 0,047 и 0,001. Иначе говоря, при 10%-м росте добавленной стоимости (в среднем по различным отраслям) в Германии капиталовложения увеличатся при прочих равных условиях примерно на 10%, в США — на 7, в Индии — на 1, а в Кувейте — на 0,5%, причем финансовые рынки направляют инвестиционные ресурсы прежде всего в наиболее динамичные отрасли. Расчеты выявляют весьма существенную (t -статистика составила 5,3) положительную корреляцию между значениями эластичности и переменной, характеризующей «уровень развития» финансовых рынков¹.

Таким образом, теоретические модели и эконометрические расчеты могут свидетельствовать о *важной взаимозависимости между инновационными процессами и освоением передовых технологий, с одной стороны, и конкурентными механизмами финансовых рынков — с другой.* Функционирование финансовых рынков сегодня оказывается одним из важнейших факторов активизации конкурентного соперничества и повышения экономической эффективности.

Задачей настоящей статьи была попытка сугубо академического обзора тех действительно значимых экономических и политико-правовых взаимосвязей, которые имеют непосредственное отношение к институциональным характеристикам

¹ В отличие от внутренних рынков на таких рынках четко просматривается тенденция к снижению (темпов роста) капиталовложений в менее динамичных отраслях. Коэффициент регрессии между величиной эластичности и уровнем финансового развития, рассчитанный лишь на тех наблюдениях, когда объем добавленной стоимости в отрасли уменьшался, оказывался статистически существенным на 99%-м уровне. В странах с развитой рыночной системой такое уменьшение инвестиций было особенно значительным (*Wurgler J. Financial Markets and the Allocation of Capital // Journal of Financial Economics. 2000. Vol. 58*).

экономического роста и уже нашли признание в современной экономической теории. В частности, еще раз укажем следующее:

- права собственности и права и обязанности, фиксируемые системой контрактов, оказываются наиболее глубоким источником долгосрочного развития и экономического роста;
- чем выше уровень развития институтов частной собственности (гарантии от экспроприации со стороны государства и правящих элит), тем выше их позитивное влияние на долгосрочный экономический рост, инвестиции и эффективность финансовых рынков;
- существует устойчивая связь между уровнем инвестиций в ВВП и институциональными переменными, характеризующими уровень защиты прав собственности (в странах с более благоприятной ситуацией в сфере прав собственности наблюдается ускорение инвестиционных процессов с лагом 5 лет);
- важнейшим условием, которое может обеспечить функционирование собственности в условиях рыночной экономики, оказывается жесткое ограничение полномочий исполнительной власти в сфере имущественных отношений;
- страны со «слабыми» институтами в большей мере подвержены кризисам, измеряемым глубиной падения производства;
- эффект от переноса (трансплантации) институтов зависит не столько от выбора того или иного «семейства правовых норм», сколько от реального восприятия трансплантируемых законов;
- обеспечение доверия к заключаемым контрактам требует всемерного развития механизмов взаимных сдержек и противовесов в публично-правовой сфере;
- решения тех инстанций, которые на практике выступают в роле арбитра, следящего за реализацией собственности, контрактных обязательств и контролирующего соблюдение правил рыночной «игры», должны свидетельствовать о реальной независимости судебной системы от исполнительной власти;
- мероприятия экономической политики, направленные на переход к более эффективной аллокации ресурсов, могут тормозиться в связи с тем, что такая перестройка сопряжена с изменениями в распределительных отношениях;
- чем больше в обществе распространена коррупция правительственных чиновников, тем меньше (при поддержании прежнего уровня административной дисциплины) остается реальных возможностей для укрепления рыночных институтов и конкурентных механизмов;
- в тех странах, где судебные органы обладают сравнительно большей независимостью, полнее защищены права частной собственности, обеспечены лучшие условия для интенсивного экономического роста;
- более адекватная реализация принципов частной собственности представляет собой необходимое условие, требующееся для более интенсивного развития финансовых рынков;
- процессы «углубления финансовой структуры» тесно связаны с повышением эффективности хозяйственных процессов и ускорением экономического роста;
- финансовые рынки играют «сигнальную» роль при оценке уровня информента и защиты прав собственности (в силу долгосрочных отношений кредитора и заемщика и т.п.);

- большое значение имеет не только структура финансовой системы, но и качество и доступность финансовых услуг, так как и банки, и рынки ценных бумаг решают сходные экономические задачи;
- законодательство, защищающее права владельцев акций и кредиторов, оказывает влияние на темпы экономического роста лишь косвенно — через влияние указанных факторов на развитие финансовых рынков;
- степень развитости финансовых рынков оказывает непосредственное влияние не только на норму сбережения, но и на выбор технологии, она задает масштабы затрат труда и материальных ресурсов на осуществление посреднических операций и др.;
- функционирование развитых финансовых рынков (их конкурентных механизмов) способствует интенсификации исследований и конструкторских разработок, расширяет сферу инновационной активности предпринимателей;
- дополнительные возможности выбора между инвестиционными проектами, с одной стороны, и жесткий и эффективный контроль, обеспечиваемый финансовыми рынками — с другой, позволяют более эффективно использовать имеющиеся ресурсы и благоприятствуют формированию условий для более энергичного экономического роста;
- недостаточное развитие финансовых рынков может способствовать увеличению разрыва в темпах экономического роста между государствами-лидерами, освоившими передовые технологии, и странами, лишенными возможности в полной мере использовать потенциал современного научно-технического прогресса;
- для сравнительно более развитых государств политика «закрытости» чрезвычайно неблагоприятно влияет на темпы экономического роста;
- барьеры для конкуренции оказывают самое сильное неблагоприятное воздействие на темпы экономического роста наиболее богатых стран и намного слабее сказываются на динамике производства в сравнительно менее развитых государствах;
- влияние складывающихся финансовых отношений проявляется не столько в увеличении суммы сбережений и более интенсивном накоплении реального капитала, сколько в повышении эффективности использования имеющихся ресурсов и ускоренном росте совокупной факторной производительности;
- существует устойчивая положительная корреляция между развитием финансовой системы, с одной стороны, и открытостью товарных рынков соответствующих стран, особенно при интенсивном перемещении капиталов из одной страны в другую, преодолением интересов отдельных монополистических группировок и расширением сферы действия конкурентных рыночных сил — с другой.

В целом же можно утверждать, что к числу важнейших предпосылок продвижения к эффективному экономическому росту можно отнести не столько тот или иной набор моделей хозяйственных и правовых институтов, сколько переход к более действенной системе инфорсmenta прав частной собственности и контрактных прав, а также преодоление неполноты складывающейся рыночной системы, включая действительное равенство форм собственности, «углубление» финансовой структуры и развитие новых финансовых рынков. Другой безусловной предпосылкой для решения задач социально-экономического развития является модернизация политической системы.

Институты и экономический рост: некоторые реалии современной России¹

Аргументированное обсуждение проблем интенсификации и ограничений экономического роста, наличия признаков завершения переходного периода в экономике России предполагает непредвзятую оценку институционального компонента. Специфика институциональных изменений в условиях переходной экономики такова, что особенности становления того или иного института (институционального соглашения) могут быть поняты и оценены только в контексте всей совокупности институциональных изменений. Вместе с тем ни одно даже фундаментальное исследование не может претендовать на решение такой задачи. Когда термин «институт» используется экономистом, обычно речь идет о конкретных «институциональных соглашениях». Точно так же понятие «институциональные изменения» обычно используется применительно к изменениям в каком-либо конкретном институциональном соглашении, но, как правило, никогда применительно ко всей институциональной структуре². В статье указанная проблема рассматривается на примерах, по мнению авторов, наиболее болезненных институциональных изменений, т.е. критических с точки зрения как текущих, так и долгосрочных задач обеспечения экономического роста.

Стабильность и адаптивность институционального окружения

Экономические институты, стимулирующие экономический рост, возникают, во-первых, когда политические институты предоставляют власть группам, заинтересованным в широко разветвленной системе инфорсmenta прав собственности, во-вторых, когда они предусматривают эффективные ограничители для действий власть предержащих, в-третьих, когда не существует возможностей для извлече-

¹ Материал этой статьи частично был опубликован в: *Радыгин А.Д., Энтов Р.М.* Институциональные компоненты экономического роста // Вопросы экономики. 2005. № 11. С. 14–38; *Радыгин А.Д.* Стабильность или стагнация? Долгосрочные институциональные проблемы развития российской экономики // Экономическая политика. 2007. № 1 (5). С. 23–47.

² *Lin J.Y., Nugent J.B.* Institutions and Economic Development // Handbook of Development Economics. 1995. Vol. III. Ch. 38. P. 2307.

ния значимой ренты от пребывания у власти¹. В конце 1990-х — начале 2000-х годов многие говорили о забвении и провале институциональных реформ в России². Разумеется, функциональность, надежность и эффективность созданных к настоящему времени институтов вполне закономерно вызывают острую критику. При этом не учитывается тот факт, что данных институтов в нашей стране просто не было ни в действительности, ни в исторической памяти в отличие от ряда стран Центральной и Восточной Европы³. Необходимо также принимать во внимание *эндогенность* как экономических институтов, так и институтов в более широком смысле, которые, по крайней мере частично, детерминированы обществом или его сегментами.

В 1990—2000-е годы Россия переживала период начального формирования новой институциональной структуры экономики. Типичными критериями для измерения прогресса в данной сфере были приватизация, законодательство (объем и качество нового законодательства и правовых институтов), состояние банковского сектора (уровень независимости, деловых навыков и практики размещения кредитных ресурсов, а также уровень надзора и платежной системы), роль правительства (его рыночная ориентация и эффективность управления государственным сектором)⁴. В начале 2000-х годов данный стандартный набор дополнился всевозможными оценками качества корпоративного управления, экономико-правовых факторов развития финансовых рынков и др. Существенным стало повышение интереса к проблемам эффективности судебной системы и инфорсmenta в целом.

По завершении периода первичной и в той или иной мере формальной рецепции традиционных рыночных институтов приоритетной проблемой научных исследований и нормативной практики становится обеспечение *стабильности институционального окружения*. Базовые характеристики стабильности складывающихся хозяйственных отношений, в том числе отношений собственности, рассматриваются в работах О. Уильямсона. Вслед за Л. Дэвисом и Д. Нортон⁵ О. Уильямсон предложил различать институциональные соглашения и институциональное окружение⁶. Институциональное окружение характеризуется такими основными компонентами, как общая устойчивость сложившихся структур собственности и правил присвоения на протяжении всего периода осуществления долгосрочных инвестиций, политическая и правовая устойчивость, дееспособность судебной системы, культура контрактов и «обязательств, внушающих доверие» (*credible commitments*). Известный шотландский философ и экономист Дэвид Юм утверждал, что «стабильность владения», «передача собственности посредством согласия» и «исполнение обещаний» являются тремя основными естественными законами (в терминах доктрины естественного права)⁷.

¹ *Acemoglu D., Johnson S., Robinson J.* Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth // Aghion Ph., Durlauf St., eds. Handbook of Economic Growth. North Holland, 2004.

² *Stiglitz J.E.* Globalization and Its Discontents. N.Y.; L., 2002. Ch. 5.

³ Экономика переходного периода: Очерки экономической политики посткоммунистической России. 1998—2002. М.: Дело, 2003. С. 17—18.

⁴ From Plan to Market. World Development Report 1996. The World Bank. Oxford University Press, 1996; EBRD Transition Reports 1995—2004.

⁵ *North D.C.* Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge, Cambridge University Press, 1990; *Он же.* Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. М.: Начала, 1997; *Idem.* Structure and Change in Economic History. N.Y.; Norton, 1981.

⁶ *Williamson O.* The Evolving Science of Organization // Journal of Institutional and Theoretical Economics. 1993. Vol. 149. N 1. P. 36—63.

⁷ *Hume D.* A Treatise of Human Nature. Ed. by Mossner E.C. L., 1969. P. 578. См. также: *Фуруботи Э.Г., Рухтер Р.* Институты и экономическая теория. СПб., 2005. С. 89—91.

Для переходной экономики благоприятное институциональное окружение играет принципиальную роль. Сложность в том, что в течение относительно долгого периода некоторые социалистические институты объективно сохраняют свое значение (проблема социалистического наследия). Для России 1990-х годов следует также учитывать такие факторы, как политическая нестабильность и слабость власти. В начале 2000-х годов на первый план выходит проблема дееспособности судебной системы, инфорсmenta контрактных прав и прав собственности. Однако политическая стабильность, по ряду оценок, оставалась и остается одной из наиболее актуальных и в 2004—2005 гг.¹ Внеэкономические мотивы тех или иных правоприменительных действий, проявляющиеся в том числе в виде выборочного (казачного) правоприменения, отнюдь не утратили своей значимости при выборе объектов. В определенном смысле (в контексте устойчивости институционального окружения) можно говорить об институциональном кризисе.

При этом выявление политико-правовых условий, формирующих позитивное институциональное окружение, представляет собой достаточно сложную задачу. Б. Уэйнгаст, например, выделяет «фундаментальную политическую дилемму хозяйственной системы», которая с определенными оговорками применима и к современным российским условиям: правительство, достаточно сильное для того, чтобы защитить права собственности, оказывается вместе с тем достаточно сильным и для того, чтобы конфисковать собственность своих граждан².

Указанные выше критерии устойчивости (зрелости), сформулированные применительно к институциональному окружению в целом, могут быть оптимальными и при попытке той или иной этапизации трансформационных процессов. Практически ни один из указанных критериев не позволяет пока говорить о достижении относительной зрелости созданных институтов, однако первый этап институционального развития пройден. Хотя сохраняется немало «белых пятен» в сфере формальных институтов (прежде всего право и государственный инфорсмент), задачи радикальных нововведений уже отошли на второй план. *Ключевой долгосрочной задачей является обеспечение устойчивости созданного институционального окружения.* Другая принципиальная задача — обеспечение *адаптивности созданных институтов*, т.е. по сути задача «точной настройки» в соответствии с меняющимися экономическими реалиями. Экономический рост будет носить лишь кратковременный конъюнктурный характер, не имея адекватного институционального фундамента.

Переходная система имущественных отношений

Многочисленные проявления неэффективного функционирования имущественных отношений в посткоммунистических странах после массовой приватизации были порождены отнюдь не особым либерализмом реформаторов, а скорее *специфическими проблемами самой переходной экономики.* Речь идет, во-первых, о глубоком расхождении между формальными правами собственности и реальными

¹ Так, на ухудшение политической обстановки в стране как на один из основных факторов общей нестабильности экономики указала половина опрошенных предпринимателей в декабре 2004 г. Проект Ассоциации менеджеров России «Индекс деловой активности» (www.amr.ru).

² *Weingast B.* Constitutions as Governance Structures: the Political Foundations of Secure Markets // *Journal of Institutional and Theoretical Economics.* 1993. Vol. 149. P. 286—311.

возможностями контроля, об отсутствии серьезных санкций, о неэффективности процедур банкротства, наличии легальных и полуполигальных форм перераспределения собственности в пользу лиц, принимающих политические решения, и др., во-вторых, об историческом восприятии института собственности советского периода, обусловившего неэффективность функционирования имущественных отношений (по сравнению с теоретическими представлениями и основанными на них схемами). Приведем лишь одно эмоционально-психологическое, но весьма точное, на наш взгляд, замечание: «В России вся собственность выросла из “выпросил”, или “подарил”, или кого-нибудь “обобрал”. Труд в собственности очень мало. И от этого она некрепка и не уважается»¹.

При этом ни один из наиболее известных в исторической ретроспективе подходов в сфере собственности не располагает идеальным инструментарием при решении задач стимулирования экономического роста. Радикализм и социально-политическая направленность марксистского подхода в сфере собственности сочетаются с отсутствием инструментов микроэкономического регулирования. Конъюнктурно-экономическая направленность функционализма (различные схемы собственности работников и т.п.) является его же основным ограничением, тем более применительно к условиям переходной экономики. Этико-экономические концепции собственности, ограниченные религиозно-духовными аспектами, имеют наибольшую идеологическую ценность для мотивировки тех или иных системных преобразований, однако их прикладные рецепты весьма далеки от реалий хозяйственной жизни. Неоинституционализм (теория прав собственности) в его «пигувианском» или «коузианском» вариантах регулирования предполагает воздействие на экономический рост через нормы и правила поведения хозяйствующих субъектов, спецификацию и дифференциацию прав собственности, уменьшение трансакционных издержек, минимизацию отвлечения ресурсов на процессы стабилизации экономической системы, эффективное распределение ресурсов. Вместе с тем в этом состоят и ограничения данного подхода при решении задач стимулирования экономического роста — отсутствие макроэкономических механизмов регулирования, необходимость первоначальных институтов и процедур, правовая направленность.

Тем не менее некоторые источники неэффективности системы имущественных отношений в переходной экономике могут быть выявлены, если обратиться как к теории прав собственности С. Гроссмана, О. Харта, Дж. Мура², так и к новой институциональной теории (Д. Норт, О. Уильямсон и др.). В соответствии с традиционной неоклассической теорией (а также новой институциональной теорией) изменения в структуре имущественных отношений обычно носят эволюционный характер и постепенно осуществляются спонтанным путем. Х. Демсиц в статье «К теории прав собственности» считает, что «формирование прав собственности можно наилучшим образом понять в том случае, если рассмотреть их связь с появлением новых различных благоприятных или вредоносных эффектов»³. Действительно, резкие изменения относительных цен, прежде всего цен на природ-

¹ Розанов В. Уединенное. Т. 2. М.: Правда, 1990.

² Grossman S., Hart O. The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration // Journal of Political Economy. 1986. Vol. 94. P. 691–719; Hart O., Moore J. Property Rights and the Nature of Firm // Journal of Political Economy. 1990. Vol. 98. P. 1119–1158; Hart O. Firms, Contracts, and Financial Structure. Clarendon Press. Oxford, 1995. Более подробно о данных моделях см. также: Радыгин А., Энтов Р. Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг. М.: ИЭПП, 1999. Гл. 1.

³ Demsetz H. Towards a Theory of Property Rights // American Economic Review. 1967. Vol. 57. P. 350.

ные ресурсы, неизбежно порождают ряд «внешних эффектов» (externalities). В ходе последующих операций, связанных с куплей-продажей корпоративной собственности и личного имущества, удается добиться такого изменения структуры собственности, которое обеспечивает «интернализацию» проблем, ранее обнаруживавшихся во «внешних эффектах». Переход к новой структуре собственности обеспечивает более эффективную аллокацию ресурсов.

Вполне понятно, что при таких изменениях институциональное окружение должно предусматривать достаточно четкие «правила относительно изменения правил», по крайней мере, для предвидимых изменений. Вместе с тем сложившееся институциональное окружение должно включать хозяйственные механизмы (в обычных условиях прежде всего рыночные), способные осуществить такие изменения.

Теоретические модели С. Гроссмана, О. Харта, Дж. Мура согласуются с указанным подходом. Конечные права контроля не могут быть зафиксированы в контракте и превратиться в обычные контрактные права. В некоторых случаях (например, специфические инвестиции в накопление человеческого капитала) это может приводить к тому, что при заданной структуре собственности оптимальное равновесие просто не может быть достигнуто в результате свободной игры конкурентных сил на рынке готовой продукции.

Хорошо известны ограничения, в рамках которых можно рассчитывать на действие рыночных сил, описываемых теоремой Коуза¹. Тем не менее ее выводы сохраняют особую привлекательность для многих экономистов. Ряд экспертов, выработывавших рекомендации по вопросам приватизации в странах Восточной Европы, исходили из логики, согласно которой вопрос о том, кто непосредственно окажется частным владельцем приватизируемого имущества, не столь важен. Цепь рыночных сделок, повышающих стоимость приватизируемых активов, в конечном счете сможет обеспечить наиболее эффективное их использование².

Отражение подобных взглядов можно найти и у представителей новой институциональной теории. Так, Дж. Найт и Д. Норт утверждают: «В краткосрочном плане менеджеры предприятий, ранее принадлежавших государству, могут стремиться к выбору таких схем распределения прав собственности, которые обеспечивают им большие выгоды, даже если такие схемы оказываются неэффективными по критерию Парето. В долгосрочном плане, однако, если они станут упорствовать, пытаясь сохранить неэффективное (по Парето) распределение прав собственности, давление конкурентных процессов приведет к тому, что их сменят участники, использующие более эффективное распределение прав собственности»³. В российской науке точку зрения, согласно которой действие рыночных сил, описываемых теоремой Коуза, в конечном счете обеспечит благотворные последствия приватизации, поддерживают многие исследователи.

Как показал Х. Демсиц в указанной выше работе, наличие четко определенных прав частной собственности является одним из необходимых предварительных условий эффективного функционирования рыночных отношений. Исходя из дан-

¹ *Coase R.H.* The Problem of Social Costs // *Journal of Law and Economics*. 1960. Vol. 3. N 1. P. 1—44; *Коуз Р.* Фирма, рынок и право. М.: Дело, 1993.

² *Rapaczynski A.* The Roles of the State and the Market in the Establishing Property Rights // *Journal of Economic Perspectives*. 1996. P. 87—103.

³ *Knight J., North D.* Explaining the Complexity of Institutional Change. The Political Economy of Property Rights. Institutional Change and Credibility in the Reform of Centrally Planned Economics. Ed. by D. Weimer. Cambridge University Press, 1997. P. 349—354.

ного тезиса следует предположить, что *результаты действия рыночных сил в начальный период формирования частной собственности могут существенно отличаться от результатов, описываемых теоремой Коуза.*

Нетрудно видеть, например, что, когда система отношений, характеризующих «институциональную упорядоченность», не обеспечивает функционирование обязательств, внушающих доверие, а также более или менее действенный инфорсмент контрактных прав и прав собственности, ссылки на теорему Коуза напоминают скорее благие пожелания, чем прогнозы, основанные на сколько-нибудь строгой логике суждений. Заметим, что неисполнение обязательств может распространяться в полной мере и на компенсационные платежи (side payments), которые играют столь важную роль в теоретических моделях Коуза, описывающих эффективное перераспределение прав собственности. В большинстве стран с переходной экономикой, в том числе и в России, отсутствие хозяйственных механизмов, которые могли бы обеспечить надежный инфорсмент контрактных прав и прав собственности после проведения массовой приватизации, а вместе с тем внушать доверие к обязательствам, конечно, серьезно ограничивало действие «коузианских процессов» — рыночных процессов реаллокации ресурсов и формирования новых, более эффективных структур собственности. Вместе с тем при анализе переходной экономики нельзя сбрасывать со счетов возможные рыночные процессы («рынки Коуза»), которые в соответствии с логикой Коуза обеспечивают интернализацию рыночных экстерналий.

Защита прав собственности

К началу 2000-х годов хроническая для современной России *проблема защиты прав собственности в целом вышла, по-видимому, на качественно новый уровень.* В качестве примера можно привести сделку с акциями компании «Юганскнефтегаз» (декабрь 2004 — январь 2005 г.). Основная проблема в данном случае заключается, на наш взгляд, не в незаконности продажи. Собственно продажа была осуществлена скорее всего на формально законных основаниях, но, как ни парадоксально, именно это создает основные риски бизнеса с точки зрения защиты прав собственности в России.

Весьма характерны в связи с этим и некоторые изменения российского хозяйственного законодательства, внесенные в 2005 г. Позитивный эффект от ограничения активности ФНС в сфере налоговых проверок (это единственная новация, потенциально благоприятная для бизнеса) или от запоздавшей инициативы о сокращении срока давности по приватизационным сделкам может быть многократно «снижен» новыми мерами, ужесточающими условия ведения бизнеса и усиливающими государственное вмешательство в частный сектор (контроль трансфертного ценообразования при отсутствии четких критериев, новые конфискационные нормы в Уголовном кодексе, допуск к аукционам на право разработки месторождений и др.). В этом, видимо, отдают себе отчет наиболее либеральные представители власти¹.

В целом наметился *качественный сдвиг в хозяйственном законодательстве.* Для конца 1990-х — начала 2000-х годов была характерна ситуация, когда на фоне

¹ Выступая в феврале 2005 г. в Совете Федерации, глава Минэкономразвития РФ Г. Греф признал, что не стоит ожидать ни смягчения налогового режима (прежде всего налоговой амнистии), ни отказа от ревизии приватизационных сделок.

относительно развитого хозяйственного законодательства наиболее критической сферой оставалось правоприменение (инфорсмент). Затем режим взаимоотношений государства и частного бизнеса заметно ужесточился, а в рамках хозяйственного законодательства (и его интерпретаций) существенно возросла неопределенность последствий решений для бизнеса с точки зрения ответных действий государства. Поэтому ревизия законодательства РФ для удаления двойственных толкований в сфере прав частной собственности, неприемлемость восстановления карательных норм, изъятых уже в посткоммунистический период, отказ от подмены цивилизованного правоприменения силовыми решениями — единственный нетупиковый путь для развития бизнеса, характеризующий к тому же конструктивные намерения государственной власти.

Неопределенность в сфере прав собственности

Фактором психологического давления на крупный бизнес остается неопределенность в вопросе *пересмотра итогов приватизации*. Практически все высшие чиновники хотя бы раз заявляли о неприемлемости подобного шага. Однако ни одно из конструктивных предложений (публичное политическое решение о моратории на пересмотр итогов приватизации в целом, снижение сроков давности, дифференциация возможных подходов к пересмотру сделок в зависимости от наличия уголовной составляющей, принятие детальных правил национализации и т.п.), выдвинутых в начале 2000-х годов, так и не было принято.

Показательным является вопрос о сроках давности по приватизационным сделкам. 24 марта 2005 г. на встрече с представителями российского бизнеса Президент РФ согласился с идеей сокращения сроков давности по приватизационным сделкам. Тем не менее проект закона, подготовленный в Администрации Президента РФ, в случае его принятия может лишь ухудшить ситуацию. С одной стороны, срок исковой давности снижается с 10 до 3 лет для *всех* ничтожных сделок, включая приватизационные. Такое решение можно рассматривать как серьезный позитивный шаг лишь формально, поскольку для возврата приватизированной собственности государству эффективно используются другие инструменты — вне норм законодательства о компаниях, банкротстве, национализации и др. С другой стороны, увеличивается срок давности с 1 до 3 лет для оспоримых сделок, по которым срок давности исчисляется с момента, когда истец узнал или должен был узнать об иных обстоятельствах, являющихся основанием для признания сделки недействительной. Перевод практически любой приватизационной сделки из категории «ничтожная» в категорию «оспоримая», а затем и «недействительная» технически осуществить несложно. Одновременно возможность пересмотра приватизационных сделок растягивается практически до бесконечности (справедливости ради следует отметить, что такая возможность имела и ранее, хотя и с меньшим сроком — один год для оспаривания).

Широкую дискуссию вызвал доклад Счетной палаты РФ «Анализ процессов приватизации государственной собственности в Российской Федерации за период 1993—2003 гг.», подготовленный в 2004 г.¹

¹ Анализ процессов приватизации государственной собственности в Российской Федерации за период 1993—2003 гг. 2-е изд. М.: Олита, 2005.

Большую часть недостатков российской приватизации авторы доклада связывают с пробелами в законодательстве. Политический контекст, проблема системной коррупции и использования пресловутого «административного ресурса» в процессе приватизации должного отражения, на наш взгляд, не получили¹. Тем не менее вывод Счетной палаты, обращенный в будущее, бесспорен: анализ недостатков прежних этапов наиболее полезен для предотвращения ошибок при приватизации недр, земли, энергетики, железных дорог².

Как показывает практика начала 2000-х годов, прикладной спрос на негативную оценку итогов приватизации существует, однако, по нашему мнению, перечень предприятий, упоминаемых в докладе Счетной палаты, еще не является поводом для утверждения о наличии конкретных и скорых кандидатов на деприватизацию. Очевидно, в отношении крупного бизнеса речь может идти о «точечных» акциях, где имеют значение лишь три критерия: уровень «государственности»/«космополитичности» существующих владельцев, их политическая благонадежность и интерес к объекту со стороны кандидатов в «новые олигархи».

В конечном счете *все более очевидным становится публичный политический мандат на пересмотр итогов приватизации*. И должен он распространяться на все приватизационные сделки, за исключением тех, в которых явно были нарушены действовавшие в тот момент законодательные акты (как признак в том числе коррупции и уголовного преступления). Перечень последних следует предельно четко определить в специальном нормативно-правовом акте. При объективности правоприменительной практики такое решение стало бы серьезным ограничением попыток псевдолегального перераспределения собственности в крупных масштабах.

Правоприменение и культура контрактов, «обязательства, внушающие доверие»

В последние годы в сфере судебной реформы (по крайней мере, на уровне законодательства) сделано немало, но очевидный кризис *государственного правоприменения* (инфорсmenta) не дает оснований говорить о формировании адекватного институционального окружения даже в долгосрочной перспективе³. Проявлениями такого кризиса могут служить и широкий спектр как минимум малообоснованных судебных решений в последние годы по различным корпоративным спорам, и хроническая борьба ведомств за расширение своих контрольных полномочий, и выполнение государственными правоохранительными органами функций частного инфорсmenta на коммерческих началах.

Типичные оценки современного состояния судебной системы (за исключением, пожалуй, мнений официальных представителей судебной власти России) в основном варьируют в диапазоне от «неэффективная и коррумпированная»

¹ Об этом наиболее наглядно свидетельствуют такие данные Счетной палаты: 89% (выявленных ею) нарушений при приватизации были вызваны действиями государственных органов и только 11% — субъектов частного бизнеса.

² Интервью председателя Счетной палаты РФ С. Степашина // Российская газета. 2004. 20 дек.

³ См.: *Радыгин А., Энтов Р.* Инфорсмент прав собственности и контрактных обязательств: теоретические подходы и опыт России // *Экономика переходного периода: Сборник избранных работ.* 1999—2002. М.: Дело, 2003. С. 794—828.

(в системном плане) до «рынок судебных услуг» и «катастрофическое состояние». Об этом говорят и высшие чиновники различных ветвей российской власти. В частности, на системную коррупцию указывал председатель Конституционного суда В. Зорькин (2004 г.), на катастрофически угрожающую ситуацию в судебной системе — представитель Президента РФ в Южном округе Д. Козак (2005 г.), ранее курировавший судебную реформу.

По сути речь идет о некоем воспроизводимом противоречии: с одной стороны, для пресечения правонарушений со всей очевидностью необходима система эффективного инфорсмента, с другой — эффективность инфорсмента объективно подрывается массовостью таких нарушений. Следовательно, дело не только в эффективной судебной реформе, но и в экономических и правовых предпосылках формирования институционального окружения, имеющих непосредственное отношение к «тонкой настройке» уже созданных институтов.

В переходной экономике (равно как и во многих развивающихся) к сказанному, безусловно, надо добавить сложившуюся систему поборов и взяток, часто оказывающих существенное воздействие на решения органов правопорядка. В итоге именно в переходной экономике может складываться парадоксальная ситуация: взятки в судебной сфере, выступающие в роли «побочных платежей», в некоторых случаях способствуют реализации прав собственности. Тем не менее при несовершенном законодательстве и судопроизводстве подобные платежи могут склонять и к решениям, приводящим к нарушению этих прав. При этом *проблема коррупции носит очевидный системный характер*, косвенным признаком чего (помимо абсолютных оценок) можно считать формирование своеобразной таблицы о рангах, основанной на сопоставимости доходов на государственной службе и в частном секторе. Ротация соответственно осуществляется с учетом ренты, извлекаемой на государственной должности.

Одно из главных препятствий на пути развития рыночных отношений в России — отсутствие имплицитных («самоисполняемых») контрактов и неформальных норм поведения, предполагающих доверие партнеров друг к другу. Еще в конце XIX в. А. Маршалл писал: «Нормальное совершение многих сделок в розничной и оптовой торговле, на фондовой и хлопковой биржах основывается на принятом допущении, что устные контракты, заключенные без свидетелей, честно выполняются; но в странах, где такое допущение не имеет силы, некоторые аспекты западного учения о нормальной стоимости вовсе не применимы»¹. Со всей очевидностью данное обстоятельство приводит к излишнему правовому формализму и зарегулированности.

В связи с этим следует отметить весьма значимую проблему *«формализма» судебной системы*. С. Джанков, Р. Ла Порта, Ф. Лопес-де-Силанес и А. Шлайфер в сотрудничестве с международной ассоциацией *Lex Mundi* в начале 2000-х годов провели сравнительное исследование правовых систем более чем в ста странах². Особый интерес авторов вызывали степень формализации судебных процедур, развитие «правового формализма». Выяснилось, что в наиболее развитых странах чаще можно наблюдать упрощенные процедуры, которые оказываются достаточными для того, чтобы обеспечить более быстрое и полное решение рассматриваемых судом конфликтов. Используя систему статистических показателей (степень

¹ Маршалл А. Принципы политической экономии. Вып. 1. М.: Прогресс, 1983. С. 91.

² Djankov S., La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Shleifer A. Courts: the Lex Mundi Project // NBER Working Paper. 2002. N 8890. Cambridge, Mass.

профессионализма участников процедуры, необходимость подачи в суд иска в письменной форме, приглашения свидетелей и т.п.), авторы конструируют индекс, принимающий значения от нуля до семи, который может служить количественной характеристикой «правового формализма». При рассмотрении дел о взыскании платежей, связанных с использованием непокрытого чека, значение данного индекса для Англии составляло 2,58, для США — 2,62, тогда как для постсоциалистических стран медианное значение индекса было равно 3,99 (для России — 3,39, для Украины — 3,66).

Чрезмерная формализация правовых процедур негативно сказывается на эффективности инфорсmenta контрактных прав. В регрессиях, характеризующих факторы, от которых зависит действенность такого инфорсmenta, влияние «индекса формализма» неизменно оказывалось отрицательным и статистически существенным на однопроцентном уровне. Индекс, характеризующий качество инфорсmenta контрактных обязательств, в постсоциалистических странах оказывается самым низким из всех рассматриваемых групп (медианное значение 5,0), тогда как в странах со «скандинавским» типом правовой системы его значение составляло 8,25, а в странах с англосаксонским законодательством — 7,09¹. Индекс доверия к судебной системе в постсоциалистических странах оказывается ниже, чем во всех остальных рассматриваемых группах.

Экономическая теория прав собственности позволяет выделить лишь некоторые фундаментальные (базовые) отношения присвоения. Между тем роль тех или иных хозяйственных институтов в огромной степени зависит от распространенных в данном обществе *традиций и неформальных норм поведения*. В свое время еще Дж.Ст. Миль отмечал, что распределение продукта, равно как и систему экономических отношений, проявляющуюся в формах и методах распределения, можно считать результатом действия двух групп факторов — конкуренции и традиции («обычая»), причем экономисты обычно склонны уделять внимание лишь первой группе факторов².

Современный подход к анализу прав собственности предполагает экономику, в которой существует не только хорошо отлаженная структура контрактных соглашений, оформляющих результаты рыночных сделок, но и воспитанная многими десятилетиями, если не столетиями, «культура контракта», опирающаяся на некую постепенно сложившуюся систему норм. Само понятие нормы в подобном контексте удачно определяет один из наиболее известных экспертов в области правовой экономики — Р. Познер. С его точки зрения, речь идет о правиле, которое провозглашается какой-либо официальной организацией, например судом или законодательной властью, и не проводится в жизнь с помощью угрозы санкций, предусматриваемых законом, но которое тем не менее постоянно соблюдается³.

Большинство теоретических моделей и эмпирических наблюдений приводят к выводу, что во многих случаях инфорсмент хозяйственных прав удается обеспечить благодаря взаимной заинтересованности участников хозяйственного процесса. Лишь в исключительных случаях они апеллируют непосредственно к судебной

¹ Ibid. P. 58. Исследователи приходят к аналогичным выводам, сравнивая степени законодательной защиты контрактных прав кредитора в различных странах.

² *Mill J.St.* Principles of Political Economy. Ed. by W. Ashley. N.Y.: A. M. Keller Publishers, 1965 [1848]. Book II.

³ *Posner R.* Social Norms and the Law: an Economic Approach // *American Economic Review*. 1997. Vol. 87.

правовым органам, что связано прежде всего с высокими затратами защиты исков в суде. В качестве наиболее эффективного «регулятора» отношений между фирмами указываются, как правило, *спонтанные процессы самоорганизации*, обеспечивающие постепенное совершенствование контрактных отношений между участниками хозяйственного процесса.

Эффективное функционирование механизмов инфорсmenta контрактных прав и прав собственности предполагает, что участники хозяйственного процесса уверены в их надежности и устойчивости. Ключевой категорией, описывающей подобную ситуацию, Д. Норт считает «обязательство, вызывающее доверие» (*credible commitment*)¹. Как большинство характеристик такого рода, оно представляет собой не формально отточенное понятие, а скорее некоторую значимую метафору; поэтому напрасно было бы искать особенно четкие определения такого обязательства. Комментируя эту концепцию Д. Норта, один из известных представителей новой институциональной теории — Г. Лайбекэп полагает, что в узком смысле слова такое обязательство характеризует инфорсмент контрактных прав в коммерческих сделках. В широком смысле оно подразумевает ограничение произвольных действий со стороны государства, обеспечивающее необходимую надежность прав собственности для долгосрочных инвестиций². О существовании обязательств, внушающих доверие, по мнению Д. Норта, можно судить по достаточно низкому уровню транзакционных издержек на рынке капитала и на других рынках.

Новая институциональная теория исходит из того, что на протяжении предшествующей истории хозяйственные отношения лишь в редких случаях могли обеспечить появление обязательств, внушающих доверие. Да и в настоящее время сфера распространения подобных обязательств не всегда достаточно широка. *Такие обязательства могут утвердиться лишь в течение продолжительного периода.*

Особенно существенным представляется в связи с этим следующее соображение. Вопреки мнению многих экономистов, в том числе ряда западных экспертов, помогавших разработке хозяйственных реформ в странах Центральной и Юго-Восточной Европы, формирование поведенческих стандартов, которые обеспечивают функционирование обязательств, внушающих доверие, не следует и не может автоматически следовать за общей либерализацией хозяйственной жизни.

Острота проблемы эффективных неформальных институтов только сегодня стала очевидной для российской переходной экономики. Отметим те *институциональные элементы, которые лежат на грани формальных и неформальных институтов*. Роль последних, т.е. легальных (не относящихся к криминальным) негосударственных форм, обслуживающих интересы относительно широкого круга экономических агентов, становится особенно значимой именно в условиях неустойчивого институционального окружения (включая слабые или неоптимально функционирующие государственные формы).

¹ North D. Institutions and Credible Commitment // Journal of Institutional and Theoretical Economics. 1993. Vol. 149. P. 11—23.

² Libecap G. Comments // Journal of Institutional and Theoretical Economics. 1993. Vol. 149. N 1. P. 29—35. Более подробный анализ связей между «обязательствами, вызывающими доверие» и правами частной собственности содержится в работе, специально посвященной природе обязательств, складывающихся в условиях переходной экономики: Diermeier D., Ericson J., Frye T., Lewis S. Credible Commitment and Property Rights: The Role of Strategic Interaction Between Political and Economics Actors // The Political Economy of Property Rights. Institutional Change and Credibility in the Reform of Centrally Planned Economies. Ed. by D. Weimer. Cambridge University Press, 1997. P. 20—42.

Прежде всего это институт саморегулирования. Становление системы саморегулируемых организаций (СРО) в России как принципиальное и недостающее звено цельной системы инфорсmenta искусственно ограничивается государственной властью. Об этом свидетельствуют затянувшееся непринятие закона «О саморегулируемых организациях», отношение государственной судебной системы к негосударственным формам разрешения споров, отношение государственных ведомств к тем СРО, которые претендуют на независимость в интересах своих членов, и др. Вместе с тем формирование, к примеру, эффективной двухуровневой системы инфорсmenta (третейские суды саморегулируемых организаций и государственная судебная система) означает и частичную «разгрузку» судебной системы. Но даже исследователи либерального толка к институту саморегулирования относятся неоднозначно. Весьма распространенной является точка зрения, которая априори (для современных российских условий) предполагает функционирование любой саморегулируемой организации как функционального придатка «профильного» государственного ведомства.

Одновременно в 2003—2005 гг. предельно четко проявились *реальные возможности бизнес-сообщества отстаивать свои интересы перед государством*. С одной стороны, наблюдается почти единодушная толерантность (безусловно, сугубо демонстративная) крупного российского бизнеса к разнообразным новациям государства, например изъятие «актов доброй воли» в отношении налогового бремени (в 2003 г. — декларирование рядом нефтяных компаний полного отказа от любых схем минимизации налогов, в 2004 г. — «добровольное» 5%-е снижение ЛУКОЙЛом цен на бензин и т.п.). Крайне модными стали рассуждения на тему «корпоративной социальной ответственности», смысл которой для коммерческой организации, исправно платящей установленные законом налоги, весьма неясен.

С другой стороны, объединения предпринимателей (РСПП, «Опора России», «Деловая Россия» и др.), фактически принявшие «правила игры», предложенные властью в 2003—2005 гг., выступают в роли просителей, а не самостоятельной политической силы. Наиболее цивилизованным вариантом могла бы стать политическая партия, выражающая интересы независимой российской буржуазии (причем не только крупной), однако вероятность ее появления в настоящее время мала. Есть ли в современной России действительно независимый от власти бизнес и каковы возможности появления политической партии, не имеющей бутафорского оттенка? Существующие объединения предпринимателей на эту роль, по всей вероятности, не годятся.

Корпоративное управление

Утверждение о позитивных макро- (экономический рост) и микро- (инвестиции и капитализация) экономических эффектах прозрачной и сбалансированной модели корпоративного управления к настоящему времени стало практически аксиоматичным. Национальные особенности (страновые модели) имеют значение, однако суть от этого не меняется. Эффективная модель корпоративного управления является одним из основных институциональных компонентов экономического роста. Для России, как и для других переходных экономик, характерной является определенная эволюция объективных экономико-правовых особенностей и восприятия данного института различными заинтересованными субъекта-

ми, что нашло отражение в обширной литературе по данной тематике в России и за рубежом.

Иностранные институциональные инвесторы в России 1990-х годов (как институциональные инвесторы в США 1980-х годов) являлись по сути единственным источником генерации интереса к данной тематике. В начале 2000-х годов они со всей очевидностью уступили пальму первенства крупнейшим российским компаниям (прошедшим в свое время приватизацию или вновь созданным), однако именно их активность в прошлом десятилетии способствовала появлению весьма разветвленной инфраструктуры в области корпоративного управления: подразделения в международных финансовых и иных организациях, рейтинговые агентства, ассоциации по защите прав инвесторов и т.д. Несмотря на определенный спад в сфере корпоративных инициатив со стороны российского бизнеса в 2004—2005 гг., данная инфраструктура уже живет самостоятельной жизнью, «подпитываемая» многочисленными исследовательскими центрами, юридические и консалтинговые компании.

Для *органов государственной власти* характерным является либо косвенное торможение положительных изменений на уровне компаний («негативные сигналы» для инвестиционного климата в целом, типичные для середины 2000-х годов), либо хроническое отставание при решении назревших проблем непосредственно в сфере корпоративного управления (в качестве примера можно привести практически все поправки в Закон «Об акционерных обществах», арбитражно-процессуальные новации и др.). Опыт 2000-х годов продемонстрировал также весьма высокую зависимость активности государства в данной сфере от интересов конкретных лиц. При этом тематика корпоративного управления сохраняет свое значение как один из весьма ограниченного числа способов демонстрации активности правительства в сфере институциональных реформ.

Определенная эволюция характерна для *специальных (академических) исследований* в данной сфере. Первые работы по корпоративному управлению в странах с переходной экономикой закономерно стали выходить по мере завершения наиболее масштабных приватизационных программ. Речь шла в основном о корпоративном управлении как существенном, но в то же время не ключевом компоненте реформы предприятий, причем преимущественно в общеобразовательном ключе. В конце 90-х — начале 2000-х годов акценты несколько сместились: под действием целого ряда факторов эта тематика оказывается в списке приоритетных задач дальнейших реформ в переходной экономике. Одновременно приходит осознание, что национальные модели, так или иначе формирующиеся в различных странах (причем не только переходных), весьма далеки от совершенства даже в том случае, если приватизационные модели в свое время подавались как эталонные.

К середине 2000-х годов от общих постановочных задач дискуссия постепенно переходит в сферу либо идентификации наиболее одиозных «провалов», либо решения конкретных проблем. Появилось значительное число исследований эмпирического характера, изучающих практику внедрения норм и стандартов корпоративного управления, взаимосвязи корпоративного управления и тех или иных преобразований на уровне предприятий. Вместе с тем круг проблем, описываемых в терминах корпоративного управления, остается по-прежнему гипертрофированно широким. Более того, в последние годы вышел целый ряд монографий и статей, включающих в свое название термин «корпоративное управление», но не имеющих к этому вопросу никакого отношения. Часто понятие «корпоративное управление» подменяется тематикой корпоративного менеджмента, корпоратив-

ного права или реструктуризации компаний, в том числе в отдельных отраслях экономики. Напротив, целый ряд весьма актуальных, но сугубо специальных вопросов во многом остается за рамками академических исследований.

Подлинный сдвиг произошел лишь в начале 2000-х годов, когда к вопросам корпоративного управления начали проявлять интерес *крупнейшие российские компании* (корпоративные группы). Продолжающиеся процессы концентрации акционерного капитала, объединения предприятий и реорганизации уже созданных бизнес-групп (холдингов), внутри- и межотраслевая экспансия, обеспечение доступа к действительно внешним источникам финансирования за рубежом стали главными тенденциями институционального развития корпоративного сектора России в 2000-х годах.

В этот период целый ряд крупных компаний (ЮКОС, ЛУКОЙЛ, Вимм-Биль-Данн, АФК «Система», АО «Норильский никель», «Магнитогорский металлургический комбинат», СУАЛ) раскрыли информацию о своих бенефициарных собственниках. Возросло число независимых директоров в советах российских компаний, в которые вошли представители зарубежных деловых кругов. ЮКОС стала первой российской компанией, в Совете директоров которой независимые директора составили большинство, а ОАО «Объединенные машиностроительные заводы» — первой российской компанией, в Совете директоров которой большинство составили независимые директора-иностранцы. Некоторые российские компании выплатили значительные дивиденды своим акционерам (хотя типичные в 2002—2005 гг. для некоторых компаний миллиардные дивиденды никак не связаны с улучшением корпоративной практики). ЛУКОЙЛ стал первой российской компанией, опубликовавшей положение о своей дивидендной политике, «Норильский никель» первым публично раскрыл размер вознаграждения каждого члена Совета директоров, РАО «ЕЭС» внедрило правила сделок с акциями компании, участниками которых являются ее высшие менеджеры и члены Совета директоров¹.

Практика внесла существенный нюанс и в систему принятия решений. Так, в 1990-х — начале 2000-х годов ключевые решения принимались по *«партнерскому»* принципу — исключительно в кругу фактических партнеров, полностью контролирующих бизнес-группы. Появление в некоторых крупнейших компаниях действительно внешних акционеров (аутсайдеров), как правило иностранных, с пакетом акций от 3—4% создает объективные условия для формирования иного механизма принятия стратегических решений — действительно *корпоративного*, поскольку соответствующие решения должны приниматься с учетом их мнения. Очевидно при этом, что появление таких аутсайдеров в группе инициируется самими партнерами, а не является следствием массовой приватизации или промежуточным результатом корпоративного захвата. В определенном смысле можно говорить о *появлении нового типа аутсайдеров в системе российского корпоративного управления*. В более широкой постановке речь идет о наметившейся в ряде крупнейших частных компаний (групп) *тенденции к переходу от «олигархических» к «публичным» корпоративным принципам*. В этой ситуации можно было бы прогнозировать дальнейший рост реального спроса на новации в сфере корпоративного управления, однако *восприятие компаниями таких новаций имеет объективные ограничения*.

¹ См., например: Голикова В., Бурмистрова М. Обзор тенденций в области корпоративного управления в России // Материалы «круглого стола» «Корпоративное управление в России» (ОЭСР). М., 2003. 2—3 окт.

Во-первых, формирующаяся структура крупнейших корпоративных групп (в том числе степень их прозрачности) и поставленные в рамках программ реструктуризации цели в значительной степени обусловлены конкретным этапом развития предприятия (группы предприятий). При этом развитие стандартов корпоративного управления прямо связано с представлениями владельцев о той или иной реорганизационной и долгосрочной стратегии компаний.

Во-вторых, очевиден количественный разрыв между компаниями — «адептами» новаций корпоративного управления и теми, кто слабо представляет себе данную тематику. В начале 2000-х годов, как показывают различные опросы, подавляющее большинство (80—90%) «рядовых» российских компаний имели весьма отдаленное представление о преимуществах и принципах (стандартах) эффективного корпоративного управления. Затем уровень информированности заметно повысился, однако готовность к новациям остается почти неизменной. Этот уровень в крупных и крупнейших компаниях был изначально существенно более высоким, однако внутри группы имеется значительный разрыв по степени готовности к фактическим новациям. Как показывают ежегодные (2002—2005 гг.) исследования уровня информационной прозрачности крупнейших российских компаний, проводимые агентством *Standard & Poor's*, среди лидеров доминируют компании, которые, во-первых, создавались «с нуля» (вне приватизации) и, во-вторых, относятся к узкой группе компаний, публично привлекающих средства на международном финансовом рынке и, как правило, имеющих листинг в США.

В-третьих, указанный прогресс сам по себе носит весьма формальный характер (создание формального имиджа, часто далекого от реальной практики). Позитивные изменения пока связаны прежде всего с количественным аспектом — с расширением объемов раскрываемой информации, числом независимых директоров и комитетов в совете директоров и т.п. (в частности, под давлением новых требований и рекомендаций ФСФР к листингу 2004 г.). Качественные же аспекты (минимизация рисков нарушения прав миноритариев, оптимизация органов управления, дивидендная политика, внутренний контроль, бенефициарные собственности и др.) затронуты мало. В определенной степени это связано с большей ориентацией многих российских компаний на поиск заемного капитала, чем на недолговое акционерное финансирование¹.

Согласно современным теоретическим подходам, степень рыночного развития определяется в том числе и тем, какую часть информации рынок может получить с помощью децентрализованных механизмов². Чем больше развит рынок, тем больше объем информации, которую сообщает о себе фирма в регулярном режиме, и тем надежнее эта информация. Хотя российское корпоративное законодательство при наличии целого ряда серьезных пробелов можно оценивать как вполне развитое, но только правовых новаций отнюдь недостаточно для повышения уровня корпоративного управления. Не меньшее значение имеют внутрикорпоративные инициативы и корпоративная культура. Если достижения в области корпоративной культуры являются продуктом длительного исторического развития, то конкретные инициативы на уровне компании должны иметь под собой объективные условия.

¹ См.: *Башун В., Горбовцов С.* В ожидании спроса // Эксперт. 2005. № 12. С. 52; проект «Национальный рейтинг корпоративного управления» консорциума «РИД-Эксперт РА» (www.rid.ru, www.raexpert.ru).

² *Acemoglu D., Zilibotti F.* Information Accumulation in Development // *Journal of Economic Growth*. 1999. Vol. 4. Issue 1. March. P. 5ff.

Наконец, существует явная зависимость прогресса в области корпоративного управления от общего состояния дел в сфере защиты прав собственности или, более узко, от сигналов, исходящих от государственной власти. Последний фактор наиболее очевиден, если принять во внимание определенное «замораживание» дальнейших корпоративных инициатив крупнейших компаний в середине 2000-х годов. Политические факторы повлияли в первую очередь на развитие *качественных новаций* (прозрачность структуры собственности, бенефициарные владельцы, финансовая открытость и др.). Вместе с тем следует указать и на ряд объективных моментов: завершение создания адекватной (в свете представлений каждой конкретной компании) инфраструктуры, обеспечивающей корпоративный имидж (кодексы, внутренние регламенты, квоты для независимых директоров, комитеты, корпоративные секретары и т.д.). Соответственно дальнейшие *новации инфраструктурного типа* объективно могут носить лишь косметический характер. Определенный «инерционный» спрос на новации в настоящее время может быть предъявлен прежде всего от относительно узкого круга компаний «второго эшелона», которые готовы к выходу на финансовый рынок.

Финансовые рынки и экономический рост

Особого внимания в контексте рыночных механизмов, «встроенных» в современную систему корпоративного управления, заслуживает так называемая *специфика начальных стадий развития*. Кроме одобрительных мнений по поводу роли финансовых рынков стали появляться и скептические высказывания. Дело в том, что теоретические схемы, согласно которым финансовые рынки должны способствовать переходу к более эффективной аллокации ресурсов, не всегда согласовывались с многочисленными фактами вывода средств за пределы корпорации, экспроприации мелких акционеров и вкладчиков, «клептократического поведения» высших руководителей компании и чиновников, коррупции и «кумовского» капитализма (*crony capitalism*)¹.

Главная проблема финансовой сферы в условиях переходной экономики заключается в *неполноте финансовых рынков*. В России рынок корпоративных облигаций начал делать первые шаги лишь в начале 2000-х годов. Рынок производных финансовых инструментов после кризиса 1998 г. либо деградирует, либо вовсе отсутствует. Это прямое следствие недостаточно четко прописанных прав собственности в сфере имущественных отношений и в большинстве своем декларативных мер по защите инвесторов.

Как отмечают К. Пистор, М. Рейзэр и С. Гельфер, многие государства, ранее входившие в Советский Союз, сегодня могут похвастаться замечательной защитой прав инвестора. На бумаге, если верить документам, эти права защищены лучше, чем в некоторых странах, характеризующихся наиболее высоким уровнем развития, например во Франции или в Германии. Маловероятно, однако, что

¹ Johnson S., Boone P., Breach A., Friedman E. Corporate Governance in the Asian Financial Crisis // Journal of Financial Economics. 2000. Vol. 58. P. 141—186; Johnson S., Mitton T. Cronyism and Capital Controls: Evidence from Malaysia // Journal of Financial Economics. 2003. Vol. 67. P. 351—382; Claessens S., Djankov S., Klapper L. Resolution of Corporate Distress in East Asia // Journal of Empirical Finance. 2003. Vol. 10. P. 199—216; Klapper L., Love I. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. World Bank, и др.

высокому уровню этих правовых норм в обозримом будущем будет соответствовать столь же высокий уровень развития финансовых рынков¹.

Э. Берглоф и П. Болтон выдвинули тезис о «великом расколе» (the great divide) в направлениях хозяйственной эволюции постсоциалистических стран и прежде всего в направлениях развития их финансовых систем². Финансовая система Чехии, Венгрии, Польши, Словении и Прибалтийских республик при всех сложностях и проблемах, характеризовавших начальные этапы ее развития, все же представляется авторам более или менее удовлетворительной. В лучшем случае здесь можно обнаружить хотя бы слабые свидетельства положительной связи между финансовым развитием и экономическим ростом. Что же касается России, Украины и некоторых других постсоциалистических государств, то развитие финансовых отношений не создает основу экономического роста. При этом финансовое развитие здесь могло стать даже контрпродуктивным, подрывающим стимулы перестройки устаревших хозяйственных отношений. Не все суждения авторов кажутся достаточно доказательными, однако затрагиваемая проблема достаточно серьезна. Механизмы финансового рынка могут оказывать дисциплинирующее воздействие на поведение участников хозяйственного процесса при условии, что налицо не только макроэкономические предпосылки (ликвидация бюджетных дефицитов, стабилизация цен и др.), но и соответствующие микроэкономические условия: «культура контракта», инфорсмент прав собственности и контрактных прав, формирование финансовых институтов, преследующих долгосрочные цели, обеспечение прозрачности отношений собственности и хозяйственных сделок.

Более основательные расчеты и более академичные формулировки можно найти в работе Дж. Минье³. Несмотря на то что в совокупность стран со сравнительно меньшей капитализацией попали и некоторые небольшие страны, располагающие сравнительно развитыми финансовыми рынками (Швеция, Австрия), и страны с огромной численностью населения (Индия, Индонезия), в рамках этой группы, включающей 11 стран, *не удается обнаружить статистически существенной связи между экономическим ростом и развитостью финансовой системы*. Автор справедливо оговаривает: результаты расчетов не могут считаться достаточно надежными, поскольку используется небольшое количество наблюдений.

Из современных теоретических моделей эндогенного роста с финансовыми рынками следует, что государства, экономика которых в наибольшей степени удалена от технологической границы производственных возможностей, особенно остро нуждаются в хозяйственных институтах, которые могли бы облегчить реализацию долгосрочных инвестиционных проектов, опирающихся на заимствование передовых технологий (investment-based institutions)⁴. Такие институты могут способствовать ускоренному преодолению разрыва в темпах роста. В то же время государства, экономика которых приблизилась к технологической границе производственных возможностей, в состоянии повысить темпы своего роста лишь в том

¹ Pistor K., Raiser M., Gelfer S. Law and Finance in Transition Economics // Economics of Transition. July 2000. Vol. 8. N 2. P. 325—368.

² Berglof E., Bolton P. The Great Divide and Beyond: Financial Architecture in Transition // Journal of Economic Perspectives. 2002. Vol. 16. N 1. P. 77—100.

³ Minier J. Are Small Stock Markets Different? // Journal of Monetary Economics. 2003. Vol. 50. P. 1593—1602. В статье использована новая методика эконометрического исследования — «дерево регрессии» (regression tree). Расчеты по развитым и нарождающимся рынкам проводились отдельно.

⁴ Aghion Ph., Howitt P., Mayer-Foylkes D. The Effect of Financial Development on Convergence: Theory and Evidence // The Quarterly Journal of Economics. Vol. CXX. February 2005. P. 173—222.

случае, если будут использовать наиболее гибкие хозяйственные нормы и институты, ориентированные на всемерное поощрение предпринимательской инициативы и поиска в сфере новых технологий (innovation-based institutions). К числу последних относятся, в частности, максимально возможная открытость экономики, финансовый аутсорсинг, интенсивное развитие рынка ценных бумаг и венчурного бизнеса.

К сказанному можно добавить следующее соображение. Статистические данные о масштабах ссуд или эмиссий сами по себе, по-видимому, недостаточны для того, чтобы характеризовать подлинную глубину развития финансовых рынков. Некоторые расчеты показывают, что *не размеры рыночной капитализации, а ликвидность рынка ценных бумаг положительно коррелирует с темпами экономического роста*¹. Между тем фондовым рынкам в переходной экономике, особенно в российской, присущ более низкий уровень ликвидности. Размытость отношений собственности, недостаточная защита прав собственности и контрактных прав, «искривленный» путь кредитных потоков и ненадежность банковских услуг, непрозрачность отчетности, публикуемой корпорациями-заемщиками, — все это *ограничивает ту роль, которую механизмы финансовых рынков могли бы играть в институциональной структуре переходной экономики*.

Экономический рост после кризиса 1998 г., относительная стабильность макроэкономической ситуации в целом позитивно сказались и на состоянии российского рынка ценных бумаг. В то же время не следует, на наш взгляд, *переоценивать среднесрочные перспективы развития рынка*. Прежде всего российский фондовый рынок, как и в предыдущие годы, не способен адекватно выполнять функции перелива инвестиционных ресурсов². Надо также отметить целый ряд диспропорций и особенностей, традиционных для российского рынка: высокую долю нефтегазовых компаний в общей капитализации; высокую концентрацию рынка (фактическое доминирование нескольких эмитентов); сверхконцентрацию торговли (доминирование ММВБ на внутреннем рынке российских бумаг); объективную ограниченность возможных источников финансирования корпораций и недооценку рынком многих компаний; тенденцию к долговому характеру российского рынка, исторически сложившуюся традицию «рынка крупных пакетов» (рынок корпоративного контроля) и др.

Приход аутсайдеров-нерезидентов на российский рынок акций в 2003—2005 гг.³ не привел к значимым качественным изменениям. Как и прежде, нерешенность

¹ Beck T., Demirgüç-Kunt A., Levine R., Maximovic V. Financial Structure and Economic Development: Firm, Industry and Country Evidence // Financial Structure and Economic Growth. 2001. P. 207—208.

² Данную точку зрения разделяет подавляющее большинство российских экспертов (см., например: Анализ и прогноз развития финансовых рынков в России. М.: ТАСИС, 2003. Более оптимистичный взгляд на состояние и развитие рынка представлен в: Данилов Ю. Роль фондового рынка на макро- и микроуровне (или о мифах фондового рынка): Доклад на семинаре ГУ-ВШЭ «Институциональные проблемы российской экономики» 25 апреля 2003 г. Как пишет А. Абрамов, «по аналогии с оценками России американскими исследователями А. Шляйфером и Д. Трейзманом риску 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» (Абрамов А. Российский фондовый рынок в переходный период // Социально-экономическая трансформация в странах СНГ: достижения и проблемы. М.: ИЭПП, 2004. С. 575—598).

³ По некоторым оценкам, «вклад» нерезидентов (прежде всего хедж-фондов) в более чем 100%-й рост капитализации российского фондового рынка в 2005 г. составляет порядка 70%, однако такая же активность нерезидентов характерна и для других развивающихся рынков.

вопросов защиты прав собственности и создания удобного для нерезидентов режима валютного регулирования привела к снижению конкурентоспособности внутреннего рынка акций и перемещению центров ликвидности по сделкам с ними на глобальные рынки с более стабильной юрисдикцией¹.

В 1998—2003 гг. показатель доли Лондонской фондовой биржи (ЛФБ) в совокупном объеме торгов акциями и депозитарными расписками российских АО точно следовал за показателем риска инвестирования в акции последних. Коэффициент корреляции обоих показателей за данный период составлял 0,93, т.е. почти максимальную величину. В 2004 г. ситуация резко изменилась: несмотря на существенное уменьшение волатильности российского рынка акций, доля ЛФБ выросла с 47% в 2003 г. до 74% к концу 2004 г. К осени 2005 г. месячные объемы торгов российскими ADR на ЛФБ упали примерно в 2—2,5 раза (в среднем до 6 млрд долл.), что связывают с переоценкой политических рисков, однако доля ЛФБ составляет порядка 50% в общем объеме торгов.

Наконец, отсутствие в социальной памяти населения информации о досоциалистических рыночных институтах особенно сказывается на состоянии фондового рынка и коллективного инвестирования. В связи с этим особенно показательны сравнительные данные об инвестиционных фондах по России и ряду стран Восточной Европы: в абсолютном выражении совокупные чистые активы инвестиционных фондов Польши, Венгрии и Чехии в начале 2000-х годов в 5—7 раз превышали аналогичный показатель по России, в расчете на душу населения отмечен разрыв вплоть до 80-кратного². Весьма показательным примером можно считать фактический провал пенсионной реформы 2003—2004 гг. (передача части пенсионных накоплений в управление частным компаниям).

Инерция социалистических институтов

В качестве очевидного примера можно рассматривать сохранение института унитарных предприятий на праве хозяйственного ведения. Изначально появление такого права связано с плановой экономикой, когда государство объективно было вынуждено «выпускать» в имущественный оборот самостоятельные юридические лица — предприятия и учреждения, закрепляя за ними свое имущество на некоем ограниченном вещном праве. В 1993 г. правительственная комиссия предложила радикальное решение проблемы: трансформировать подавляющее большинство госпредприятий в АО и ограниченное количество госпредприятий — в казенные. Это не было реализовано, и с 1995 г. в Гражданский кодекс РФ включено понятие «государственное унитарное предприятие» (ГУП).

Детальное регулирование таких предприятий предполагалось специальным Законом «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях», который был принят только 14 ноября 2002 г. Заложенные в нем механизмы защиты интересов государства как собственника должны стать стимулом в том числе для отказа от этой организационно-правовой формы. Вместе с тем следует понимать, что многолетняя задержка с принятием данного Закона была связана, во-первых, с исключительным удобством данной формы (ГУП) для бесконтрольного управле-

¹ *Абрамов А.* Российский фондовый рынок в переходный период // Социально-экономическая трансформация в странах СНГ: достижения и проблемы. С. 575—598.

² Анализ и прогноз развития финансовых рынков в России.

ния со стороны менеджеров (субъективный фактор), во-вторых, с необходимостью радикальной смены юридических механизмов и понятий в принципе (объективный фактор).

Предполагается, что к 2008—2009 гг. унитарные предприятия, основанные на праве хозяйственного ведения, прекратят существование. Вместе с тем опыт реформ 2000—2005 гг. показывает, что организационные возможности государства вошли в серьезное противоречие с количественным ограничением — масштабом сектора. В сущности неэффективность унитарных предприятий с правами хозяйственного ведения обусловлена асимметрией полномочий субъекта такого права и титульного собственника — государства. Сокращение числа унитарных предприятий всех уровней — это «количественный» способ решения проблемы, который имеет объективные ограничения. Дело в том, что специфика хозяйственной деятельности многих ГУП связана с производством товаров и услуг, основным потребителем которых являются государство и общество в целом, а также с низкой ликвидностью значительного числа их активов. Исходя из этого более обоснованной представляется ориентация на постепенное уменьшение количества государственных и муниципальных унитарных предприятий (т.е. наличие некоего переходного периода), а также на параллельную реализацию комплекса мер по совершенствованию контроля и управления ими.

Банкротства: от имитации рыночного института к макроэкономическим функциям

По оценкам ЕБРР, в странах с переходной экономикой законодательство по процедуре банкротства развито слабее, чем в других сферах коммерческого права¹. Особенно это касается эффективности применения такого законодательства. Быстрая процедура банкротства помогает избежать задержек, которые могли бы навредить как должнику, так и кредиторам, а также перегрузить судебную систему. Тем не менее слушания по делам о банкротстве часто оказываются затянутыми и безрезультатными. Вызывают определенные сомнения квалификация назначаемых внешних управляющих, а также их полномочия, да и в практике применения законодательства по банкротству компаний значимых улучшений не наблюдается. Институт банкротства в России пока нельзя рассматривать как стабильный и эффективный механизм, направленный на оздоровление управления и финансов компаний, хотя и сформировались все основные элементы института несостоятельности.

Имитационный характер института банкротства особенно наглядно проявился в 1992—1998 гг. (первый закон), когда механизмы банкротства практически не могли быть использованы в силу действовавших правовых процедур. Второй закон (1998—2002 гг.) еще больше исказил ситуацию, превратив институт банкротства из способа обеспечения финансовой дисциплины в инструмент перераспределения собственности и вывода активов². Парадоксальность заключалась в том,

¹ EBRD Transition Reports, 1999—2003. EBRD; *Радыгин А., Гонтмахер А., Межеряус И., Турунцева М.* Экономико-правовые факторы и ограничения в становлении моделей корпоративного управления. М.: ИЭПП, 2004.

² См.: *Радыгин А., Симачев Ю.* Банкротства // Экономика переходного периода: Очерки экономической политики посткоммунистической России. 1998—2002. М.: Дело, 2003. С. 498—512.

что те предприятия, которые имели достаточный запас прочности, вовлекались в процедуры банкротства. Однако желающих захватить безнадежные предприятия не находилось, поскольку шанс вернуть долги в ходе процедуры банкротства был невелик. И этот парадокс не единственный: пытаясь предотвратить враждебные поглощения и перехват контроля над своим бизнесом, предприятия не только создавали системы обороны с помощью фиктивных кредиторов, но и старались повысить платежную дисциплину, более строго относиться к своим финансовым обязательствам.

В новой редакции Закона «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ (третий закон) усилена защита прав кредиторов (прежде всего государства), расширен круг прав добросовестных собственников предприятия-должника в процедурах банкротства, изменен статус арбитражного управляющего и госорганов, введена новая процедура — финансовое оздоровление. В целом можно констатировать, что Законом (опять же со значительной задержкой) поставлены определенные барьеры для использования механизмов банкротства для враждебных поглощений. Тем не менее и в новой модели сохраняются условия для коррупции и перехвата собственности в модифицированном виде¹.

Резкое уменьшение в 2003—2004 гг. количества подаваемых заявлений о признании должников банкротами связано как со снижением интереса к институту банкротства в контексте корпоративных захватов, так и с «замораживанием» активности государства в инициировании банкротства в 2004 г. из-за административной реформы и необходимости выделения (не выделенных на 2003—2004 гг.) средств из бюджета на оплату издержек по проведению процедуры банкротства (по новому закону). С марта 2004 г. государство ни разу не инициировало процедуру банкротства. Вместе с тем около 50—60% консолидированной задолженности предприятий, находящихся в процедуре банкротства, приходится на государство. Изменение данной ситуации (в том числе после урегулирования административных, правовых и финансовых вопросов) приведет к резкому росту числа банкротств. В частности, это означает и то, что в обозримом будущем основным «заказчиком» банкротства может стать государство. Вопросы же критериев инициирования таких дел уже сегодня приобретают исключительную остроту.

Внеэкономические решения и «двойные стандарты»

Доминирующими тенденциями начала 2000-х годов стали усиление имущественной экспансии государственной власти, попытки установления (расширения) контроля за основными финансовыми потоками российской экономики и, более широко, обеспечение зависимости бизнеса от государственных институтов, несмотря на декларируемые программы дерегулирования, административной реформы и приватизации. Вероятным итогом такой политики может стать формирование модели «государственного капитализма» (с учетом условности применяемого термина), особенностями которой являются расширение сферы применения стандартных элементов государственного предпринимательства, создание благоприятных условий функционирования для узкого круга лояльных компаний, применение показательных репрессивных мер, асимметричность целей и методов воз-

¹ См.: *Радыгин А., Свейн Х., Симачев Ю., Энтов Р. и др.* Институт банкротства: становление, проблемы, направления реформирования. М.: ИЭПП—СЕРРА, 2005.

действия, разделение представлений о национальных интересах России и принципа неприкосновенности частной собственности¹.

Особое значение имеет *внеэкономический фактор «институционального строительства»*. Наглядными примерами являются попытка слияния в 2004—2005 гг. нефтяных активов «Газпрома» и «Роснефти», включая сделку с акциями «Юганскнефтегаза», затем отказ от нее и, видимо, формирование относительно автономных государственных «центров силы» в стратегических отраслях («Газпром» с наращиванием нефтяной составляющей за счет «Сибнефти» и увеличением доли в электроэнергетике, «Роснефть» — «Юганскнефтегаз» — прочие активы «ЮКОСа» и др.).

В конечном счете три основных критерия оказались значимыми при выборе вариантов: необходимость доведения доли государства до контрольной в ОАО «Газпром», защита основных участников событий вокруг «Юганскнефтегаза» (со стороны покупателя) от судебных рисков, баланс влияний и интересов в органах государственной власти и его проекция на «Газпром» и «Роснефть». Этот баланс, видимо, является определяющим для принципиального решения, но в нем, на наш взгляд, в первую очередь и состоит основная проблема. Доминирование внеэкономических критериев при планировании сделок такого уровня, во-первых, привносит значимые риски с точки зрения корпоративных интересов (как для ОАО «Газпром», так и для «Роснефти»), во-вторых, обуславливает некомпетентность, проявляемую не в правовых приемах, а в способности просчитать сугубо экономические последствия и риски и в необходимости принимать ответственные решения (цена которых миллиарды долларов и репутация) в режиме «пожарной команды». Серьезные стратегические решения, к которым стороны в обычной мировой практике готовятся годами, принимаются и отменяются в течение нескольких часов в зависимости от текущей политической конъюнктуры и весьма подвижного баланса административных влияний.

Специфика данной проблемы, тесно связанной с особенностями имущественных отношений в переходной экономике, состоит в том, что формируются *«двойной стандарт» и различные правила рыночной «игры» для разных классов участников*. Культивирование «двойного стандарта» (о чем свидетельствует весь опыт 1990—2000-х годов на уровне РФ и регионов) создает непреодолимые препятствия как формированию благоприятного институционального окружения в целом (в рамках критериев, описанных выше), так и локальным институциональным изменениям в сфере защиты прав собственности, корпоративного управления, финансовых рынков, бюджетных ограничений и т.д. Другими словами, наличие «двойного стандарта» приводит к тому, что рыночные механизмы эффективно выполняют свои функции на ограниченном пространстве, которое в контексте тезиса о формировании в России модели «государственного капитализма» имеет тенденцию к сокращению. Хотя долгосрочные задачи обеспечения устойчивости и адаптивности институционального окружения (применительно к рыночным механизмам) остаются актуальными, бесспорным приоритетом является формирование базовых предпосылок для их реализации — законодательного, процессуального, судебного и регулятивного обеспечения единых рыночных правил. Особо следует подчеркнуть, что единственным относительно эффективным ограничением применения различных правил в системе «двойного стандарта» может быть только независимый ин-

¹ См.: *Радыгин А.* Россия в 2000—2004 годах: на пути к государственному капитализму? // Вопросы экономики. 2004. № 4.

ститут судопроизводства, вынужденный в данном случае брать на себя функцию унификации правил для всех рыночных игроков. Соответственно перспектива развития хозяйственных институтов, стимулирующих экономический рост в России, в значительной степени обусловлена современными проблемами функционирования и качества политических институтов.

Планы и противоречия

На фоне почти 10-летнего — с 1999 г. — периода высоких темпов экономического роста в России закономерным является возрастание интереса к долгосрочным социально-экономическим проблемам и перспективам развития. В 2007—2008 гг. одними из наиболее часто обсуждаемых документов стали проекты Концепции (Стратегии) социально-экономического (долгосрочного) развития Российской Федерации до 2020 г. Если абстрагироваться от политической и «сценарной» составляющих, то речь идет в первую очередь о перспективах создания «инновационной институциональной среды» в контексте перехода от инерционно-сырьевой к инновационной модели экономического роста. Помимо социальных и налоговых в качестве ключевых компонентов такой среды определяются защита прав собственности, развитие корпоративного управления, конкуренции и финансовых рынков, повышение эффективности госсектора¹.

Можно выделить три наиболее общих позитивных момента, характерных для данного документа (которые, видимо, сохраняются и в окончательной редакции): во-первых, беспорность поставленных (хотя и не всех возможных) приоритетов, во-вторых, переход от среднесрочного к долгосрочному целеполаганию, в-третьих, фиксация на официальном уровне понятия «институциональная среда». Последний момент заслуживает особого внимания.

В России на протяжении последних лет проблема «фактора институтов» в посткоммунистической трансформации широко обсуждалась в академической литературе, однако до сих пор не имела комплексного оформления в программных официальных документах. Соответственно уже само по себе закрепление такого подхода на уровне Концепции долгосрочного развития Российской Федерации до 2020 г. означает качественный шаг вперед *на уровне декларативном*, прежде всего по сравнению с как минимум двумя последними программами социально-экономического развития на среднесрочную перспективу (2002—2004 и 2006—2008 гг.). В то же время имеющийся опыт институциональных реформ первого десятилетия 2000-х годов дает весомые основания для сомнений в результативности описанных институциональных мер *на уровне прикладном*.

На наш взгляд, суть противоречия состоит в следующем. Выделяемые в качестве приоритетных направления оптимизации институциональной среды (с «инновационным» дополнением или без такового) — беспорные сами по себе — носят преимущественно *функциональный* характер, тогда как *системные* характеристики сложившейся в 2000-е годы институциональной среды остаются незыблемыми²:

¹ РИА Новости. 28.03.2008, <http://www.rian.ru/economy/20080328>

² Частота упоминаний некоторых из перечисленных проблем в публичных выступлениях, научной литературе и СМИ, безусловно, придает им оттенок тривиальности, однако их реальная значимость не становится от этого меньше. См.: *Радыгин А.Д.* Стабильность или стагнация? Долгосрочные институциональные проблемы развития российской экономики // Экономическая политика. 2007. № 1 (5). С. 23—47.

- асимметрия (разнонаправленность) действия экономических (рынок) и политических (политико-правовые институты и прежде всего государство) факторов развития российской экономики;
- формализация (нейтрализация) политических институтов и, более широко, институтов гражданского общества, способных эффективно ограничивать те или иные действия власти, в том числе в случае извлечения ренты от пребывания на любом уровне власти;
- «коррупционная лояльность»¹ как основа системной коррупции;
- хроническое отставание законодательства от экономических реалий (лаг от 4 до 10 лет), расширение зоны неопределенности и неадекватность законодательного, правоприменительного и регулятивного обеспечения процессов развития экономических институтов;
- формирование «двойного стандарта» и различных правил рыночной «игры» для разных классов участников, что создает непреодолимые препятствия как формированию благоприятной институциональной среды в целом, так и локальным институциональным изменениям;
- негативное взаимовлияние ключевых институтов (например, система защиты прав собственности и финансовая система), что, во-первых, свидетельствует о незаинтересованности государства в установлении прозрачных правил и, во-вторых, исключает возможность эффективного регулирования в отдельно взятых сегментах;
- укрепление модели «государственного капитализма» в 2000-е годы.

Последняя из указанных выше характеристик, на наш взгляд, является наиболее показательной и, более того, обобщающей, если рассматривать проблемы формирования институциональной среды в России именно на стыке экономических, правовых и политических институтов. Хотя проблема формирования российской модели «государственного капитализма» уже не раз затрагивалась как авторами², так и другими исследователями, на ней необходимо остановиться более подробно.

В количественном плане общая динамика государственного сектора российской экономики за 2007—2008 гг. характеризуется теми же основными тенденциями, что и в предшествующие несколько лет: формальное сокращение числа унитарных предприятий, продолжение интеграции принадлежащих государству активов в холдинговые компании, продолжение деятельности уже существующих холдингов с участием государства по расширению масштабов своего бизнеса и его диверсификации путем поглощений и слияний, вертикальной и горизонтальной интеграции и т.д. В 2007 г. совокупная доля АО, где государство как акционер может осуществлять полноценный корпоративный контроль вследствие обладания контрольным или 100%-м пакетом акций, впервые с конца 90-х годов превысила половину всех хозяйственных обществ с его участием.

¹ Термин введен К. Роговым: «Российскую хозяйственно-политическую систему бессмысленно характеризовать беззубым термином “коррупция”. Это мало дает для ее понимания. Ее следует характеризовать как механизм, работающий на принципах коррупционной лояльности» (Рогов К. Механизм лояльности // Коммерсантъ. 2006. 13 нояб.).

² См.: *Радыгин А.Д.* Россия в 2000—2004 годах: на пути к государственному капитализму? // Вопросы экономики. 2004. № 4. С. 42—65; *Мальгинов Г.Н., Радыгин А.Д.* Рынок корпоративного контроля и государство // Вопросы экономики. 2006. № 3. С. 62—85; *Абрамов А.Е., Радыгин А.Д.* Финансовый рынок России в условиях государственного капитализма // Вопросы экономики. 2007. № 6. С. 28—44.

В целом, по имеющимся количественным оценкам, доля акций российских компаний, принадлежащих государству, в 2006 г. составляла 29,6%, в начале 2007 г. — 35,1%¹. К началу 2008 г. «глубина концентрации собственности» в руках государства в рамках базы «Эксперт-400» составила порядка 40—45%. Если в 2004 г. государство контролировало 81 компанию из 400 крупнейших (с совокупной выручкой 145 млрд долл.), то в 2006 г. — уже 103 (с совокупной выручкой 283 млрд долл.)². Если в 2004 г. под контролем государства находилось 34,7% совокупной выручки 400 крупнейших компаний России, то по итогам 2007 г. — около 40%³. По данным ФАС и Росстата, в 2003 г. десятую часть ВВП России обеспечивали 52 компании, а в 2006 г. — уже только 11 корпораций.

Принципиально новым моментом стало появление в 2007—2008 гг. сразу нескольких государственных корпораций — «Роснано», «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства», «Олимпстрой», «Ростехнологии», «Росатом» и др. Очевидно, что эти структуры заметно различаются по характеру будущей деятельности. «Олимпстрой» и «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства» нацелены на реализацию конкретных проектов, имеющих заявленный временной горизонт. «Роснано» должен занять свое место в инструментарии стимулирования инновационной деятельности, а Внешэкономбанк в своем новом статусе — стимулирования экспорта продукции обрабатывающей промышленности и запуска капиталоемких инфраструктурных проектов. «Росатом» является сугубо отраслевой организацией. «Ростехнологии» представляют собой очевидный конгломерат, который должен объединить активы (после акционирования) ФГУП «Рособоронэкспорт» и претендует на сотни других объектов⁴.

В то же время, как официально заявил в январе 2008 г. тогда еще первый вице-премьер России Д.А. Медведев, создание государственных корпораций не означает изменения курса и отказа России от рыночного пути развития, а государственный капитализм представляет собой тупиковый путь⁵. В качестве мотива создания такого рода структур с участием государства указывается необходимость поддержки тех приоритетных направлений, в которых Россия начала утрачивать занимаемые ранее лидирующие позиции (атомная отрасль, судостроение и авиастроение). При этом достаточно четко определены границы «допуска» частного бизнеса: если в большинстве случаев ему может быть отведено существенное место, то в сфере обороны полный контроль государства является безальтернативным.

Тем не менее характерная для 2007—2008 гг. мода на создание госкорпораций (нашедшая уже отклик и на региональном уровне) заметно увеличивает различные экономико-финансовые риски. Прежде всего следует отметить, что в схеме создания госкорпораций заложен не только терминологический абсурд, но и, что

¹ Данные Альфа-банка (Грозовский Б. Главный собственник страны // Ведомости. 2007. 13 февр.)

² Пакет акций не ниже блокирующего или завершающая фаза установления контроля со стороны государства.

³ См.: Винков А. Государство — это ты! // Эксперт. 2008. № 2. С. 28—31.

⁴ Активность «Ростехнологий» в этом плане является идеальной характеристикой сращивания власти и бизнеса как одной из черт российской модели государственного капитализма. При определении имущественного вклада РФ в госкорпорацию список вносимых объектов (ГУП и пакетов акций ОАО) возрос от первоначальных 250 до 500—600 весной 2008 г., включая предприятия «гражданских» отраслей, при традиционном отсутствии экономических и управленческих обоснований.

⁵ «Газпром» разделен не будет // Вести.Ru. 2008. 17 янв.

важнее, индивидуальный подход, *выводящий их за рамки общих правовых норм, установленных в законодательстве* для той или иной организационно-правовой формы профильными законами (акционерные общества, унитарные предприятия, некоммерческие организации). Отдельным важным вопросом является то, каков будет реальный механизм контроля за деятельностью таких корпораций, насколько детально он будет прописан в утверждаемых правоустанавливающих документах прикладного характера, прежде всего с позиций *сохранности государственного имущества и денежных средств*, их целевого использования, обеспечения прозрачности и соответствия фактической деятельности корпораций заявленным уставным целям.

В последнее время наметился также некоторый сдвиг в исследовательских оценках: от констатации наращивания прямого государственного участия к попыткам осмысления количественных пределов экспансии государства. На наш взгляд, приведенные выше (даже весьма условные) количественные оценки 2004—2007 гг. наравне с новыми направлениями имущественной активности государства и государственных хозяйственных структур 2007—2008 гг. не дают пока оснований для общих выводов о замедлении имущественной экспансии государства.

Вместе с тем (при прочих равных условиях, к которым относятся политические и рентно-коррупционные) качественный порог такой экспансии достаточно очевиден: чем масштабнее государственный сектор, тем более ограниченными являются возможности обеспечения управляемости и эффективного контроля. Об этом свидетельствует, в частности, весь опыт попыток внедрения тех или иных новых механизмов управления и контроля унитарных предприятий и АО с долей государства конца 1990-х — начале 2000-х годов. По аналогии с эволюцией частных российских бизнес-групп второй половины 1990-х — начала 2000-х годов¹ в среднесрочном периоде следует ожидать тех или иных реорганизационных процедур, направленных на оптимизацию структуры приобретенных активов и организационно-управленческих аспектов функционирования государственных компаний (групп). Насколько они будут эффективны применительно к государственным компаниям, каковы будут движущие мотивы такой реорганизации после марта 2008 г., покажет время. Более того, сам по себе количественный рост прямого участия государства в экономике или стабильная значительная доля последнего не является чем-то экстраординарным для современного мира. Гораздо более существенным, с нашей точки зрения, является понимание *качественных последствий* укрепления модели «государственного капитализма».

Общепризнано, что единой теории «государственного капитализма» не существует и в это понятие включаются различные модели экономического развития (тоталитарные, авторитарные, традиционные), в которых государство становится основным субъектом экономического процесса. Хотя модель «государственного капитализма» в России окончательно не сформировалась, по многим показателям она относится к авторитарным режимам — при наличии общепринятых (цивилизованных) норм в правовой базе и базисных институтов рыночной экономики. Среди ее особенностей помимо роста прямого вмешательства в экономику указываются общие процессы подмены государством рыночных механизмов распределения доходов и ресурсов, рост коррупции в государственных структурах, сращи-

¹ См., например: *Радыгин А.* Эволюция форм интеграции и управленческих моделей: опыт крупных российских корпораций и групп // *Российский журнал менеджмента.* 2004. Т. 2. № 4. С. 35—58.

вание государственной бюрократии и «делового сообщества»¹ в рамках построения административной вертикали и централизации в политической структуре. Все это ведет к нарастанию симптомов неэффективности и в перспективе ограничивает возможности для долгосрочного экономического роста².

Создаваемая в 2000-е годы конструкция взаимодействия «государство (власть) — собственность» предусматривает слияние государственной собственности с *вертикалью* власти. В такой модели *основная долгосрочная проблема* состоит не только и не столько в том, что «деловое сообщество» (рыночная (частная) собственность) приобретает по отношению к государству (власти) подчиненный характер. В равной степени это касается взаимодействия между государственной и частной формами собственности, которое осуществляется не по горизонтали (при рыночной предпосылке состязательности), а по *вертикали*. Отсутствие рыночной состязательности, в свою очередь, ведет к подавлению одной из форм, разрушению рыночных механизмов и в итоге к утрате потенциала эффективности в обоих сегментах.

Уже в 2007—2008 гг. — в ходе обсуждения долгосрочных планов «инновационной институциональной среды» — государство гораздо больше внимания уделяло финансовым и регулятивным (дирижистским) аспектам экономического роста, нежели институциональным³. В частности, характерной чертой 2007 г. стал очевидный переход в бюджетной политике к массивной бюджетной экспансии, что проявлялось прежде всего через накачку деньгами «институтов развития» и создание государственных корпораций. Подобное развитие событий вполне естественно в условиях мощного притока «дешевых денег», который продолжает захлестывать страну на протяжении нескольких лет. Непосредственными результатами такого развития событий стали пока лишь раскручивание инфляции и дальнейшее торможение институциональных реформ. Что касается вопросов модернизации политической системы (политико-правовых институтов) как абсолютного приоритета для решения остальных задач социально-экономической модернизации, то, по всей видимости, эти вопросы не только не выходят за рамки локальных дискуссий на уровне отдельных политологов, но и остаются в значительной степени закрытыми для прикладного рассмотрения в общем контексте долгосрочного развития страны.

¹ Вероятно, с некоторой долей условности можно говорить не только о провале декларированной в начале 2000-х годов политики дистанцирования власти от бизнеса, но и, напротив, о выходе на новый качественный уровень трансформации «олигархического капитализма» 1990-х годов в «государственный олигархический капитализм» 2000-х.

² См.: Государственный капитализм в России: Материалы теоретического семинара ИМЭМО РАН / Под ред. Ю.Б. Кочеврина. М.: ИМЭМО РАН, 2008. С. 13—19.

³ Подробнее см.: Мау В.А. Экономическая политика 2007 года: успехи и риски // Российская экономика в 2007 году: Тенденции и перспективы. М.: ИЭПП, 2008. С. 30—49.

Россия накануне финансового кризиса: риски замедления экономического роста на фоне сохраняющейся институциональной стагнации¹

Характерной особенностью современной российской ситуации в области институционального развития является существенное расхождение между двумя группами показателей. В то время как динамика большинства индикаторов качества бизнес-среды остается достаточно негативной, динамика индикаторов, отражающих уровень страновых инвестиционных и кредитных рисков, является устойчиво положительной. Вторая группа индикаторов, включая, например, инвестиционный рейтинг *Standard and Poor's* и индекс страновых рисков ОЭСР, устойчиво улучшается на протяжении ряда последних лет, отражая общее улучшение макроэкономической ситуации в стране — стабильность бюджета, снижение государственного долга, рост доходов населения и т.п. Улучшение показателей кредитных рисков в период после 2004 г. стало важным фактором роста как внешних (в большинстве своем краткосрочных) заимствований российскими компаниями, так и объемов осуществляемых ими инвестиций.

Однако, как показывает зарубежный опыт, для того чтобы обеспечить устойчивый рост прямых иностранных инвестиций и вход на российский рынок новых иностранных инвесторов (за пределами сфер добычи полезных ископаемых и производства потребительских товаров), снижения одних только кредитных рисков явно недостаточно. Требуется более глубокие институциональные изменения, отражаемые в улучшении более общих индикаторов состояния институциональной среды. Поэтому в странах, являющихся привлекательными для иностранных инвестиций, улучшение значений выделенных выше двух групп индикаторов, как правило, происходит параллельно. Так что повышение кредитных и инвестиционных рейтингов для России в период, предшествовавший кризису, не следует

¹ Первоначальный вариант статьи опубликован в: Фрейнкман Л., Дашкеев В. Россия в 2007 году: риски замедления экономического роста на фоне сохраняющейся институциональной стагнации // Вопросы экономики. 2008. № 4. С. 75—93. Авторы выражают благодарность М. Алексею, В. Стародубровскому и К. Рогову за полезные замечания и помощь в доработке статьи.

интерпретировать как принципиальное решение вопросов страновой конкурентоспособности на мировых рынках инвестиций. Изменения этих рейтингов в определенном смысле маскируют факт сохранения серьезных проблем в функционировании базовых институтов России и связанных с ними рисков для привлечения новых инвестиций и долгосрочного роста.

Различия в динамике индикаторов страновых рисков и качества институтов можно также проинтерпретировать в том смысле, что общая макроэкономическая привлекательность российской экономики (в терминах достигнутого уровня доходов и макроэкономического управления) оценивается международными наблюдателями заметно выше, чем качество оказываемых государственных услуг, необходимых для эффективного ведения бизнеса и сокращения рисков прямого инвестирования в реальный сектор.

Можно также говорить о нарастающей дивергенции в скорости процессов, происходящих внутри частного и государственного секторов. Опыт последнего десятилетия показал, что, несмотря на неблагоприятность ряда существующих институциональных условий, российский бизнес демонстрирует достаточно высокий потенциал для проведения собственной модернизации (повышение эффективности бизнеса, выход на новые рынки, интенсификация и диверсификация производства, совершенствование систем управления, переход к более прозрачным структурам собственности и т.д.). Система же государственного управления оказалась чрезвычайно невосприимчивой к обновлению и развитию. Реформы, направленные на рост эффективности в сферах деятельности в зоне ответственности государства (судебная система, инфорсмент, хозяйственное регулирование, предоставление общественных услуг и др.), в лучшем случае стагнируют. В условиях роста всех показателей кредитоспособности экономики (вызванного прежде всего благоприятной динамикой мировых сырьевых рынков) повышение доверия к российскому частному бизнесу многократно опережает процесс укрепления доверия к отечественным государственным институтам. Такое расхождение в динамике представляет серьезное противоречие и, на наш взгляд, в долгосрочном плане не является устойчивым.

В данной статье анализируется качество институциональной среды в России на основе данных о динамике ряда авторитетных международных институциональных индексов. Основное внимание уделено обсуждению институциональных ограничений для устойчивого экономического роста в долгосрочной перспективе. На основе межстрановых сопоставлений показано, что сложившийся к началу 2007 г. значительный разрыв между динамикой показателей институционального развития и темпами экономического роста является по мировым меркам весьма существенным и нетипичным для стран с устойчивыми темпами развития. В рамках предложенного подхода к анализу институциональных факторов роста обсуждаются два важных вопроса экономической политики — о возможных пределах роста в российской экономике в условиях консервации существующей институциональной среды, его устойчивости и соответственно о масштабах институциональных изменений, необходимых для сокращения накопленного институционального отставания и поддержания высоких темпов роста на долгосрочную перспективу. В заключение представлены некоторые общие выводы о современном состоянии и перспективах институционального развития России.

Особенности и риски экономического роста в современной России

Приоритетной долгосрочной целью развития Российской Федерации объявлено повышение уровня жизни населения и достижение ВВП на душу населения 20 тыс. долл. по паритету покупательной способности (ППС), т.е. близкого к современному уровню Португалии и Греции. Согласно показателям официальной статистики, экономика России за время, прошедшее с момента возобновления роста в 1999 г. до 2007 г., полностью восстановилась по отношению к предкризисному уровню 1997 г., а по ряду показателей превзошла уровень 1991 г. Однако качество экономического роста вызывает озабоченность.

С одной стороны, при условии сохранения существующей динамики начавшегося в 1999 г. роста поставленная цель — 20 тыс. долл. ВВП на душу населения — может быть достигнута уже через 9 лет — к 2017 г. С другой стороны, возможности поддержания российской экономикой высоких темпов роста в долгосрочной перспективе являются ограниченными. Во-первых, во многом исчерпаны резервы восстановительного роста¹, при котором повышенные темпы оказываются возможны прежде всего за счет более эффективного использования существующих мощностей и рабочей силы при ограниченных объемах новых инвестиций. К тому же к середине 2000-х годов сократилась поддержка конкурентоспособности реального сектора, оказываемая ранее заниженным после девальвации 1998 г. курсом рубля². В ближайшей и долгосрочной перспективе экономический рост в России потребует заметно больших объемов инвестиций и будет в большей степени сталкиваться с институциональными, структурными и демографическими ограничениями.

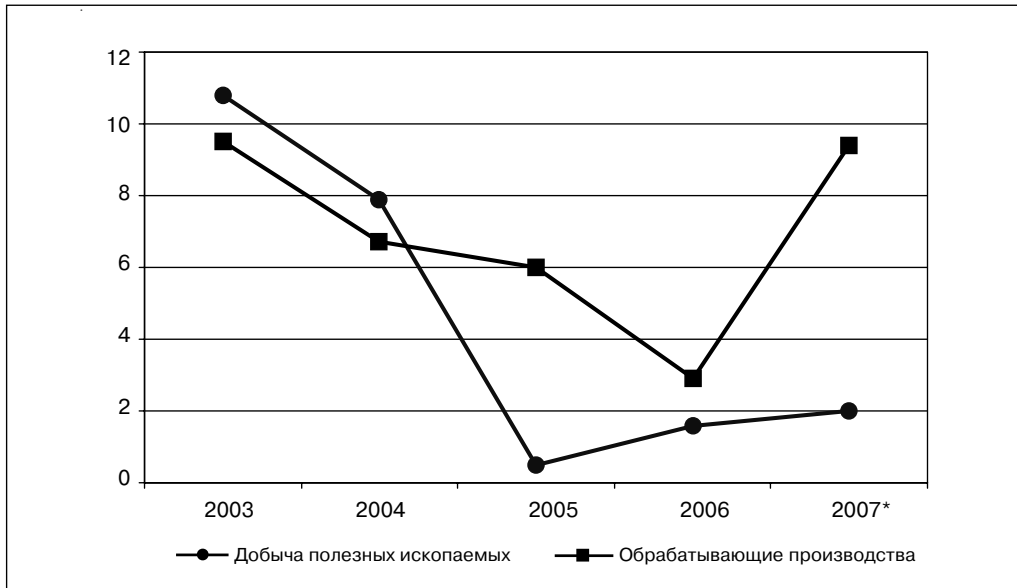
В частности, значительные риски для устойчивой динамики роста генерируются несбалансированностью существующей экономической структуры. Доля сырьевого сектора в российской экономике остается избыточной. За период с 2002 по 2006 г. вклад добывающих отраслей промышленности в ВВП РФ вырос с 6 до 9,5%, тогда как доля обрабатывающих отраслей промышленности в этот период колебалась вокруг значения 15,6% ВВП. Несмотря на то что в 2005—2007 гг. темпы роста обрабатывающей промышленности превышали темпы роста добывающей промышленности (рис. 1), пока что говорить об устойчивой тенденции к структурным сдвигам рано, эта тенденция должна пройти проверку временем³.

Доля продукции обрабатывающей промышленности в экспорте (так называемого нетрадиционного для России экспорта) снизилась в последние годы до 6,8% (табл. 1). В результате риски, связанные со снижением цен на продукцию традиционного экспорта РФ, высоки как для реального сектора, так и для федерального бюджета, 40% доходов которого обеспечиваются за счет поступлений от сырьевых отраслей.

¹ Период, для которого характерно увеличение степени загрузки факторов производства: основных фондов и рабочей силы. Подробнее см.: *Гайдар Е.* Долгое время. Россия в мире: Очерки экономической истории. М.: Дело, 2005.

² См., например: Доклад об экономике России. Всемирный банк, 2006 (http://ns.worldbank.org.ru/files/rer/REER_13_rus.pdf); Экономические обзоры 2006 г. Российская Федерация. ОЭСР, 2006.

³ Кроме того, следует учесть, что реальная доля добывающих отраслей в российском ВВП существенно выше, чем это отражается в официальных данных Росстата. Это связано с тем, что значительная часть доходов добывающих компаний реализуется через их торговые структуры с помощью трансфертного ценообразования.



* — данные за 11 месяцев.

Источник. Росстат.

Рис. 1. Темпы роста выпуска в добывающих и обрабатывающих отраслях промышленности, 2003–2007 гг., %

Таблица 1

**Экспорт РФ продукции обрабатывающей промышленности,
2000–2006 гг.**

Показатель	Год						
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Экспорт товаров и услуг, млрд долл.	105	102	107	136	183	244	304
Стоимость экспорта обрабатывающей промышленности, млрд долл.	11,5	11,4	11,3	13,2	14,8	15,4	19,6
% к стоимости всего экспорта	10,9	11,2	10,5	9,7	8,1	6,7	6,8
Текстиль, текстильные изделия и обувь, млрд долл.	0,8	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6
Машины, оборудование и транспортные средства, млрд долл.	9,1	9,7	9,2	10,8	12,3	12,4	16,0
Другие товары, млрд долл.	1,6	1,1	1,4	1,7	1,8	2,4	3,0

Источник. Рассчитано по данным ФТС России.

Столь сильная сырьевая ориентация экономики России затрудняет достижение поставленных целей экономического развития по нескольким причинам. Во-первых, для сырьевых товаров характерны высокие колебания цен, превышающие ценовую нестабильность прочих товарных групп. В связи с этим страны с сырьевой структурой экономики испытывают дополнительные трудности при проведении макроэкономической политики, поскольку изменчивость цен на сырье имеет следствием значительные колебания бюджетных доходов и реальных об-

менных курсов валют стран-экспортеров. С одной стороны, в ситуации благоприятной ценовой конъюнктуры увеличение доходов государства, как правило, сопровождается ростом расходных обязательств бюджета, исполнение которых в долгосрочной перспективе зависит от величины будущих сырьевых доходов, т.е. конъюнктуры мировых рынков. Таким образом, если не принимаются меры по диверсификации экономики, возрастают риски проведения несбалансированной бюджетной политики. С другой стороны, в период высоких цен страны — экспортеры сырья часто сталкиваются со значительным повышением курсов своих национальных валют, что снижает конкурентоспособность национальных производителей торгуемых товаров¹ и повышает риски деиндустриализации экономики. Макроэкономическая уязвимость стран-экспортеров повышает их страновые риски и снижает привлекательность для инвесторов.

Во-вторых, сырьевая ориентация негативно сказывается на экономической динамике из-за технологической специфики добычи сырья. Так, низкая трудоемкость сырьевых производств даже с учетом создания рабочих мест в смежных отраслях, как правило, не позволяет создать достаточное количество рабочих мест в высокопроизводительном секторе экономики. Кроме того, используемые в сырьевом секторе технологии являются относительно простыми, следовательно, слабо стимулируют развитие обрабатывающих предприятий с высокой долей добавленной стоимости и тем самым ограничивают рост производительности труда в масштабах всей экономики.

В связи со значительным эффектом экономии от масштаба добывающие отрасли характеризуются высокой степенью концентрации производства. Поэтому типичным для сырьевых экономик является господствующее положение нескольких крупных компаний, которые играют особую роль в экономической и политической жизни страны, что приводит к тесному переплетению интересов государства и добывающих корпораций. Подобная социально-экономическая структура способна, как показывает опыт многих развивающихся стран, тормозить развитие конкуренции и в политической жизни, и в экономической деятельности.

В-третьих, в странах с сырьевой зависимостью больше размер государственного сектора и выше уровень государственных расходов. Добыча полезных ископаемых генерирует значительную природную ренту, которая изымается и перераспределяется через бюджет. Из-за этого осуществление экономической политики предьявляет повышенные требования к системе управления общественными финансами и к качеству институтов общественного сектора в целом². При слабых институтах концентрация налоговой базы в добывающем секторе в сочетании с экономическим доминированием добывающих компаний резко ослабляет возможности для общественного контроля за использованием бюджетных средств и повышает риски коррупции государственного аппарата³. Возможность увеличивать

¹ *Collier P., Willem J. Gunning Policy Towards Commodity Shocks in Developing Countries // IMF Working Paper. 1996—1984. IMF, Washington DC, 1996.*

² Например, в работах *Collier P., Hoefler A. Testing the Neocon Agenda: Resource Rents, Democracy and Growth. Centre for the Study of African Economies. Oxford University, 2006* и *Collier P. Managing Commodity Booms: Lessons of International Experience. Centre for the Study of African Economies. Oxford University, 2007* отмечается важность системы сдержек и противовесов для обеспечения эффективного функционирования государственного сектора. Вместе с тем в них демонстрируется, что в странах — экспортерах сырья высокая доля государственного сектора в ВВП, как правило, сочетается со слабостью системы сдержек и противовесов, что ухудшает перспективы их долгосрочного роста.

³ *Krueger A. The Political Economy of the Rent-Seeking Society // American Economic Review. 1974. N 64. P. 291—303.*

государственные расходы за счет сырьевой ренты, а не за счет регулярных налогов на бизнес и население создает условия для возникновения в странах — экспортерах сырья раздутого и неэффективного государственного сектора. С этим, в свою очередь, связан феномен «проклятия сырьевых ресурсов»¹, в соответствии с которым крупнейшие экспортеры сырья оказываются не в состоянии рационально использовать средства от его экспорта и в среднем отстают в развитии от стран, которые бедны сырьевыми ресурсами.

Отметим, что диверсификация экономики не является гарантией успешного развития и, наоборот, сырьевая структура экономики необязательно ведет к отставанию от стран — лидеров экономического роста. Существуют примеры высоко развитых стран с высокой долей сырьевого сектора в ВВП (Норвегия, Австралия) и примеры стагнации диверсифицированных экономик (Япония, Португалия). Однако в большинстве случаев успешное экономическое развитие сопровождается увеличением доли несырьевых отраслей в структуре промышленного сектора, а также повышением роли высокотехнологичных секторов и сферы услуг в экономике.

Итак, риски сырьевой стратегии развития очень высоки. Для России формирование условий для устойчивого долгосрочного социально-экономического развития и сокращения отставания в уровне жизни от стран ОЭСР представляется крайне затруднительным без полномасштабной диверсификации национальной экономики. Несмотря на увеличение в последние годы экономической активности в несырьевом секторе и на растущее число правительственных документов, подчеркивающих необходимость диверсификации, говорить об устойчивом структурном сдвиге в пользу обрабатывающих производств все еще преждевременно: темпы увеличения выпуска в обрабатывающей промышленности пока недостаточны для достижения продекларированных целей диверсификации экономики и увеличения ВВП. Более того, как показано ниже, реализуемая экономическая стратегия демонстрирует заметное пренебрежение к формированию ключевого условия для диверсификации — развития адекватной институциональной среды.

Институциональное развитие как ключевой инструмент диверсификации

Если до 1980-х годов наиболее популярным инструментом политики экономического роста, использовавшимся развивающимися странами, являлись государственные инвестиции в отдельные «стратегические» или «приоритетные» отрасли, а также прочие инструменты прямого государственного участия в экономике, то в последней четверти XX в. в мире произошло заметное переосмысление роли государства в регулировании и реструктуризации экономики.

Согласно современным представлениям о роли государства в экономическом развитии его основная задача состоит в обеспечении благоприятных и равных для всех субъектов экономической деятельности условий для ведения бизнеса. Для решения этой задачи усилия государства концентрируются на двух важнейших направлениях — поддержании макроэкономической стабильности и совершенствовании институциональной среды.

¹ *Auty R. Sustaining Development in Mineral Economies: The Resource Curse Thesis. L.: Routledge, 1993.*

Под институтами понимаются системы принятых в обществе норм и правил, обеспечивающих функционирование экономики и государства. Большинство популярных определений включают в институты как формальные, законодательно закреплённые нормы, так и неформальные, такие, как деловые традиции и устоявшиеся негласные правила поведения в обществе. Качество и стабильность национальных институтов определяют среди прочего уровень затрат на ведение бизнеса, привлекательность участия в бизнесе для частных инвесторов, инвестиционную активность в стране, уровень и качество конкуренции на рынках, что самым непосредственным образом влияет на экономическое развитие. Многочисленные межстрановые исследования показали наличие устойчивой корреляционной связи между качеством институтов и долгосрочными темпами роста¹. В более поздних работах было показано, что причинно-следственная связь в таких корреляциях направлена от институтов к долгосрочному экономическому развитию, и тем самым получено дополнительное обоснование необходимости создания институциональной базы для обеспечения устойчивого роста².

В широком смысле экономические институты можно рассматривать как набор механизмов и правил, обеспечивающих перераспределение ресурсов в экономике, привлечение новых инвестиций, подготовку трудовых ресурсов и формирующих систему стимулов для повышения эффективности в экономике. Экономические институты можно условно классифицировать следующим образом:

- правовые институты (институты судебной, законодательной и административной системы);
- регулирующие институты (органы, занимающиеся контролированием и регулированием различных сторон повседневной деятельности предприятий, а также обладающие правом приостанавливать деятельность компаний);
- институты развития человеческого капитала (институты в сферах здравоохранения, образования и социального обеспечения);
- институты координации и распределения рисков (кредитно-банковская система, фондовый рынок, страховые компании, пенсионные фонды).

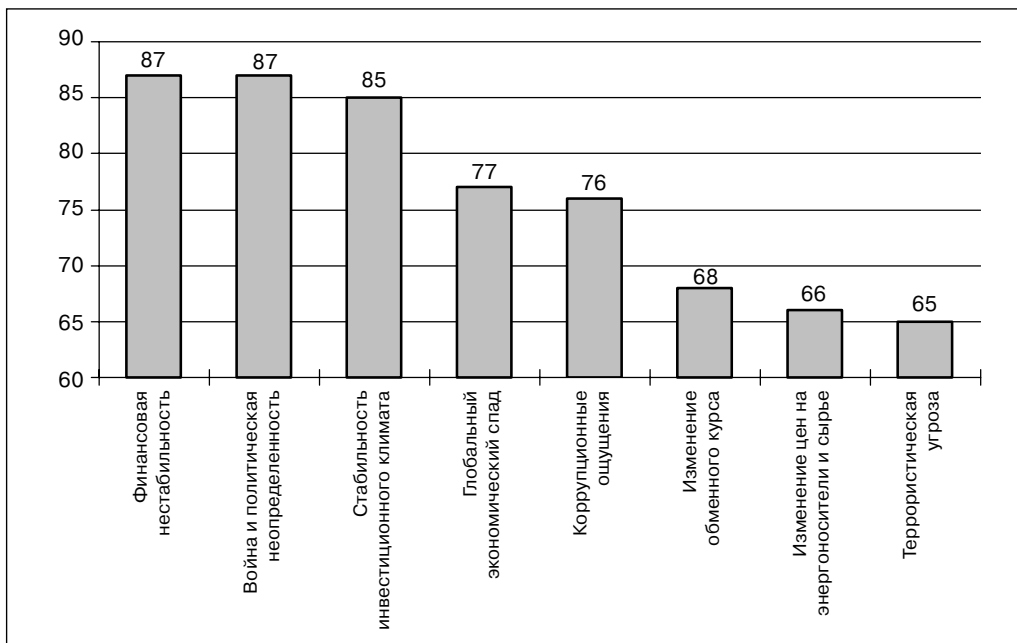
Если на развитие последних двух типов институтов могут повлиять усилия как государства, так и частного сектора, то для первых двух типов, особенно в условиях развивающихся экономик, именно государство является ключевым агентом влияния, имеющим реальные возможности для проведения соответствующих институциональных реформ. Другими словами, от действий или бездействия государства на поприще реформирования этих групп институтов, в первую очередь от повышения эффективности инфорсменты, обеспечения независимости судебной системы,

¹ Данная связь убедительно демонстрируется как в академических работах (*Keefer P., Knack S. Why Don't Poor Countries Catch Up? A Cross-National Test of Institutional Explanation // Economic Inquiry. 1997. N 35. P. 590—602; Knack S., Keefer P. Institutions and Economic Performance: Cross-Country Tests Using Alternative Institutional Measures // Economics and Politics. 1996. N 7. P. 209; Shleifer A., La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Vishny R. Legal Determinants of External Finance // Journal of Finance. 1997; Shleifer A., La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Vishny R. Law and Finance // Journal of Political Economy. 1997*), так и в прикладных исследованиях (см., например, отчеты за разные годы Fraser Institute Economic Freedom of the World).

² В качестве основных работ в данной области отметим: *Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation // American Economic Review. 2001. Vol. 91. P. 1369—1401; Rodrik D., Subramanian A., Trebbi F. Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development // NBER Working Paper. 2002. N 9305; Easterly W., Levine R. Tropics, germs, and crops: the role of endowments in economic development // Journal of Monetary Economics. 2003. N 50:1.*

снижения административной нагрузки на экономику зависит совершенствование бизнес-среды и формирование благоприятных условий для экономического развития России в долгосрочной перспективе. Однако итоги 2004—2007 гг. не позволяют говорить о каком-либо серьезном прогрессе в этом направлении, а необходимость в проведении институциональных реформ продолжает увеличиваться.

Проблема совершенствования системы национальных институтов особенно актуальна при решении задачи диверсификации экономики, так как принятие инвестиционных решений о создании новых предприятий и реализации новых масштабных проектов напрямую зависит от качества и стабильности институциональной среды. При этом к способности институтов обеспечить эффективное функционирование нового предприятия чувствительны как национальные, так и иностранные инвесторы. Отметим, что согласно проведенному в 2007 г. исследованию UNCTAD¹ транснациональные корпорации (ТНК) при принятии решений об осуществлении прямых инвестиций на территории конкретной развивающейся страны ориентируются в первую очередь на уровень макроэкономических, институциональных и геополитических (вероятность военных конфликтов, терроризма и т.д.) рисков. При этом доля ТНК, руководство которых называет стабильность национального инвестиционного климата в качестве важного или очень важного фактора, составляет 85% (рис. 2). Другими словами, качество/стабильность инвестиционного климата, по мнению международных инвесторов, настолько же важны для диверсификации экономики, как и факторы политической неопределенности и вероятности войны (87%) и финансовой нестабильности (87%).



Источник. Результаты опросов UNCTAD.

Рис. 2. Основные факторы риска при принятии инвестиционных решений, доля упоминаний от числа опрошенных, %

¹ World Investment Prospects Survey 2007—2009. UN. N.Y. and Geneva: UNCTAD, 2007.

Уровень коррупции был назван в качестве фактора риска руководством 76% международных корпораций и, таким образом, занял пятое по важности место. Этот факт может объясняться тем, что для уже действующих в конкретной стране ТНК проблема коррумпированности национальных институтов зачастую может решаться путем их фактической подмены эксклюзивными (официальными и неформальными) договоренностями с национальными администрациями, которые фактически изолируют ТНК от многих проблем национального институционального режима. Однако подобная система договоренностей непрозрачна и недоступна всем участникам экономической деятельности и, следовательно, неэквивалентна системе общенациональных институтов, способной поддержать формирование и функционирование конкурентных рынков.

На протяжении ряда последних лет относительно высокий уровень внешних и внутренних инвестиций в Россию поддерживался высокими ценами на нефть. Быстрый рост внутренних доходов в определенной степени компенсировал институциональные слабости экономики, т.е. темпы расширения рынка и роста прибылей демпфировали риски, связанные с отсталостью институтов. Представляется, что такая ситуация не является устойчивой. В ситуации низких цен на нефть требования к российским институтам, скорее всего, резко повысятся. Инвесторы, вероятно, не захотят больше игнорировать существующие институциональные проблемы и брать на себя связанные с ними излишние страновые риски, если реальные доходы в России перестанут расти темпами свыше 10% в год.

Вместе с тем следует отметить серьезную ограниченность структуры инвестиций, осуществляемых в России в последние годы. Рост капиталовложений наблюдается прежде всего в сырьевых отраслях¹, в отраслях, производящих потребительские товары, а также на рынке недвижимости. Инвестиции в отрасли высоких технологий и в развитие нетрадиционного для России экспорта, т.е. там, где выше риски, остаются недостаточными.

В условиях перехода к постиндустриальной стадии развития требования к качеству институтов еще более усиливаются. Это связано с тем, что по сравнению с индустриальной стадией динамизм постиндустриальной экономики определяется несколькими иными факторами, которые гораздо более требовательны к качеству институциональной среды. В такой набор взаимосвязанных факторов входят:

- повышенные требования к качеству человеческого капитала, что предполагает необходимость широких изменений в системах образования и здравоохранения, а также других институтов, обеспечивающих позитивную динамику такого широкого понятия, как качество жизни (включая личную безопасность, охрану окружающей среды, доступ к информации, увеличение степени доверия в обществе);
- инновационный характер экономики, требующей адекватных систем поддержки предпринимательской деятельности (финансовые инструменты и бизнес-услуги, защита авторских прав, низкие издержки входа на рынок, справедливость конкуренции);
- дальнейшее усиление специализации и разделения труда, что выдвигает требования к механизмам координации деятельности и сокращения транзакционных издержек;
- усложнение хозяйственной системы и возникновение новых комплексных рисков для устойчивого развития, что предполагает развитие надежных си-

¹ И даже в сырьевых отраслях имеются свидетельства недостаточности расходов на геолого-разведку, т.е. отставания инвестиций в долгосрочное развитие сырьевого сектора.

стем распределения рисков, эффективного мониторинга социально-экономических процессов, укрепления партнерства между государством и негосударственными участниками;

- возрастание роли информации и информационных технологий, что ведет к дальнейшему росту спроса на информацию о деятельности всех ведущих институтов и организаций, повышает требования к их прозрачности, усиливает спрос на демократизацию различных сторон общественной жизни и облегчает условия для создания разнообразных коалиций и специальных групп интересов.

Взаимосвязь динамики индикаторов экономического и институционального развития: опыт России в контексте мирового развития

За последние 10—15 лет измерение межстрановых различий в качестве институциональной среды и ее отдельных составляющих сформировалось в самостоятельную и авторитетную область эмпирических исследований в сфере общественных наук. Методологической базой соответствующих исследований является достижение консенсуса в отношении того, что может считаться моделью наилучшей международной практики в сфере государственного управления, и в отношении основных факторов эффективности государственного сектора. Используемые в анализе индексы институциональной среды отражают сложившиеся в научном сообществе представления о ключевых институциональных детерминантах экономического развития, таких, как эффективность защиты прав собственности, эффективность правоприменения (инфорсмент), подотчетность чиновников, прозрачность бюджета, отсутствие коррупции и т.д.

При построении институциональных индексов используются макроэкономические данные, опросы предприятий и других пользователей государственных услуг, мнение экспертов, результаты выборов и разнообразные комбинации этих информационных источников. При этом наблюдается значительная корреляция между индексами, построенными на разных данных и для различных исследовательских целей¹. Общепризнанным стало использование подобных индексов и при моделировании экономического роста.

Публикуемые различными организациями индексы качества институциональной среды дают в значительной степени согласованную оценку динамики качества ключевых институтов в российской экономике. Россия на сегодняшний день ощутимо отстает в качестве институтов как от экономически развитых стран, так и от ряда стран с переходной экономикой Центральной и Восточной Европы.

В целом среди бывших социалистических государств можно выделить два «клуба» стран. Во-первых, это страны Центральной и Восточной Европы и Балтии с более высоким качеством институтов по сравнению со вторым «клубом» и устойчиво положительной динамикой изменений в институциональной среде. Второй «клуб» представлен странами СНГ, для которых в последние годы во многом характерна институциональная стагнация, а в ряде случаев — деградация.

Стоит также отметить, что у таких стран, как Индия и Китай, имеющих более низкий уровень душевого ВВП, чем Россия, и демонстрирующих в последние

¹ Kaufmann D., Kraay A. Governance Indicators: Where Are We, Where Should We Be Going? // World Bank. Policy Research Working Paper. 2007. N 4370.

годы устойчивые высокие темпы роста, оценки качества уровня институтов согласно, например, отчету Всемирного банка Worldwide Governance Indicators (WGI), были выше российских на протяжении всего периода, по которому имеются данные, т.е. с 1996 г. При этом динамика институциональных улучшений в Индии в этот период была не хуже, чем в России, тогда как в Китае лучше, чем в России.

Существенно, что большинство проанализированных ниже международных индексов, отражающих уровень институционального развития, демонстрируют сходные тенденции в межстрановой динамике. Разумно предположить, что анализ тенденций на базе нескольких различных индексов, которые строятся независимыми друг от друга организациями, делает вывод об отсутствии сколько-нибудь заметного институционального прогресса в России более надежным.

Как показывает анализ различных международных индексов, экономический рост, который наблюдался в России в 1999—2007 гг., не сопровождался качественными изменениями, например, в институтах, влияющих на гарантии прав собственности и качество регуляционной среды, не наблюдалось снижения уровня коррупции. Для России характерны относительно высокие транзакционные издержки, которые снижают потенциальную привлекательность страны для инвестиций и создают неблагоприятные условия для входа на рынок новых компаний. Внутренний рынок в стране оказывается менее конкурентен из-за относительно высоких издержек для входа и ведения бизнеса, коррупционной нагрузки на предпринимателей. Кроме того, как следует из индекса ограничений на ПИИ, составляемого ОЭСР, в России наблюдаются аномально высокие по сравнению с другими странами барьеры для осуществления иностранных инвестиций. В некоторых важных секторах экономики с большими перспективами роста в России (например, транспорт, финансы, телекоммуникации) дискриминация иностранных инвесторов остается очень значительной или увеличивается.

В результате современной России свойственна не характерная для большинства стран мира комбинация относительно высокого уровня развития экономики с относительно низким качеством институциональной среды. В данной работе мы называем такую комбинацию институциональным отставанием.

При этом следует отметить, что, в случае когда Россия имеет относительно высокие значения институциональных индикаторов, это чаще всего связано с сохраняющимися у страны преимуществами в сфере человеческого капитала. Однако данные преимущества во многом отражают успехи, достигнутые страной в сферах образования и науки еще в советский период, а также наличие значительной инерционности в этих областях.

Как отмечалось выше, наличие заметного разрыва между уровнями экономического и институционального развития России наблюдается при анализе практически всех наиболее популярных в эмпирической литературе институциональных индексов, включая упоминавшийся выше World Bank's WGI¹ (данные на 2006 г.), Transparency International's CPI² (данные на 2006 г.), Political Risk Services Group's ICRG³ (данные на 2005 г.). При этом в последние годы масштабы институционального отставания лишь увеличиваются (рис. 3—12). Этот вывод об институциональном отставании России действителен по отношению как к выборке, составленной из всех стран мира, так и к более узкой группе, состоящей только из постсоциалистических стран.

¹ World Bank Worldwide Governance Indicators (Governance Matters).

² Transparency International Corruption Perceptions Index.

³ Political Risk Services Group International Country Risk Guide.

На протяжении периода с 1996 по 2006 г. в большинстве рассмотренных случаев, как следует из диаграмм рассеяния, в России значительный рост производства и доходов происходил без заметного улучшения качества институциональных характеристик. В одних случаях рост душевого ВВП сопровождался ограниченным улучшением оценок качества институциональной среды (индексы эффективности государственных органов управления или антикоррупционного контроля), а в других случаях (индекс качества правовых институтов) — их ухудшением.

На всех диаграммах рассеяния Россия устойчиво оказывается левее и выше распределения основной массы стран мира и всех стран ОЭСР, т.е. в окружении специфической и довольно стабильной по составу группы стран. Другие страны, которые имеют сопоставимое с российским отставание в развитии институтов, включают Аргентину, Венесуэлу, Белоруссию, Иран, Италию, Кувейт, Саудовскую Аравию. Все эти страны (за исключением Италии) известны наличием в них весьма серьезных препятствий для устойчивого постиндустриального развития. Еще большее отставание в развитии институтов наблюдается только в таких карликовых государствах, как Бахрейн, Сейшельские Острова, Тринидад и Тобаго, Экваториальная Гвинея.

Еще раз подчеркнем, что отставание институционального развития России от экономического в последние годы увеличилось. Например, индекс коррупции Transparency International (рис. 11—12) демонстрирует, что в 1995 г. уровень доходов в России гораздо больше соответствовал уровню институционального развития, чем в 2005 г., когда доходы значительно выросли, тогда как качество институтов почти не изменилось и, следовательно, разрыв стал существенным (наблюдается смещение РФ на графике влево и вверх).

Обратная ситуация — отставание экономического развития от институционального — наблюдается в основном в странах, находящихся в состоянии военных конфликтов или ведущих послевоенное восстановление, т.е. когда ведение нормальной хозяйственной деятельности связано с чрезвычайными страновыми рисками. Таджикистан, находящийся ниже линии регрессии и за пределами доверительного интервала, является иллюстрацией такой ситуации. Для стран этой группы, в которую входят также Грузия и Молдавия, сочетание относительно развитых институтов с крайне низким уровнем доходов означает наличие институциональных резервов для активного роста в краткосрочной перспективе при условии неухудшения имеющихся институтов.

Представляется принципиально важным тот факт, что в настоящее время в мире не существует ни одной страны с уровнем душевого ВВП более 18 тыс. долл. по ППС, в которой уровень институционального развития соответствовал бы российскому или был бы ниже российского. Высокоразвитые страны со слаборазвитыми институтами — беспрецедентное явление в мировой истории экономического развития. Наличие эффективных институтов является общей характеристикой для большинства стран с доходами выше 18 тыс. долл. на душу по ППС. Это эмпирическое наблюдение следует, как нам кажется, интерпретировать следующим образом: величина институционального отставания не может беспредельно увеличиваться и при определенном уровне такого отставания страна сталкивается с ситуацией, когда без адекватных институциональных изменений ее дальнейший рост оказывается невозможен.

Наличие устойчивой корреляции между уровнями развития институтов и душевого ВВП в рамках глобальной выборки, конечно, не является строгим формальным доказательством того, что без ускорения институциональных реформ продолжение дальнейшего быстрого роста в России невозможно. Однако такая корреляция служит довольно убедительной иллюстрацией того факта, что в рам-

ках усредненной траектории развития, наблюдавшейся в послевоенный период в успешно развивавшихся странах, серьезного разрыва между ростом доходов и улучшением институтов, как правило, не наблюдается. Хотя исключения, по-видимому, возможны, однако успешное экономическое развитие при наличии такого разрыва представляется статистически маловероятным. По крайней мере, в новейшей экономической истории оно пока не наблюдалось.

Представляется, что было бы недальновидно игнорировать существующие глобальные взаимосвязи между институтами и ростом при планировании экономической стратегии развития России. С учетом опыта мирового развития надежда на возможность дальнейшего прогресса России без серьезной институциональной модернизации кажется экономически нерациональной и политически опасной. Расчет на возможность долгосрочного роста на основе какого-то особенного, чисто российского пути выглядит излишне рискованным. Российский уровень душевого ВВП уже находится за рамками статистически вероятного интервала, которому соответствует нынешнее качество институциональной среды в стране.

Другими словами, учитывая масштабы экономического роста в России за последнее десятилетие и глобальные тенденции, можно говорить о риске достижения Россией пределов экономического развития, возможном при данном качестве ее институтов.

Используя ту же базу данных Всемирного банка Worldwide Governance Indicators, можно оценить масштабы институциональных улучшений, необходимых для преодоления институционального отставания и сокращения соответствующих рисков. Эти оценки базируются на том, что страны, достигшие ВВП 18 тыс. долл. на душу (по ППС), имеют в среднем заметно более высокое качество институциональной среды. В частности, целевыми ориентирами для ускорения институциональной реформы в России могли бы служить следующие оценки¹:

- по показателю эффективности органов государственного управления это уровень Италии, 0,38 (по шкале от -2,5 до 2,5), тогда как текущее значение для России -0,43 (рис. 3);
- по показателю качества регулирующих институтов это уровень Кореи, 0,70 при текущем значении для России -0,45 (рис. 4);
- по показателю качества правовых институтов это уровень Италии, 0,37 при текущем значении для России -0,91 (рис. 5);
- по показателю эффективности антикоррупционного контроля это уровень Италии, Кореи, Словакии, 0,31 при текущем значении для России -0,76 (рис. 6).

Анализ успешного ускорения институциональных преобразований в странах Восточной и Центральной Европы, осуществленного в рамках подготовки к вступлению этих стран в Европейский союз, свидетельствует, что масштабы схожих по размеру институциональных улучшений (примерно 1 балл по пятибалльной шкале) вполне возможно реализовать в течение 8—10 лет (рис. 13—14).

Отметим также, что страны, характеризующиеся сопоставимым с российским уровнем развития правовых институтов² (соответствующий институциональный индекс в диапазоне от -0,96 до -0,86), в последние годы росли достаточно умеренными темпами: на протяжении периода с 1996 по 2006 г. их среднегодовые темпы

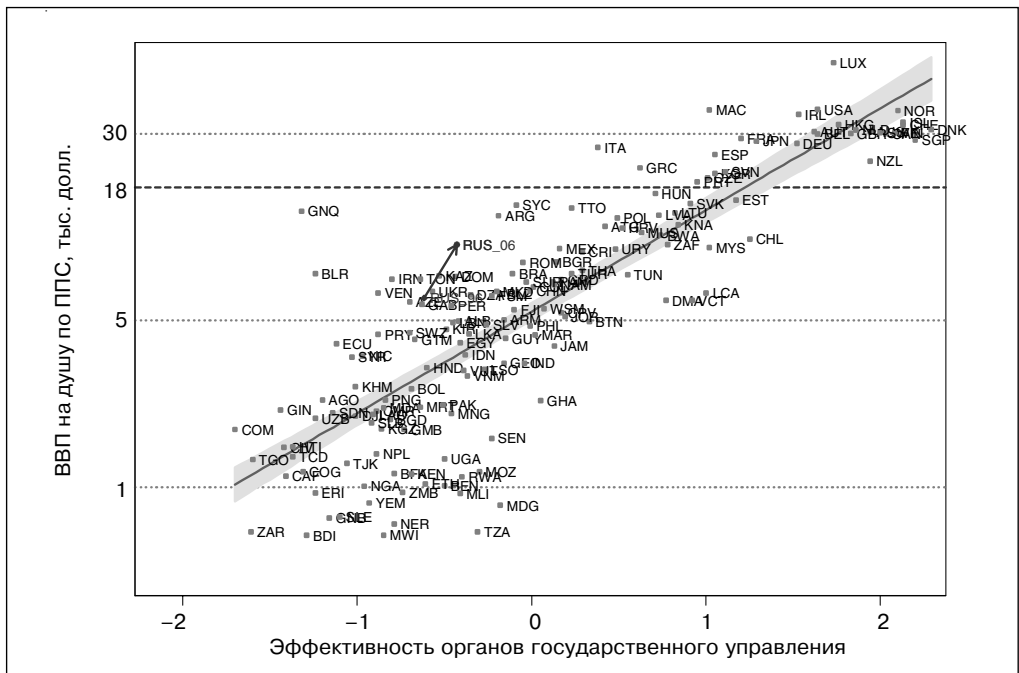
¹ Ниже приведены минимальные показатели развития институтов среди стран, достигших уровня ВВП на душу по ППС 18 тыс. долл.

² Бангладеш, Боливия, Бурунди, Куба, Лаос, Нигер, Парагвай, Эквадор.

находились в интервале от $-2,9$ до $4,4\%$ в год¹. Другими словами, в мире нет в настоящее время страны, демонстрирующей устойчивые темпы роста порядка 7% в год и имеющей российский уровень развития правовых институтов. Это указывает на риск резкого затухания темпов роста, особенно в случае долгосрочного ухудшения ценовой конъюнктуры на сырьевых рынках, которая, по общему мнению, в предшествующий период являлась главной причиной, позволившей России обеспечить высокий рост без проведения адекватных реформ и тем самым нарастить размер институционального отставания до столь необычно высокого уровня.

Содержательно схожие выводы можно сделать и при анализе показателя «восприятие уровня коррупции», составляемого неправительственной организацией «Трансперенси Интернешнл». Согласно этому показателю отставание институционального развития от экономического является в России более значительным, чем в любой другой постсоциалистической стране (рис. 11–12).

Анализ на основе глобальной выборки стран

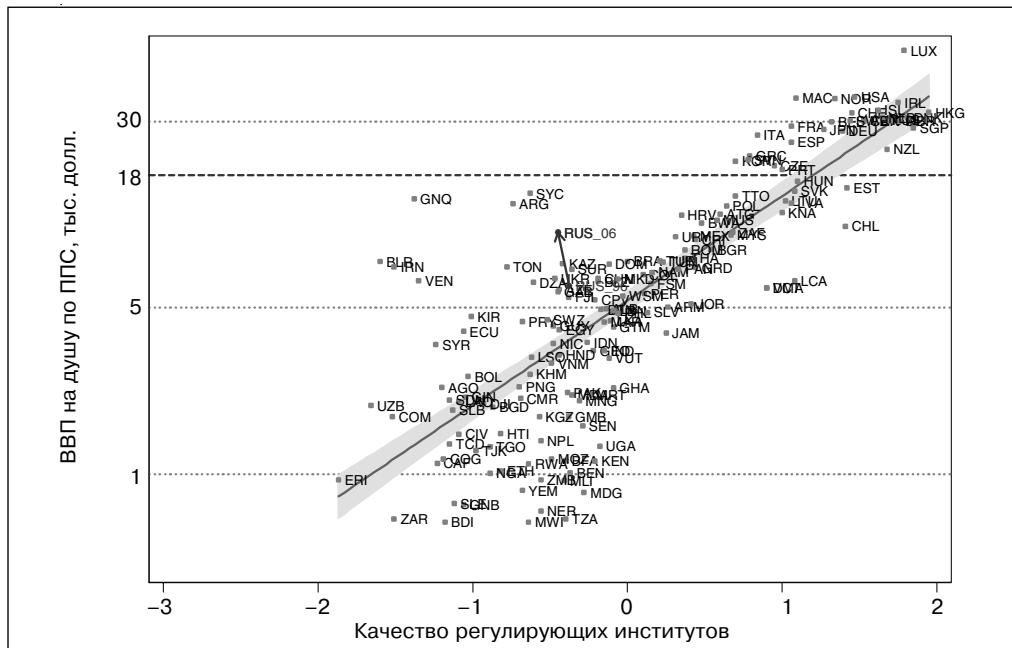


Примечание. Здесь и далее серый диапазон представляет собой 10%-й доверительный интервал, построенный по результатам эконометрической оценки зависимости уровня ВВП на душу от данной институциональной переменной. Данные по России представлены на первый и последний годы, по которым имеются данные. Горизонтальная пунктирная линия проведена на уровне, соответствующем 18 тыс. долл. на душу населения по ППС. Расшифровка обозначений стран приведена в приложении.

Источник. World Bank World Governance Indicators, World Bank World Development Indicators.

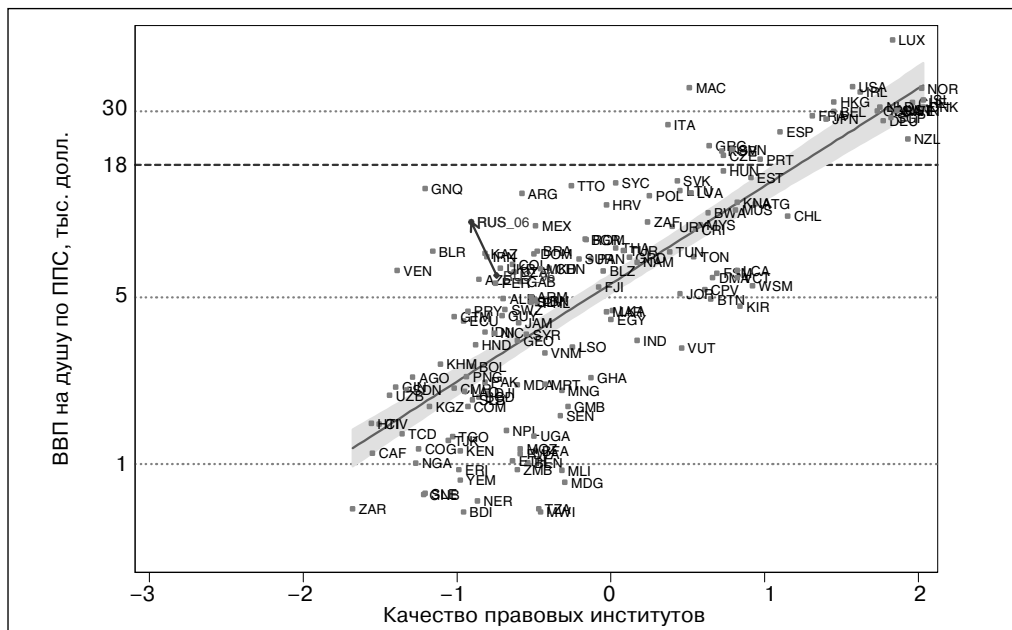
Рис. 3. Уровень ВВП на душу и эффективность органов государственного управления (WB WGI), 2006 г.

¹ Если исключить из данной группы Азербайджан, средние темпы роста в котором определялись главным образом резким увеличением добычи нефти и составили $12,4\%$ в год.



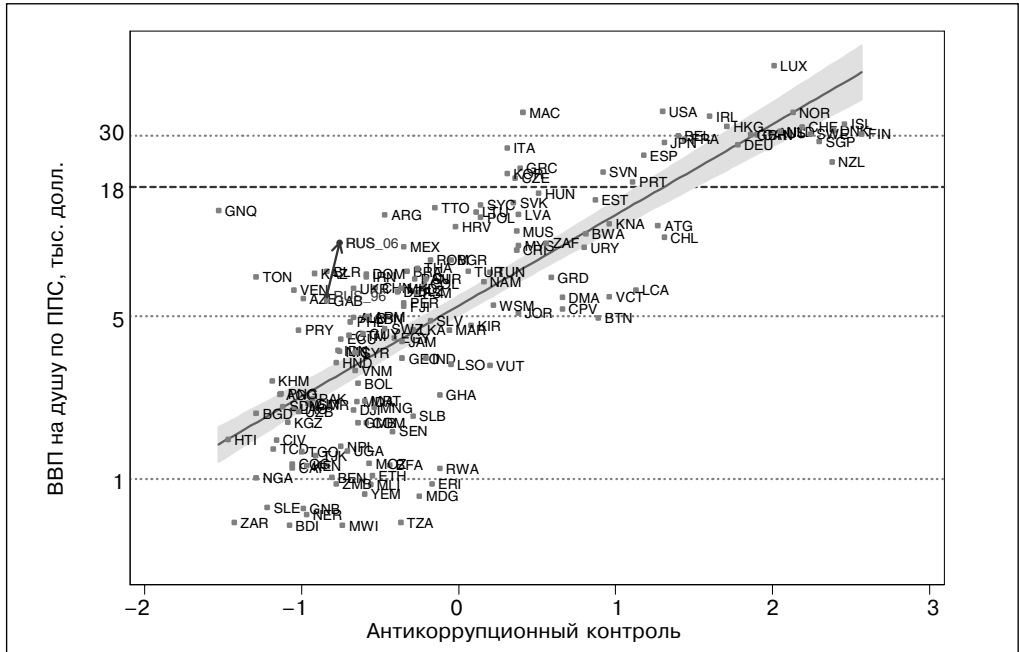
Источник. World Bank World Governance Indicators, World Bank World Development Indicators.

Рис. 4. Уровень ВВП на душу и качество регулирующих институтов (WB WGI), 2006 г.



Источник. World Bank World Governance Indicators, World Bank World Development Indicators.

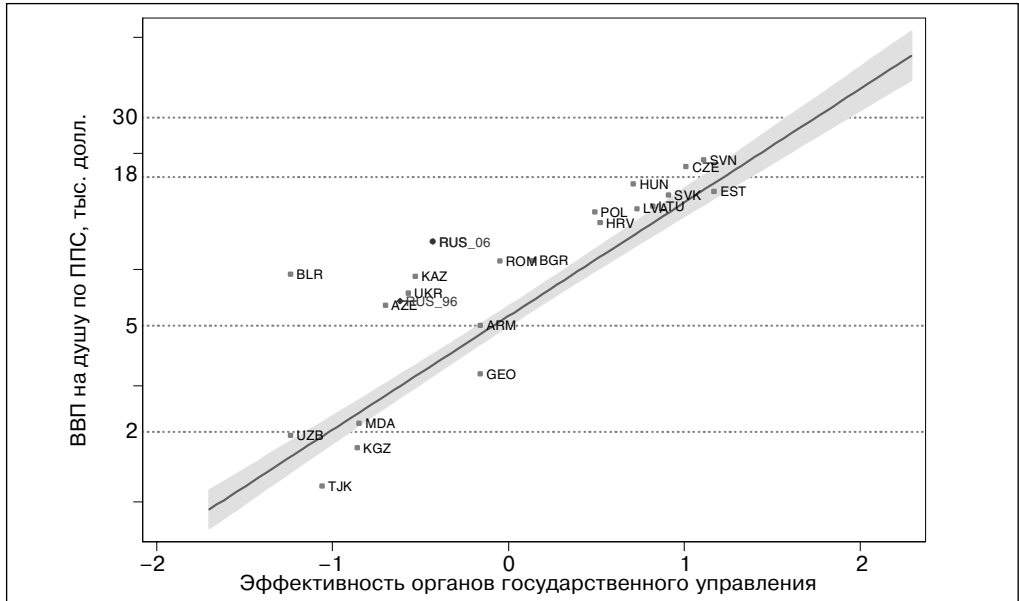
Рис. 5. Уровень ВВП на душу и качество правовых институтов (WB WGI), 2006 г.



Источник. World Bank World Governance Indicators, World Bank World Development Indicators.

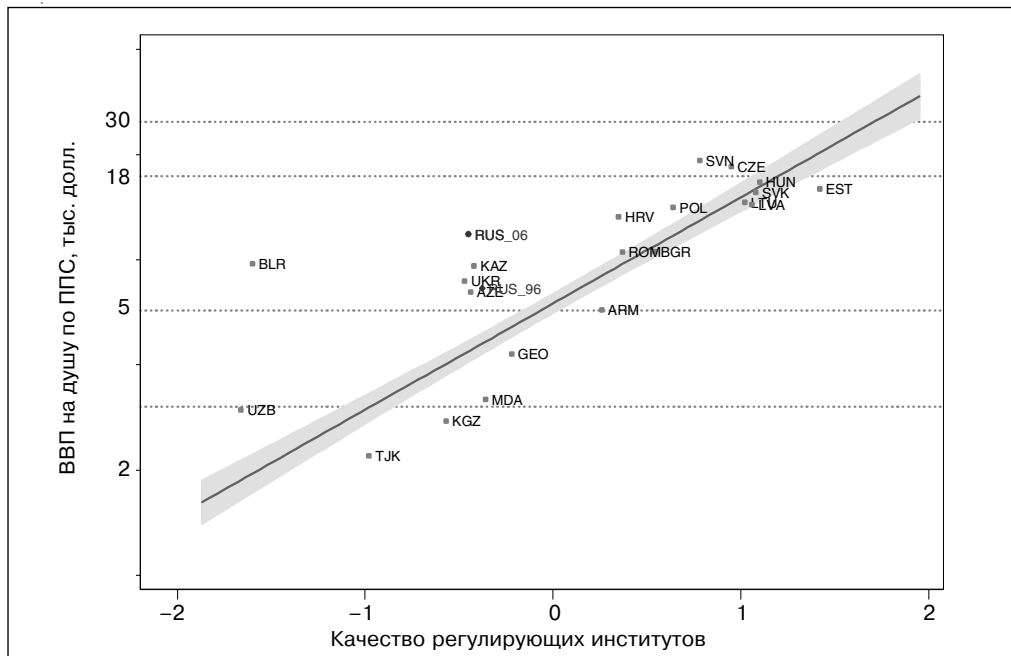
Рис. 6. Уровень ВВП на душу и антикоррупционный контроль (WB WGI), 2006 г.

Анализ на основе выборки постсоциалистических стран



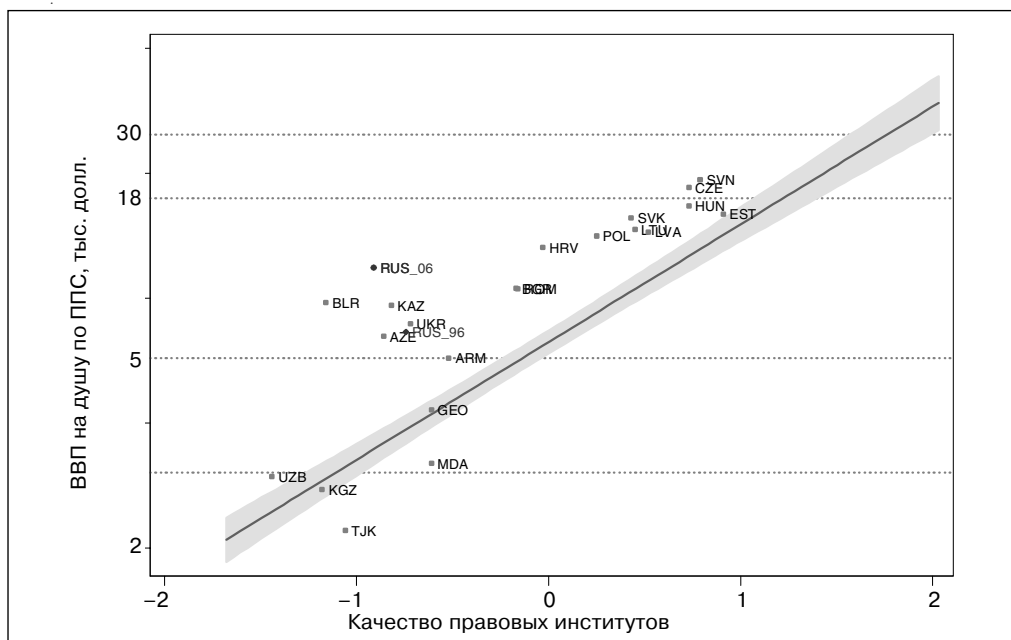
Источник. World Bank World Governance Indicators, World Bank World Development Indicators.

Рис. 7. Уровень ВВП на душу и эффективность органов государственного управления (WB WGI) в постсоциалистических странах, 2006 г.



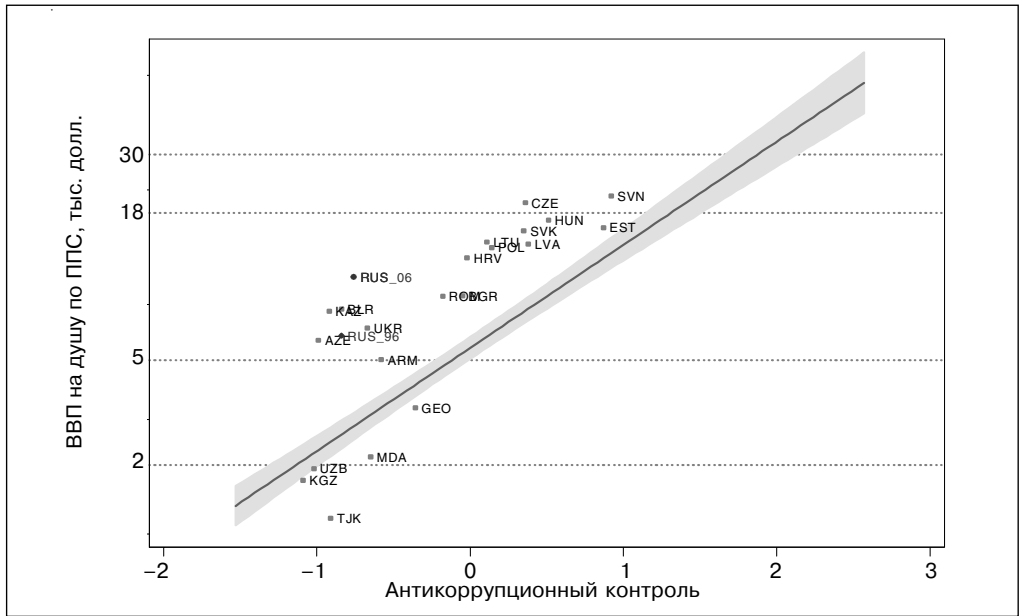
Источник. World Bank World Governance Indicators, World Bank World Development Indicators.

Рис. 8. Уровень ВВП на душу и качество регулирующих институтов (WB GI) в постсоциалистических странах, 2006 г.



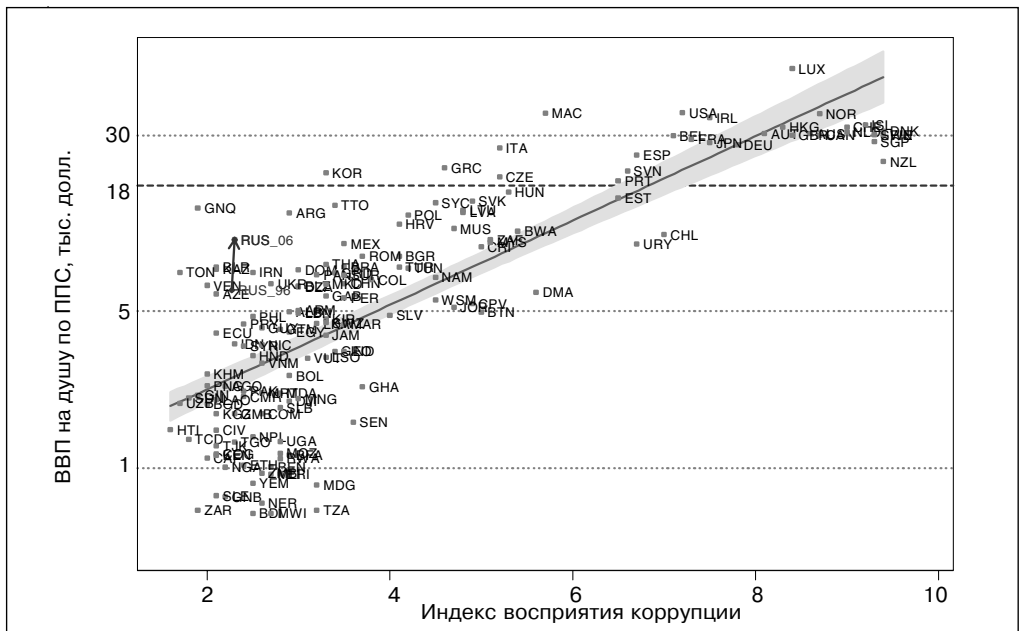
Источник. World Bank World Governance Indicators, World Bank World Development Indicators.

Рис. 9. Уровень ВВП на душу и качество правовых институтов (WB GI) в постсоциалистических странах, 2006 г.



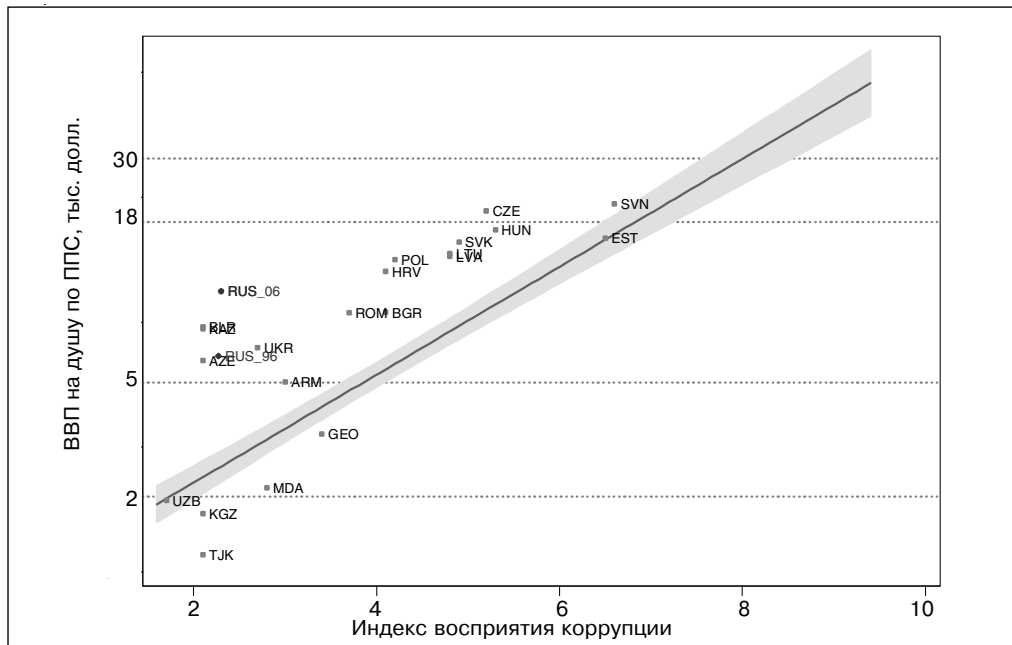
Источник. World Bank World Governance Indicators, World Bank World Development Indicators.

Рис. 10. Уровень ВВП на душу и антикоррупционный контроль (WB WGI) в постсоциалистических странах, 2006 г.



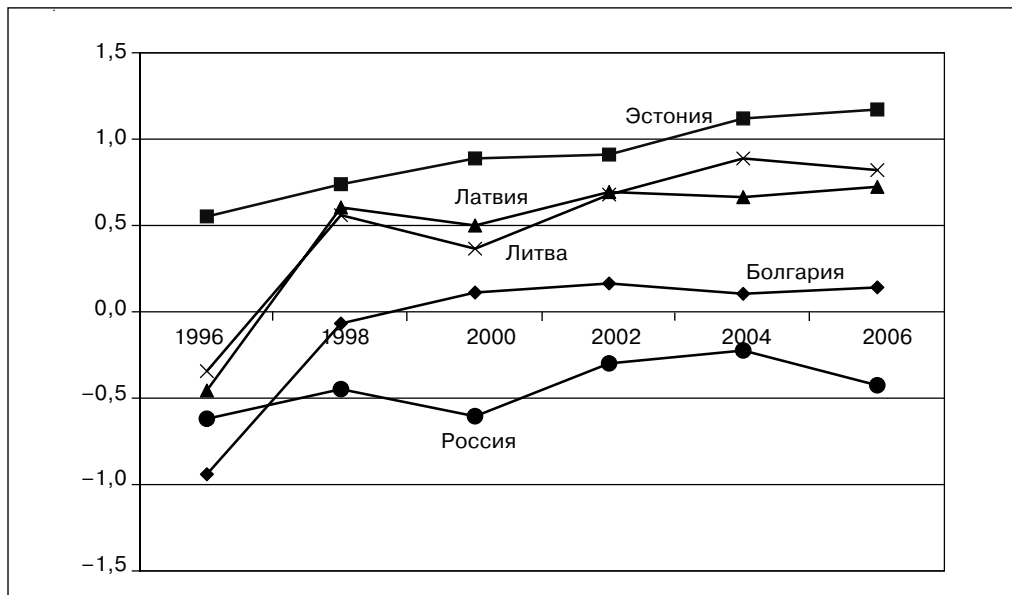
Источник. Transparency International Corruption Perceptions Index, World Bank World Development Indicators.

Рис. 11. Уровень ВВП на душу и восприятие коррупции (TI CPI), 2006 г.



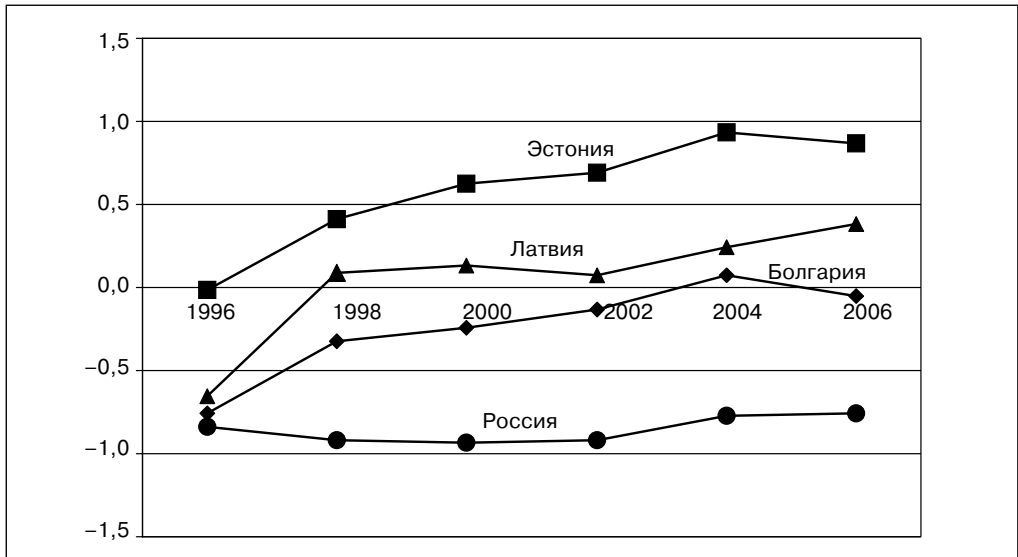
Источник. Transparency International Corruption Perceptions Index, World Bank World Development Indicators.

Рис. 12. Уровень ВВП на душу и восприятие коррупции (ТИ CPI) в постсоциалистических странах, 2006 г.



Источник. World Bank World Governance Indicators.

Рис. 13. Повышение эффективности государственных институтов в постсоциалистических странах, 1996—2006 гг.



Источник. World Bank World Governance Indicators.

Рис. 14. Усиление антикоррупционного контроля в постсоциалистических странах, 1996—2006 гг.

Перспективы ускорения институциональных реформ

За последнее десятилетие в мире накоплен определенный опыт ускорения институционального развития и улучшения деятельности ключевых институтов в рамках относительно непродолжительных периодов. Так, за последние 10 лет, по данным Всемирного банка (WB WGI), качество национальных институтов активно улучшали многие постсоциалистические страны и среди них в первую очередь страны, готовившиеся к вступлению в ЕС. В 1996—2006 гг. институциональные индексы выросли и в ряде развивающихся стран Азии и Африки, для которых данный рост связан с низким стартовым уровнем институтов в сочетании с активными реформами институциональной среды. В табл. 2 перечислены страны, которым удалось улучшить значения ключевых индексов на 0,8 балла и больше по десятибалльной шкале, т.е. это страны, осуществившие институциональный скачок, по масштабам сравнимый с тем, что предстоит, по нашему мнению, осуществить в России для обеспечения институциональных условий, минимально адекватных поставленной задаче достижения доходного уровня стран ОЭСР.

Таблица 2

Улучшение качества институтов, 1996—2006 гг.

Антикоррупционный контроль		Эффективность органов государственного управления		Качество регулирующих институтов		Качество правовых институтов	
1		2		3		4	
Латвия	1,03	Мальта	1,45	Армения	1,59	Либерия	1,11
ОАЭ	1,03	Латвия	1,19	Либерия	1,53	Мальта	1,04
Багамы	1,00	Литва	1,17	Ирак	1,53	Катар	0,83

Окончание табл. 2

1		2		3		4	
Катар	0,95	Болгария	1,08	Таджикистан	1,28		
Эстония	0,89	Суринам	0,86	Гамбия	1,28		
Либерия	0,88			Исландия	1,20		
Таджикистан	0,83			Конго, Дем. Респ.	1,13		
Мальта	0,82			Грузия	0,94		
				Эфиопия	0,92		
				Сербия	0,91		

Примечание. В таблице приведены абсолютные значения изменения индексов, которые измеряются по шкале от -2,5 до 2,5.

В связи с этим представляется целесообразным более внимательно рассмотреть опыт отдельных европейских стран по значительному ускорению институциональных преобразований, в том числе по импорту институтов. Наиболее известные примеры такого рода относятся к распространению опыта Европейского союза на страны со значительно более низким уровнем развития (страны Южной, Центральной и Восточной Европы, Ирландия).

Опыт Ирландии по ускорению институциональных реформ и повышению конкурентоспособности национальной экономики¹

Ирландский опыт реформ, включавших среди прочего масштабную деятельность правительства, направленную на улучшение инвестиционного климата и повышение конкурентоспособности, относится к наиболее успешным примерам в данной области.

Ирландия часто рассматривается в качестве примера значительного ускорения институциональной динамики в рамках общенациональной программы модернизации, связанной с экономической либерализацией, расширением международного сотрудничества и укреплением социального партнерства. Ирландские реформы были начаты во второй половине 80-х годов, а уже к середине следующего десятилетия в экономике страны наблюдался устойчивый рост, который связывается со значительным расширением притока ПИИ, вступлением в ЕС и увеличением занятости. За 5 лет — с 1996 по 2001 г. — объем экспорта промышленной продукции в США вырос примерно в 8 раз, достигнув почти 16 млрд долл. В короткие сроки правительству удалось резко повысить привлекательность национального инвестиционного климата путем значительных изменений в проводимой политике и в ориентации деятельности правительственных структур на привлечение инвестиций и поддержание высокого уровня конкурентоспособности.

Ключевые элементы ирландского опыта могут быть представлены следующим образом:

- снижение налогового бремени и меры по сокращению стоимости рабочей силы — сокращение налогов на фонд заработной платы, резкое снижение ставок налогов на корпоративные и личные доходы;

¹ Данный раздел основан на работах: *Annett A. Reform in Europe: What Went Right? // Finance and Development. 2006. Vol. 43. N 3. September; McDowell A. Ireland's competitive advantage. Presentation, May 14. FORFAS. Dublin, 2002.*

- сокращение размера государственного сектора, включая долю государственных расходов в ВВП и численности государственных служащих;
- либерализация рынка труда — снижение пособий по безработице и социальных пособий, сокращение гарантий занятости, стимулы для женской занятости;
- дерегулирование товарных рынков, облегчивших условия входа для новых предприятий; опережающая (по сравнению с ЕС) либерализация рынка телекоммуникаций;
- полная перестройка индустриальной политики: вместо тарифов и квот формирование агентств развития, внимание к развитию инфраструктуры, рыночного регулирования и конкурентной политики, субсидии стратегическим инвесторам на создание новых рабочих мест;
- реформы образования и технического обучения — система прогнозов потребностей в квалифицированных кадрах в ключевых отраслях, укрепление связей между образовательными учреждениями и бизнесом;
- социальное партнерство — эффективный механизм консультаций с частным сектором, участие профсоюзов в выработке экономической политики, успешные ежегодные соглашения с профсоюзами о сдерживании роста зарплаты;
- использование преимуществ членства в ЕС как стимула для ускорения либерализации внешней торговли и внутренних рынков, для проведения реформ государственных финансов и как фактора привлечения ПИИ;
- конкурентоспособность остается в центре правительственной политики: консенсус в понимании, что достижение практически всех целей государственной политики зависит от сохранения динамизма в секторе предприятий; ежегодный анализ национальной конкурентоспособности на основе сравнений с достижениями других стран ОЭСР; готовность правительства принимать меры для ликвидации выявленного отставания.

В целом долгосрочные успехи Ирландии напрямую связаны с успешной реализацией правительственной политики в сферах регулирования, инфраструктуры, образования и налоговой политики. Сохраняющиеся конкурентные преимущества Ирландии базируются не на наличии природных ресурсов, а на квалификации ее рабочей силы, социальной сплоченности общества, благоприятном инвестиционном климате и способности правительства быстро и эффективно реагировать на изменения в экономической ситуации.

Опыт стран Центральной и Восточной Европы по ускорению институциональных преобразований¹

Как уже отмечалось выше, целый ряд стран Центральной и Восточной Европы за последние 10 лет продемонстрировали существенный прогресс в деле укрепления своих ключевых институтов. Лидерами этого процесса были страны, вступившие в Европейский союз в 2004 г., прежде всего Венгрия, Польша и Чехия. Например, оценки коррупции в Чехии после их резкого снижения с середины 1990-х годов достигли уровня стран, вступивших в ЕС на 30 лет раньше (Греция).

В целом эта группа стран продемонстрировала на протяжении прошедшего десятилетия вполне успешный пример «импорта эффективных институтов». По-

¹ Данный раздел подготовлен на основе работ: *Anderson J.H., Bernstein D.S., Gray C.W. Judicial Systems in Transition Economies. Assessing the Past, Looking to the Future. World Bank. Washington, DC, 2005; Anderson J.H. Gray C.W. Anticorruption in Transition-3. Who is Succeeding and Why? World Bank. Washington, DC, 2006.*

ставив задачу вступления в ЕС, они последовательно приближали свои институциональные стандарты к европейским. В результате, начав в 1996 г. с уровня России (Латвия, Литва) или даже более низкого (Болгария), они сумели улучшить свои показатели в таких областях, как эффективность государственного управления и антикоррупционный контроль, на величину около 1 балла по пятибалльной шкале, в то время как аналогичные российские показатели практически не изменились. Наиболее ярко различие векторов развития России и стран — новых членов ЕС, ориентировавшихся на импорт институтов, проявляется при оценке изменения качества институтов регулирования и правовых институтов.

В частности, период 2002—2005 гг. сопровождался значительным ускорением институциональных преобразований в постсоциалистических странах, которые ранее отставали от стран-лидеров. В первую очередь это относится к Словакии, Болгарии и Румынии. В этих странах, так же как и в ряде других центральноевропейских стран, процесс присоединения к ЕС был важнейшим фактором ускорения реформ, выстроенных вокруг стремления перестроить национальные институты на базе европейских стандартов. В рамках процесса присоединения ЕС предоставил этим странам значительный объем технической помощи и одновременно осуществлял регулярный мониторинг функционирования важнейших национальных институтов.

Среди элементов опыта центральноевропейских стран по ускорению институциональных реформ можно выделить:

- в области административных барьеров — шаги, направленные на ускорение регистрации фирм, сокращение числа проверок, упрощение технических стандартов и требований и в целом сокращение возможностей для непосредственного контакта между чиновниками и бизнесом;
- в части таможенных процедур — осуществление таможенной модернизации на основе законодательства ЕС параллельно с реализацией значительных инвестиций в автоматизацию таможенных операций. Это позволило обеспечить одновременное повышение и эффективности и прозрачности таможенных операций, которые во все большей мере осуществляются на безбумажной основе, с отслеживанием хода всех процессов в режиме он-лайн. Расширение использования принципа выборочности таможенных проверок, проводимых на основе формальных оценок риска конкретных торговых операций;
- в части налоговой администрации — переход к функциональной организации налоговой службы, создание отделов крупных налогоплательщиков, системы для электронной подачи налоговых деклараций и сбора данных, упорядочение налоговых проверок;
- в части контроля над коррупцией в государственном аппарате — Румынией, например, реализована схема обязательной декларации накопленных активов всеми чиновниками, занимающими руководящие должности. Декларации были сделаны публичными и размещаются в Интернете. Формат деклараций относится к наиболее детальным и комплексно проработанным среди европейских государств. Планируется создать специальный государственный орган, который будет заниматься аудитом деклараций;
- в части судебной реформы — приняты меры, направленные на усиление независимости судов, которые сопровождалась шагами по укреплению подотчетности судей. В частности, были проведены мероприятия по усилению прозрачности в назначении судей, введены процедуры случайного

назначения судей на ведение конкретных дел, обеспечена полная публикация судебных решений, укреплены механизмы взаимной оценки судей, а также рассмотрения поступающих жалоб. Во многих странах были введены обязательные экзамены для судей с целью повысить их общий уровень компетенции. Среди мер по повышению эффективности судов заслуживают внимания решения по созданию специализированных судов, по изменению процедур, сокращающих возможности сторон задерживать ход рассмотрения дела, освобождение судей от несудейских обязанностей и передача этих обязанностей в другие части юридической системы, компьютеризация судов, повысившая возможности доступа к информации и ее более эффективного использования;

- в части расширения спроса на реформы — многие страны, включая, например, Словакию, приняли радикальные законы о свободе информации, которые расширили возможности неправительственных организаций добиваться большей прозрачности и подотчетности в деятельности правительственных органов;
- в части политической среды для проведения реформ опыт показал, что в среднесрочной и долгосрочной перспективе усиление конкурентности в политической и хозяйственной жизни способствует большей прозрачности и подотчетности правительств, что ведет к снижению уровня коррупции и улучшению большинства других институциональных индикаторов;
- в части реализации реформ — значительное внимание уделялось мониторингу хода реформ, сравнению эффективности действующих систем с общеевропейскими стандартами и публичному анализу получаемых результатов.

Вступление России в ОЭСР — стимул для проведения дальнейших реформ

Как уже было сказано, институциональное развитие стран — новых членов ЕС в период, предшествующий вступлению в Союз, было крайне успешным. Наибольшие успехи были достигнуты в модернизации национальных законодательных и регуляционных режимов и их приведении в соответствие с общеевропейскими нормами и правилами. Одновременно значительно расширились административные возможности государственных органов этих стран по управлению, применению современных методов регулирования и эффективному участию в международном сотрудничестве.

Представляется, что в российских условиях предстоящие переговоры о вступлении в Организацию экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) могут при наличии интереса со стороны российского правительства в какой-то степени сыграть схожую роль ускорителя институциональных преобразований. Полная аналогия с вступлением в ЕС, конечно, неуместна, поскольку ЕС предъявляет существенно больше институциональных требований к своим членам и обладает гораздо более развитым инструментарием санкций за несоблюдение общих правил. Тем не менее вступление в ОЭСР предоставляет «окно возможностей» для разработки программы институциональных реформ в России, сближения российского законодательства и административно-регуляционной практики с их международными аналогами, перестройки деятельности ключевых российских институтов на основе стандартов наилучшей международной практики.

Некоторые выводы о природе сложившегося институционального отставания

1. Россия заметно отстает от стран ОЭСР по показателям качества основных рыночных и государственных институтов. Более того, в последние годы институциональный прогресс в России замедлился. Такое отставание увеличивает риски замедления темпов роста производства и стагнации масштабов несырьевого экспорта в среднесрочной перспективе. Слабость базовых институтов выражается прежде всего в ослаблении стимулов к осуществлению всех видов инвестиций (особенно за пределами добывающих отраслей и потребительского сектора), замедлении темпов образования новых предприятий и в целом в уменьшении заинтересованности экономических агентов в повышении эффективности деятельности и расширении инновационной активности.

2. Наличие разрыва между быстрыми темпами экономического роста в последние годы, резко выросшим уровнем среднедушевых доходов и относительно низкими значениями ключевых институциональных показателей дает основание говорить о возникновении существенного институционального отставания в России. Сложившаяся асимметрия в динамике экономических, институциональных и политических факторов развития российской экономики на протяжении ряда лет была завуалирована общими показателями экономического подъема, благоприятной сырьевой конъюнктурой, устойчивым состоянием государственных финансов (профицит бюджета, увеличивающиеся объемы Стабилизационного фонда и золотовалютных резервов), показателями исключительной доходности российского фондового рынка. Разнонаправленность динамики инвестиционных и институциональных рейтингов для России свидетельствует, что в 2000-е годы возросло негативное влияние на развитие со стороны фактора «государства», одновременно постепенно возрастало позитивное влияние чисто «рыночных факторов». Рост масштабов государственного вмешательства в экономику сдерживает динамизм частного сектора и чисто рыночных структур.

3. В 2000-е годы не происходило *расширения потенциальной социальной базы* для ускоренного формирования эффективных экономических институтов на основе традиционных политических процессов (т.е. через выборы и политическое представительство). Напротив, те механизмы, которые уже в 1990-е годы препятствовали расширению спроса на эффективные экономические институты, в модифицированном виде действуют и сегодня. Если до начала 2000-х годов (при всей условности терминологии) речь шла о модели «олигархического капитализма», то в настоящее время наиболее характерным термином стал «*государственный капитализм в его российском варианте*», в рамках которого сформировались мощные интересы, направленные на поддержание status quo. При отсутствии последовательных действий государства по улучшению предпринимательской среды такая модель капитализма неизбежно сталкивается с риском утраты экономического динамизма. Главные источники нововведений в условиях рынка (конкуренция и вход на рынок новых компаний) для эффективной работы нуждаются в постоянных усилиях государства по укреплению соответствующих рыночных институтов.

4. На всем протяжении 2000—2007 гг. прогресс в развитии базовых рыночных институтов (таких, как защита прав собственности, прав акционеров, формирование рынка земли и недвижимости, управление государственной собственностью, банкротство и защита прав кредиторов и др.) оказался недостаточным. Проведен-

ный анализ дает основания для предположения о неадекватности правового и регулятивного обеспечения процессов развития экономических институтов.

5. В *долгосрочном периоде* проблема разнонаправленности экономических и институциональных факторов развития российской экономики может приобрести критичный характер прежде всего в контексте роли институтов для поддержания устойчивой экономической динамики, тем более если учесть масштабы конъюнктурной составляющей в источниках текущего экономического роста и бюджетных доходов. В отсутствие реформ в предстоящий период экономические потери, вызванные неэффективностью действующих институтов, будут увеличиваться опережающими темпами.

6. Анализ успешного ускорения институциональных преобразований в странах Восточной и Центральной Европы, осуществленного в 1990-е годы, свидетельствует, что в течение 8—10 лет вполне возможно реализовать масштабную программу институциональных улучшений и ликвидировать большую часть институционального отставания, которое является мощнейшим долгосрочным тормозом развития страны. Представляется целесообразным использовать предстоящий процесс переговоров о вступлении России в ОЭСР для подготовки необходимой программы ускорения институциональных реформ, сближения институциональной среды с условиями, преобладающими в странах — основных торговых партнерах России, и для расширения возможностей импорта эффективных институтов.

Приложение

Коды стран, используемые в графических иллюстрациях

Код	Страна	Код	Страна	Код	Страна
1	2	3	4	5	6
ABW	Аруба	BRA	Бразилия	ECU	Эквадор
ADO	Андорра	BRB	Барбадос	EGY	Египет
AFG	Афганистан	BRN	Бруней	ERI	Эритрея
AGO	Ангола	BTN	Бутан	ESP	Испания
ALB	Албания	BWA	Ботсвана	EST	Эстония
ANT	Нидерландские Антильские Острова	CAF	Центральноафриканская Республика	ETH	Эфиопия
ARE	ОАЭ	CAN	Канада	FIN	Финляндия
ARG	Аргентина	CHE	Швейцария	FJI	Фиджи
ARM	Армения	CHL	Чили	FRA	Франция
ASM	Американское Самоа	CHN	Китай	FSM	Микронезия
ATG	Антигуа и Барбуда	CIV	Кот-д'Ивуар	GAB	Габон
AUS	Австралия	CMR	Камерун	GBR	Великобритания
AUT	Австрия	COG	Конго	GEO	Грузия
AZE	Азербайджан	COG	Конго	GHA	Гана
BDI	Бурунди	COL	Колумбия	GIN	Гвинея
BEL	Бельгия	COM	Коморские Острова	GNB	Гвинея-Бисау
BEN	Бенин	CPV	Кабо-Верде	GNQ	Экваториальная Гвинея
BFA	Буркина Фасо	CRI	Коста Рика	GRC	Греция
BGD	Бангладеш	CUB	Куба	GRC	Греция
BGR	Болгария	CYM	Каймановы Острова	GRD	Гренада
BHR	Бахрейн	CYP	Кипр	GTM	Гватемала
BHS	Багамы	CZE	Чехия	GUM	Гуам
BIH	Босния и Герцеговина	DEU	Германия	GUY	Гайана
BLR	Белоруссия	DJI	Джибути	HKG	Гонконг
BLZ	Белиз	DMA	Доминика	HND	Гондурас
BMU	Бермуды	DNK	Дания	HRV	Хорватия
BOL	Боливия	DOM	Доминиканская Республика	HTI	Гаити
		DZA	Алжир	HUN	Венгрия

Окончание

1	2	3	4	5	6
IDN	Индонезия	MMR	Мьянма	SLV	Сальвадор
IND	Индия	MNE	Черногория	SMR	Сан-Марино
IRL	Ирландия	MNG	Монголия	SOM	Сомали
IRN	Иран	MNP	Северные Марианские Острова	SRB	Сербия
IRQ	Ирак			STP	Сан-Томе и Принсипи
ISL	Исландия	MOZ	Мозамбик	SUR	Суринам
ISR	Израиль	MRT	Мавритания	SVK	Словакия
ITA	Италия	MUS	Маврикий	SVN	Словения
JAM	Ямайка	MWI	Малави	SWE	Швеция
JOR	Иордания	MYS	Малайзия	SWZ	Свазиленд
JPN	Япония	NAM	Намибия	SYC	Сейшельские Острова
KAZ	Казахстан	NCL	Новая Каледония	SYR	Сирия
KEN	Кения	NER	Нигер	TCD	Чад
KGZ	Киргизия	NGA	Нигерия	TGO	Того
KHM	Камбоджа	NIC	Никарагуа	THA	Таиланд
KIR	Кирибати	NLD	Нидерланды	TJK	Таджикистан
KNA	Сент-Китс и Невис	NOR	Норвегия	TKM	Туркменистан
KOR	Корея	NPL	Непал	TMP	Тимор-Лешти
KWT	Кувейт	NZL	Новая Зеландия	TON	Тонга
LAO	Лаос	OMN	Оман	TTO	Тринидад и Тобаго
LBN	Ливан	PAK	Пакистан	TUN	Тунис
LBR	Либерия	PAN	Панама	TUR	Турция
LBV	Ливия	PER	Перу	TZA	Танзания
LCA	Сент-Люсия	PHL	Филиппины	UGA	Уганда
LIE	Лихтенштейн	PLW	Палау	UKR	Украина
LKA	Шри-Ланка	PNG	Папуа—Новая Гвинея	URY	Уругвай
LSO	Лесото	POL	Польша	USA	США
LTU	Литва	PRI	Пуэрто Рико	UZB	Узбекистан
LUX	Люксембург	PRK	КНДР	VCT	Сент-Винсент и Гренадины
LVA	Латвия	PRT	Португалия	VEN	Венесуэла
MAC	Макао	PRY	Парагвай	VIR	Виргинские Острова
MAR	Марокко	QAT	Катар	VNM	Вьетнам
MCO	Монако	ROM	Румыния	VUT	Вануату
MDA	Молдавия	RUS	Россия	WBG	Сектор Газа
MDG	Мадагаскар	RWA	Руанда	WSM	Самоа
MDV	Мальдивы	SAU	Саудовская Аравия	YEM	Йемен
MEX	Мексика	SDN	Судан	YUG	Сербия
MHL	Маршалловы Острова	SEN	Сенегал	ZAF	ЮАР
MKD	Македония	SGP	Сингапур	ZAR	Конго, Дем. Респ.
MLI	Мали	SLB	Соломоновы Острова	ZMB	Замбия
MLT	Мальта	SLE	Сьерра Леоне		

Правовые аспекты функционирования институтов развития в 2000-х годах¹

В 2000-х годах в условиях активного экономического роста государство приступило к формированию новой политики в области поддержки инноваций, сельского и коммунального хозяйства, а также некоторых других направлений инвестиционной деятельности. В связи с этим на федеральном уровне начал формироваться ряд институтов развития, позволяющих осуществлять бюджетную поддержку инвестиционных проектов, реализуемых как субъектами бюджетного сектора, так и частными лицами по тем социально-экономическим направлениям, которые государство признало наиболее значимыми.

В 2008 г. в результате экономического кризиса федеральный бюджет оказался наиболее крупным инвестором, способным участвовать в реализации инфраструктурных проектов. По этой причине важность участия государства в формировании институтов развития в условиях кризиса не только не снизилась, но и, напротив, возросла.

В 2006—2009 гг. был принят (либо изменен и дополнен) целый ряд нормативных правовых актов по вопросам формирования и функционирования институтов развития. Назовем основные из них:

- Федеральный закон от 17 мая 2007 г. № 82-ФЗ «О банке развития»;
- Федеральный закон от 19 июля 2007 г. № 139-ФЗ «О российской корпорации нанотехнологий»;
- Федеральный закон от 23 ноября 2007 г. № 270-ФЗ «О государственной корпорации “Ростехнологии”»;
- статья 179.2 Бюджетного кодекса РФ «Инвестиционный фонд Российской Федерации», включенная в БК РФ Федеральным законом от 26 апреля 2007 г. № 63-ФЗ «О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации в части регулирования бюджетного процесса и приведении в соответствие с бюджетным законодательством Российской Федерации отдельных законодательных актов Российской Федерации»;
- Федеральный закон от 21 июля 2007 г. № 185-ФЗ «О фонде содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства»;
- Федеральный закон от 24 июля 2008 г. № 161-ФЗ «О содействии развитию жилищного строительства»;

¹ Статья подготовлена специально для настоящего сборника.

- постановление Правительства РФ от 1 марта 2008 г. № 134 «Об утверждении правил формирования и использования бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда Российской Федерации»;
- постановление Правительства РФ от 24 августа 2006 г. № 516 «Об открытом акционерном обществе “Российская венчурная компания”»;
- Меморандум о финансовой политике государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)», утвержденный распоряжением Правительства Российской Федерации от 27 июля 2007 г. № 1007-р;
- постановление Правительства РФ от 2 августа 2007 г. № 498 «О федеральной целевой программе “Развитие инфраструктуры nanoиндустрии в Российской Федерации на 2008—2010 годы”»;
- постановление Правительства РФ от 9 августа 2006 г. № 476 «О создании открытого акционерного общества “Российский инвестиционный фонд инновационно-коммуникационных технологий”».

Хотя само понятие «институты развития» законодательно не было определено, данный термин получил широкое распространение в экономической и юридической литературе¹. Представляется, что к числу признаков институтов развития следует отнести в первую очередь такие, как:

- инвестиционная направленность деятельности;
- ориентированность деятельности на результат;
- функционирование института в форме юридического лица;
- связь деятельности института с социально-экономической политикой, проводимой Российской Федерацией;
- получение части средств из федерального бюджета Российской Федерации;
- отсутствие статуса бюджетного учреждения и функционирование не на основании сметы.

Данным критериям в полной мере соответствуют:

- Внешэкономбанк;
- Инвестиционный фонд РФ;
- Российская венчурная компания (РВК);
- Российская корпорация нанотехнологий;
- Государственная корпорация «Ростехнологии»;
- Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК);
- Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства;
- Федеральный фонд содействия развитию жилищного строительства;
- Российский инвестиционный фонд информационно-коммуникационных технологий;
- Россельхозбанк;
- ОАО «Росагролизинг».

От перечисленных выше институтов развития следует отличать инструменты развития — различные формы прямого финансирования и финансовой поддержки инвестиционных проектов, к числу которых можно отнести:

- федеральные и ведомственные целевые программы;
- адресную инвестиционную программу;

¹ См, например, подход к понятию «институты развития», применяемый Центром стратегических разработок: http://www.csr.ru/document/original_452.stm. Кудрин: «В институты развития будет направлено 640 млрд рублей»: <http://business.restate.ru/news/35607.html>

- концессионные соглашения;
- непрограммные бюджетные инвестиции и другие инструменты.

Особые экономические зоны (ОЭЗ) с юридической точки зрения также являются скорее инструментом, нежели институтом развития, поскольку они создают условия для улучшения инвестиционного климата, однако не выступают от своего имени в качестве государственных инвесторов. Данные инструменты развития могут использовать следующие формы бюджетной поддержки инвестиционных проектов: субсидии, кредиты, гарантии, участие в капитале юридических лиц (инвесторов) и т.д.

Кратко рассмотрим основные особенности и проблемы функционирования каждого из перечисленных институтов развития.

Инвестиционный фонд. Инвестиционный фонд РФ был создан в 2006 г. за счет части нефтегазовых доходов федерального бюджета, ранее закрепленных за Стабилизационным фондом, в целях поддержки коммерческих инвестиционных проектов, имеющих большое значение для развития национальной экономики. Однако правовая база для его функционирования сформировалась позднее, в 2007 г. Порядок функционирования Инвестиционного фонда в настоящее время определяется:

- Федеральным законом от 21 июля 2005 г. № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях»;
- статьей 179.2 Бюджетного кодекса РФ «Инвестиционный фонд Российской Федерации»¹;
- постановлением Правительства РФ от 1 марта 2008 г. № 134 «Об утверждении правил формирования и использования бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда Российской Федерации»²;
- постановлением Правительства РФ от 7 ноября 2008 г. № 815 «Об утверждении правил предоставления бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда Российской Федерации в форме субсидий бюджетам субъектов Российской Федерации на софинансирование объектов капитального строительства государственной собственности субъектов Российской Федерации, бюджетные инвестиции в которые осуществляются из бюджетов субъектов Российской Федерации, или на предоставление соответствующих субсидий из бюджетов субъектов Российской Федерации местным бюджетам на софинансирование объектов капитального строительства муниципальной собственности, бюджетные инвестиции в которые осуществляются из местных бюджетов» и другими актами.

В отличие от других институтов развития Фонд не имеет статуса юридического лица и собственного аппарата управления, а представляет собой «часть средств федерального бюджета, подлежащую использованию в целях реализации инвестиционных проектов, осуществляемых на принципах государственно-частного партнерства» (ст. 179.2 БК РФ), т.е. этот Фонд является обычной статьей федерального бюджета. При этом управление Инвестиционным фондом при его создании было передано уже существующим государственным структурам, что позволило понизить административные издержки его функционирования.

¹ Введена Федеральным законом от 26 апреля 2007 г. № 63-ФЗ «О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации в части регулирования бюджетного процесса и приведении в соответствие с бюджетным законодательством Российской Федерации отдельных законодательных актов Российской Федерации».

² До вступления в силу этого постановления действовало «старое» постановление Правительства РФ от 23 ноября 2005 г. № 694 «Об Инвестиционном фонде Российской Федерации».

Первоначально управление Фондом осуществляло Федеральное агентство по управлению особыми экономическими зонами (РосОЭЗом), подведомственное Министерству экономического развития и торговли (МЭРТ РФ). Однако в конце 2007 г. функции по предоставлению государственной поддержки за счет средств Инвестиционного фонда РФ были переданы Министерству регионального развития на основании постановления Правительства РФ от 25 октября 2007 г. № 701 «О некоторых вопросах структуры и организации деятельности Министерства регионального развития Российской Федерации». Именно на счетах этого ведомства в настоящее время отражаются нераспределенные ассигнования Фонда¹.

Из средств Фонда могут получать поддержку как крупные государственные, так и крупные частные проекты, стоимость которых должна быть не ниже 5 млрд руб. При этом используются различные формы их поддержки. Так, на реализацию проектов, предполагающих создание основных средств, поступающих в федеральную собственность, выделяются бюджетные ассигнования, для реализации региональных проектов — субсидии (так как прямое их финансирование запрещено Бюджетным кодексом РФ). Частные инвесторы могут претендовать на получение государственных гарантий² и вкладов в уставный капитал открытых акционерных обществ³.

В целом такой подход к выбору форм бюджетной поддержки проектов представляется совершенно верным. Во-первых, он полностью соответствует действующим нормам бюджетного законодательства в отношении форм поддержки инвестиций, осуществляемых нижестоящими уровнями власти, а также частными инвесторами. Во-вторых, использование механизма гарантий создает наименьшие риски для бюджета, так как получатель гарантий помимо государства взаимодействует с частными кредиторами, которые и оценивают его платежеспособность, наконец, предоставление гарантий в отличие от субсидий не предполагает прямых бюджетных расходов. Вложение средств в уставный капитал ОАО является менее предпочтительной формой поддержки, так как сопряжено с необходимостью прямых бюджетных расходов и рисками неполучения государством доходов по акциям. Кроме того, указание в постановлении Правительства № 134⁴ на возможность передавать средства Фонда в уставный капитал организаций приводит к возникновению неясности в вопросе о том, могут ли средства, передаваемые в уставный капитал организаций, передаваться только через Инвестиционный фонд с соблюдением порядка отбора проектов, установленного для получателей средств Фонда, или нет. Статья 80 БК РФ, регламентирующая порядок предоставления бюджетной поддержки инвесторам в форме вкладов в их уставный капитал, не требует проведения конкурсного отбора получателей такой помощи. Следовательно, Бюджетный кодекс прямо или косвенно допускает бюджетную поддержку частных инвестиционных проектов, минуя Инвестиционный фонд.

¹ См.: постановление Правительства РФ от 1 марта 2008 г. № 134 «Об утверждении правил формирования и использования бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда Российской Федерации».

² Размер государственных гарантий, предоставленных за счет средств Инвестиционного фонда, не может превышать 60% предоставляемых кредиторами средств для реализации проекта. Указанные гарантии предоставляются на срок, не превышающий срока действия обязательств, принимаемых инвестором, но не более чем на 5 лет.

³ См.: постановление Правительства РФ от 1 марта 2008 г. № 134 «Об утверждении правил формирования и использования бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда Российской Федерации».

⁴ На акты правительства ссылается ст. 179.2 БК РФ.

В практике работы Инвестиционного фонда вложение средств в уставный капитал организаций-инвесторов активно использовалось для создания ряда государственных компаний, предоставляющих инвестиционную поддержку частным лицам в обход ограничений, установленных на формы расходования бюджетных средств в Бюджетном кодексе. Так, постановлениями Правительства РФ от 24 августа 2006 г. № 516 и от 9 августа 2006 г. № 476 предусмотрено направление средств Инвестиционного фонда на формирование уставного капитала двух ОАО — «Российской венчурной компании» и «Российского инвестиционного фонда информационно-коммуникационных технологий». Эти организации получили бюджетные средства в обход общей процедуры отбора инвестиционных проектов. В дальнейшем ассигнования, полученные этими организациями, использовались для деятельности, приносящей прибыль.

К числу проблем, связанных с функционированием Инвестиционного фонда, следует отнести в первую очередь неопределенность направлений деятельности, при осуществлении которой инвесторы получают право на поддержку, а также недостаточную четкость критериев отбора проектов¹. Предложенные критерии отбора, в частности, не ранжированы, что в совокупности с недостаточной определенностью направлений предоставления поддержки позволяет расходовать ассигнования, выделяемые Инвестиционному фонду, достаточно произвольно. В частности, на основе критериев, перечисленных в постановлении № 134, нельзя сделать однозначный вывод, что в конечном счете является более приоритетным: социально-экономическая значимость проекта, получающего бюджетную поддержку, или его прибыльность.

Российская венчурная компания (РВК). Постановлением Правительства РФ от 24 августа 2006 г. № 516 было создано открытое акционерное общество «Российская венчурная компания» (РВК)² с целью поддержки проектов в инновационной области. Уставный капитал ОАО «РВК» в настоящее время составляет 28 225 879 400 руб.³ С 2006 по 2009 г. он неоднократно увеличивался за счет бюджетных средств, передаваемых ОАО «РВК» через Инвестиционный фонд. К примеру, это было предусмотрено постановлением Правительства РФ от 24 августа 2006 г. № 516.

К числу приоритетных направлений инвестирования создаваемых с участием ОАО «РВК» венчурных фондов относятся:

- безопасность и противодействие терроризму;
- живые системы (понимаемые как биотехнологии, медицинские технологии и медицинское оборудование);
- индустрия наносистем и материалов;
- информационно-телекоммуникационные системы;

¹ Отбор проектов осуществляется на основе следующих критериев: а) наличие инвестора, подтвердившего готовность к участию в проекте (за исключением концессионного проекта); б) ожидаемый эффект по инновационному развитию экономики в связи с реализацией инновационных проектов; в) соответствие решаемой задачи при реализации проекта целям социально-экономического развития Российской Федерации и государственного инвестирования на среднесрочную перспективу, а также отраслевым стратегиям развития, утвержденным Правительством РФ; г) достижение положительных социальных эффектов, связанных с реализацией проекта; д) обоснование невозможности реализации проекта без участия бюджетных ассигнований Фонда; е) стоимость проектов (комплексных инвестиционных проектов), установленная для получения бюджетных ассигнований Фонда, составляет не менее 5 млрд руб.

² См.: Основные итоги работы федеральных органов исполнительной власти в 2006 г. и планы на 2007 г. <http://www.government.gov.ru/government/executivepowerservices/ministriesnews/archive/2006/12/25/4307520.htm>

³ <http://www.rusventure.ru/company/brief/>

- рациональное природопользование;
- транспортные, авиационные и космические системы;
- энергетика и энергосбережение.

Аналогичные цели были поставлены при создании целого ряда других институтов развития, таких, как Инвестиционный фонд, Роснано, Банк развития и др., но ОАО «РВК» как институт развития отличается преимущественно формой поддержки частных инвесторов, а также размерами предоставляемых вложений. Если Инвестиционный фонд предоставляет гарантии и взносы в уставный капитал, Банк развития — кредиты, то РВК осуществляет вложения в предприятия инновационного сектора путем отбора венчурных фондов и приобретения их паев. И уже сами венчурные фонды отбирают «пакет» проектов, получающих поддержку на коммерческой основе. Таким образом, РВК, как и Инвестиционный фонд, используется в качестве инструмента трансфера бюджетных ассигнований для их дальнейшего размещения в частном секторе.

При этом размер вложений, которые вправе осуществлять ОАО «РВК», значительно ниже, чем, к примеру, у Инвестиционного фонда и Банка развития. Размер каждого венчурного фонда, создаваемого с участием РВК, ограничен суммами от 600 млн до 1,5 млрд руб.¹ Это связано отчасти с тем, что ОАО «РВК» осуществляет поддержку только *начинающих* венчурных компаний, а финансовое участие Российской венчурной компании в венчурных фондах ограничивается 49% средств каждого фонда. Кроме того, это позволяет гарантировать достаточную диверсификацию портфеля Фонда.

Постановление Правительства РФ от 24 августа 2006 г. № 516, на основании которого функционирует ОАО «РВК», носит рамочный характер², значительная часть существенных вопросов, связанных с порядком инвестирования средств РВК, урегулирована самой компанией на уровне утверждаемых ею положений. Так, РВК утвердила в 2007 г. положение «О конкурсном отборе юридических лиц для передачи им в доверительное управление денежных средств ОАО «Российская венчурная компания»» и «Принципы инвестиционной политики ОАО «Российская венчурная компания»», а также некоторые другие документы. При этом критерии, утвержденные компанией для отбора получателей средств, носят достаточно общий характер, как и в случае с критериями отбора получателей средств Инвестиционного фонда. Согласно Положению о конкурсном отборе, утвержденному Советом директоров РВК 22 февраля 2007 г.³, основными, но не исчерпывающими критериями оценки заявок являются:

- качество профессиональных достижений каждого из специалистов управляющей компании, выраженное в финансовых результатах инвестиций, осуществленных ранее под его руководством; общий опыт работы каждого из специалистов в инновационном бизнесе, венчурных и прямых инвестициях, а также продолжительность их совместной работы; наличие и квалификация группы советников управляющей компании;
- общая концепция венчурного фонда и ее соответствие целям и задачам, поставленным в документе «Принципы инвестиционной политики ОАО «Российская венчурная компания»»;

¹ См.: Погорелов Д.И. Финансовый потенциал Российской венчурной компании // Финансы. 2006. № 10.

² В нем установлены обобщенные требования к отбираемым компаниям.

³ См., например, <http://www.rusventure.ru/>

- качество инвестиционных сделок, подготовленных управляющей компанией к инвестированию (при наличии таковых);
- состав иных инвесторов (пайщиков) предлагаемого венчурного фонда с учетом их опыта ведения самостоятельного инновационного бизнеса или иной инвестиционной деятельности, включая инвестирование и управление фондами прямых и венчурных инвестиций;
- опыт учредителя (учредителей) управляющей компании в организации венчурных инвестиций, включая финансовые результаты управляемых ими венчурных фондов или фондов прямых инвестиций (если имеется).

Хотя направления инновационной деятельности очень разнообразны, для целей получения поддержки из РВК инновационными считаются только компании, чья деятельность внесена в «Приоритетные направления науки и техники Российской Федерации» или чьи продукты входят в перечень «Критические технологии Российской Федерации», утвержденные указами Президента РФ ПР-842 и ПР-843 от 21 мая 2006 г. Венчурный фонд, получающий поддержку за счет средств РВК, может инвестировать в любые из отраслей и продуктов, упомянутых в этих перечнях, или специализироваться только по некоторым из них¹.

При этом «Принципы инвестиционной политики ОАО «Российская венчурная компания»» устанавливают для направлений инвестирования средств РВК ряд дополнительных ограничений. Так, согласно указанным Принципам допускается приобретение ценных бумаг (долей) только новых инновационных компаний, не имеющих крупных оборотов. Их годовой доход от продаж должен составлять не более 150 млн руб. на момент первого приобретения их ценных бумаг (долей) в состав имущества венчурного фонда на сумму не менее 80% общего объема денежных средств, затраченных на приобретение ценных бумаг (долей) инновационных компаний². Кроме того, в состав имущества венчурного фонда, получающего поддержку из средств РВК, не могут входить ценные бумаги (доли) инновационных компаний, одним из видов деятельности которых является:

- производство и распространение алкогольных напитков, табачных изделий, эротической продукции;
- организация и проведение азартных игр;
- добыча, производство и переработка полезных ископаемых и энергоносителей, производство и распределение электроэнергии, за исключением разработки и использования технологий экологически чистого извлечения энергии;
- розничная торговля, оптовая торговля, и предоставление услуг населению, за исключением использующих публичные сети передачи данных или иные

¹ http://www.rusventure.ru/?page_id=2

² Принципами инвестиционной политики установлены и иные требования. Так, по истечении пяти лет с даты завершения формирования венчурного фонда его активы должны включать ценные бумаги (доли) не менее чем восьми различных инновационных компаний; суммарное вознаграждение управляющей компании, специализированного депозитария, лица, ответственного за ведение реестра владельцев инвестиционных паев, аудитора и оценщика за год не должно превышать 2,5% стоимости имущества, внесенного в оплату инвестиционных паев при их выдаче; оплата инвестиционных паев возможна только денежными средствами в полном объеме до внесения в законодательство Российской Федерации изменений, позволяющих осуществлять неполную оплату инвестиционных паев по мере подготовки очередных сделок с ценными бумагами (долями) инновационных компаний; срок доверительного управления венчурным фондом не может превышать 10 лет и не предусматривает возможности его продления.

новые информационные и телекоммуникационные технологии в качестве основного способа продажи товаров и оказания услуг;

- производство товаров народного потребления, за исключением разработки новых продуктов с использованием новых технологий;
- капитальное строительство, операции с коммерческой, промышленной и жилой недвижимостью, за исключением разработки новых технологий строительства и строительных материалов.

ОАО «РВК» имеет и определенные ограничения по доходности своих вложений. Поскольку основной функцией РВК, как и других институтов развития, является не получение максимальной прибыли, а развитие инфраструктуры (в том числе инновационных отраслей экономики), РВК подписывает с владельцами инвестиционных паев венчурных фондов соглашения, предоставляющие им право покупки принадлежащих ОАО «РВК» инвестиционных паев соответствующего венчурного фонда по цене, определяемой как сумма денежных средств, уплаченной ОАО «РВК» за инвестиционный пай на момент возникновения права требования покупки инвестиционных паев у лиц, заключивших соглашение, умноженный на повышающий коэффициент, который устанавливается Советом директоров ОАО «РВК».

Таким образом, ОАО «РВК» является одним из наиболее «рыночных» институтов развития и по своей организационно-правовой форме (ОАО, а не государственная корпорация), и по форме участия в инновационном процессе (приобретение доли венчурных управляющих компаний, не являющейся контрольной). Кроме того, она осуществляет вложения наиболее «мелкими» порциями и имеет узкоспециализированное направление вложения средств, которое хотя и пересекается с направлениями вложения средств прочих институтов по своим целям (развитие инновационного сектора), однако серьезно отличается по форме (приобретение паев венчурных управляющих компаний).

К числу проблем функционирования ОАО «РВК» можно отнести недостаточную урегулированность порядка отбора венчурных фондов, паи которых приобретаются за счет средств ОАО «РВК», а также потенциальную конкуренцию за проекты в сфере высоких технологий между РВК и другими институтами развития. В частности, в начале своего функционирования в 2006—2007 гг. ОАО «РВК» столкнулось с явной нехваткой готовых проектов, которые подходили бы для вложения ее средств. Изначально предполагалось, что оптимальное количество фондов, получающих поддержку ОАО «РВК», составит от 8 до 12¹. Однако на практике поддержку получило значительно меньшее количество организаций. Так, в 2007 г.² ОАО «РВК» приобрело инвестиционные паи только двух венчурных фондов, а именно ЗАО «ВТБ управление активами» и ООО «Управляющая компания “Биопроцесс капитал партнерс”»³.

Банк развития (Внешэкономбанк). В настоящее время главные вопросы деятельности Банка развития регулируются следующими нормативными актами:

- Федеральным законом от 17 мая 2007 г. № 82-ФЗ «О банке развития»;
- Меморандумом о финансовой политике государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)», утвержденным распоряжением Правительства РФ от 27 июля 2007 г. № 1007-р;

¹ См., например: *Погорелов Д.И.* Финансовый потенциал Российской венчурной компании.

² Данные за 2007 г. являются последними официальными данными, находящимися в открытом доступе.

³ См. годовой отчет ОАО «РВК» за 2007 г. <http://www.rusventure.ru/company/performance/report-2007-rus.pdf>

- Положением о Наблюдательном совете государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)».

Хотя Федеральный закон «О банке развития» был принят только в мае 2007 г., на практике этот банк существовал и ранее, однако он не выполнял функций института развития. С принятием нового Закона в 2007 г. Внешэкономбанк сменил и организационно-правовую форму, и направления деятельности. Если ранее он имел статус обычной кредитной организации, то начиная с 2007 г. приобрел статус государственной корпорации, а его деятельность фактически оказалась вне сферы контроля Центрального банка РФ. В частности, на его деятельность не распространяются положения законодательства о банках и банковской деятельности, регулирующие порядок:

- государственной регистрации кредитных организаций;
- лицензирования банковских операций;
- ликвидации или реорганизации кредитных организаций;
- предоставления информации о деятельности кредитных организаций;
- обеспечения требований устойчивости и финансовой надежности кредитных организаций, соблюдения иных обязательных требований и нормативов.

Также на деятельность Внешэкономбанка, получившего статус некоммерческой организации (НКО), не распространяются и положения, регламентирующие порядок осуществления контроля за деятельностью НКО, установленные п. 3, 5, 7, 10 и 14 ст. 32 Федерального закона от 12 января 1996 г. № 7-ФЗ «О некоммерческих организациях». Это исключение из общего правила характерно и для прочих институтов развития, созданных в форме государственной корпорации в 2006—2009 гг.

Таким образом, Внешэкономбанк прямо не подконтролен Центральному банку и органам финансового контроля, его деятельность контролируется только Президентом РФ и Правительством РФ. И поскольку ни банковское законодательство, ни законодательство о рынке ценных бумаг, ни тем более бюджетное законодательство в полной мере не распространяется на деятельность Банка развития, практически каждое из его полномочий, перечисленных в Законе и Меморандуме, нуждается в дополнительной специальной регламентации. Так, в доработке нуждаются:

- механизмы внутреннего и внешнего контроля за деятельностью Внешэкономбанка;
- порядок его взаимодействия с федеральными, региональными органами государственной власти и органами местного самоуправления;
- механизмы его взаимодействия с другими институтами развития, кредитными и страховыми организациями;
- порядок открытия филиалов на территории Российской Федерации и за рубежом, а также иные направления его деятельности.

Как и в случае с другими институтами развития, законодателем были недостаточно четко определены условия отбора проектов, которым может предоставляться поддержка за счет средств Внешэкономбанка, а также гарантии обеспечения «отсутствия конкуренции» со стороны Внешэкономбанка для кредитных организаций¹. Из комплексного толкования текстов Закона и Меморандума вытекает, что проекты, получающие поддержку, с одной стороны, должны быть рентабель-

¹ Комплексное толкование норм Закона и Меморандума позволяет сделать вывод о том, что предоставление финансовой поддержки за счет средств Банка развития должно осуществляться по итогам отбора проектов и организаций. Однако условия такого отбора четко не определены ни по одному из перечисленных направлений поддержки.

ными, а с другой — на их финансирование не должны претендовать другие банки (принцип отказа от конкуренции). Каким образом должны обеспечиваться указанные два условия, непонятно.

Направления деятельности Банка развития и других институтов развития, функционирующих в Российской Федерации, разграничены недостаточно, а формы их взаимодействия не определены. Не совсем понятно, к примеру, какие направления отраслевого развития экономики могут получать поддержку за счет средств Банка (только инновационные или же любые). Согласно п. 7 Меморандума «основными отраслевыми приоритетами деятельности Банка развития на 2007—2010 годы» являются:

- а) авиастроение и ракетно-космический комплекс;
- б) судостроение;
- в) электронная промышленность;
- г) атомная промышленность, в том числе атомная энергетика;
- д) транспортное, специальное и энергетическое машиностроение;
- е) металлургия (производство специальных сталей);
- ж) деревообрабатывающая промышленность;
- з) оборонно-промышленный комплекс.

При этом возникает вопрос о том, относится ли к предмету деятельности ВЭБа поддержка только инновационных разработок или также финансовая поддержка проектов, направленных на развитие перечисленных отраслей как таковых.

Государственная корпорация нанотехнологий (Роснано). Порядок функционирования корпорации определяют:

- Федеральный закон «О российской корпорации нанотехнологий» от 19 июля 2007 г. № 139-ФЗ;
- постановление Правительства РФ от 2 августа 2007 г. № 498 «О федеральной целевой программе “Развитие инфраструктуры nanoиндустрии в Российской Федерации на 2008—2010 годы”»;
- распоряжение Правительства РФ от 25 августа 2006 г. № 1188-р «О программе координации работ в области нанотехнологий и наноматериалов в Российской Федерации»;
- распоряжение Правительства РФ от 7 сентября 2007 г. № 1175-р «О составе наблюдательного совета государственной корпорации “Российская корпорация нанотехнологий”» и другие акты.

Корпорация, как и прочие институты развития, была создана с целью поддержки и развития в первую очередь инновационной инфраструктуры. Однако в отличие от Банка развития, Инвестиционного фонда и ГК «Ростехнологии» для корпорации, как и для ОАО «РВК», было определено относительно «узкое» научно-техническое направление вложения средств, а именно сфера нанотехнологий.

В целом способ создания, организационная форма корпорации и формы осуществления ее деятельности похожи на организацию деятельности прочих институтов развития, созданных в форме государственных корпораций. Как и прочие институты развития, созданные в этой организационной форме, корпорация наделена широким перечнем прав и обладает высокой степенью самостоятельности в решении текущих вопросов, в том числе связанных с вложением имеющихся в ее распоряжении средств¹.

¹ Ее имущество формируется за счет вноса Российской Федерации, доходов, получаемых от деятельности корпорации, добровольных имущественных взносов и пожертвований, а также за счет других законных поступлений и является собственностью корпорации.

В частности, корпорация может осуществлять предпринимательскую деятельность, так как в ст. 5 Закона указано, что имущество корпорации «формируется за счет имущественного вноса Российской Федерации, *доходов, получаемых от деятельности Корпорации*, добровольных имущественных взносов и пожертвований, а также за счет других законных поступлений и является собственностью Корпорации». Также корпорация вправе за счет своего имущества «*создавать другие некоммерческие организации и вступать в ассоциации* и союзы на условиях, определенных наблюдательным советом Корпорации»¹.

Помимо этого Законом № 139-ФЗ установлено право корпорации «*формировать целевые фонды*» (т.е. создавать целевой капитал для достижения целей своей деятельности в порядке, предусмотренном Федеральным законом от 30 декабря 2006 г. № 275-ФЗ «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций»). При этом некоторые нормы этого Закона могут рассматриваться как противоречащие Закону «О Российской корпорации нанотехнологий». Проблема заключается в том, что Закон № 275-ФЗ жестко ограничивает круг НКО, уполномоченных создавать целевой капитал. Согласно данному Закону формировать его могут исключительно фонды, автономные некоммерческие организации, общественные организации, общественные фонды, религиозные организации².

Такая форма НКО, как государственная корпорация, к числу организаций, уполномоченных формировать целевой капитал, не относится. И поскольку Закон «О Российской корпорации нанотехнологий» не делает уточнений относительно порядка применения норм Федерального закона № 275-ФЗ по отношению к деятельности корпорации, это можно трактовать как запрет на формирование корпорацией нанотехнологий целевого капитала.

Порядок и условия его формирования корпорацией также практически не урегулированы. Даже если предположить, что корпорация со временем сможет формировать целевые фонды, необходимо будет решить проблему отбора управляющих компаний, получающих средства корпорации в доверительное управление, ведь Закон «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» предполагает необходимость привлечения внешнего управляющего для работы с целевым капиталом.

Согласно ст. 2 Закона целевой капитал некоммерческой организации представляет собой сформированную «за счет пожертвований, внесенных жертвователем (жертвователями) в виде денежных средств, часть имущества некоммерческой организации, *переданную некоммерческой организацией в доверительное управление управляющей компании* для получения дохода, используемого для финансирования уставной деятельности некоммерческой организации или иных некоммерческих организаций в порядке, предусмотренном Федеральным законом».

В Законе № 139-ФЗ отсутствуют и какие-либо нормы, посвященные условиям отбора компаний, управляющих целевыми фондами корпорации. Для сравнения следует отметить, что другие институты развития передают государственные сред-

¹ Что же касается создаваемых корпорацией некоммерческих организаций, то они также практически не ограничены действующим законодательством в праве на осуществление коммерческой деятельности.

² Согласно ст. 2 данного Закона собственником целевого капитала может являться только некоммерческая организация, созданная в организационно-правовой форме фонда, автономной некоммерческой организации, общественной организации, общественного фонда или религиозной организации.

ства в управление частным компаниям на более прозрачной основе. Так, хотя бы в общем виде критерии оборота венчурных управляющих компаний установлены для Российской венчурной компании (РВК).

С учетом этого можно сделать вывод, что, если нормы Закона «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» будут применяться по отношению к целевым фондам корпорации без каких-либо изъятий, возможные направления вложения целевого капитала окажутся ограниченными.

Деятельность корпорации имеет и ряд отличий от прочих институтов развития. Помимо более «узкой» сферы вложения средств законодатель определил и ряд особенностей их размещения. Так, если Внешэкономбанк и ОАО «РВК» ориентированы на обеспечение хотя бы минимальной рентабельности финансируемых проектов, то корпорация в большей степени ориентирована *на субсидирование* инновационных разработок, а задача обеспечения их рентабельности перед ней не ставится.

Следует отметить, что хотя в области субсидирования нанотехнологий корпорация не конкурирует с другими институтами развития, однако ее деятельность по своим целям в значительной степени дублируется органами государственной власти, реализующими федеральную целевую программу «Развитие инфраструктуры nanoиндустрии в Российской Федерации на 2008—2010 годы»¹. В числе государственных заказчиков программы указаны Федеральное агентство по науке и инновациям, Федеральное агентство по образованию, Федеральное агентство по атомной энергии, Федеральное космическое агентство, Федеральное агентство по промышленности, Федеральное агентство по техническому регулированию и метрологии и Федеральная служба по техническому и экспортному контролю. При этом в роли заказчика-координатора выступает Министерство образования и науки Российской Федерации. За счет средств, выделяемых через данную программу, как и за счет средств Роснано, финансируются разработка и продвижение на рынок нанотехнологий.

Следует отметить, что Российская корпорация нанотехнологий среди получателей бюджетных средств в данной целевой программе не упоминается, в связи с чем неясно, каким образом она взаимодействует с государственными заказчиками по данной программе.

Государственная корпорация «Ростехнологии». В ноябре 2007 г. был принят Федеральный закон «О государственной корпорации “Ростехнологии”» от 23 ноября 2007 г. № 270-ФЗ, на основании которого была сформирована еще одна государственная структура, получающая из федерального бюджета значительные средства на развитие инноваций и отрасли высоких технологий.

Согласно ст. 3 указанного Закона целью деятельности ГК «Ростехнологии» является «содействие разработке, производству и экспорту высокотехнологичной промышленной продукции путем обеспечения поддержки на внутреннем и внешнем рынках российских организаций — разработчиков и производителей высокотехнологичной промышленной продукции, привлечения инвестиций в организации различных отраслей промышленности, *включая оборонно-промышленный комплекс*».

Таким образом, деятельность новой корпорации помимо «гражданских» инноваций охватывает также коммерциализацию военных разработок и разработок двой-

¹ См.: постановление Правительства РФ от 2 августа 2007 г. № 498.

ного назначения. Следует отметить, что создание корпорации на этапе разработки закона о ее деятельности¹ мотивировалось не столько необходимостью повышения прибыльности торговли высокими технологиями, имеющими отношение к военной промышленности, сколько необходимостью развития высокотехнологичного сектора экспорта вообще. Созданию ГК «Ростехнологии» предшествовал комплексный анализ положения России на мировом рынке высоких технологий², в котором указывалось на крайне низкую долю РФ на мировом рынке высоких технологий (не более 0,5%), а также на проблемы с экспортом продукции *гражданского* машиностроения. Однако в результате Закон «О ГК «Ростехнологии»» оказался приспособлен в первую очередь для оборонной отрасли. Работа ГК «Ростехнологии» в существующем виде, по нашему мнению, едва ли может способствовать улучшению ситуации в области *гражданского машиностроения и экспорта невоенных технологий*, так как ни в Законе № 270-ФЗ, ни в каких-либо официальных планах и программах об инвестициях в эту сферу посредством использования ГК «Ростехнологии» ничего не говорится.

Направления деятельности корпорации в значительной степени пересекаются с направлениями деятельности Внешэкономбанка, РВК и корпорации нанотехнологий. Так, и «Ростехнологии», и прочие институты развития призваны содействовать экспорту наукоемкой продукции, и ГК «Ростехнологии» вправе осуществлять «работы, связанные с использованием сведений, составляющих государственную тайну». Как следствие участие банка в проектах, реализуемых в оборонной отрасли, оказывается возможным наряду с участием ГК «Ростехнологии».

Однако по сравнению с другими институтами развития деятельность ГК «Ростехнологии» оказывается менее прозрачной. Так, направления деятельности Внешэкономбанка, РВК и даже корпорации нанотехнологий сформулированы значительно более конкретно, чем направления деятельности ГК «Ростехнологии».

Так, в качестве ее основных функций в Законе № 270-ФЗ указаны: «*содействие* организациям различных отраслей промышленности, включая оборонно-промышленный комплекс, в разработке и производстве высокотехнологичной промышленной продукции», «*обеспечение продвижения* на внутренний и внешний рынки и реализации на внутреннем и внешнем рынках высокотехнологичной промышленной продукции, а также связанных с созданием этой продукции товаров и результатов интеллектуальной деятельности» и т.д. При этом совершенно непонятно, что именно имел в виду законодатель под «содействием» и «участием в реализации государственной политики». Возникает вопрос, могут ли эти функции корпорации быть реализованы, например, за счет предоставления субсидий, не предполагающих получения прибыли, могут ли они быть реализованы путем предоставления кредитов, гарантий, участия в концессионных соглашениях и т.д.

Таким образом, основной проблемой функционирования ГК «Ростехнологии» является исключительная широта полномочий корпорации на фоне крайней неопределенности целей, задач и порядка ее работы. Проблема усугубляется и тем, что в отличие от прочих институтов развития ГК «Ростехнологии» работает с военными технологиями и технологиями двойного назначения, что из-за их секретности еще сильнее затрудняет «внешний» контроль.

ОАО «Россельхозбанк». ОАО «Россельхозбанк» функционирует в качестве организации, реализующей государственную политику по поддержке сельскохозяйственных производителей, начиная с 2000 г., когда он был создан распоряжением

¹ См., например, http://www.gosrf.ru/print_1486.htm

² См. там же.

Президента РФ от 15 марта 2000 г. № 75-рп. Однако попытки сформировать специализированный институт развития, который поддерживал бы сельхозпроизводителей, предпринимались и ранее. Поскольку кредитование сельского хозяйства было нерентабельным, а федеральный бюджет не осуществлял последовательного субсидирования структур, кредитующих сельское хозяйство, эти попытки долгое время не давали желаемого эффекта.

Так, в 1991 г. распоряжением первого заместителя председателя Верховного Совета РСФСР был создан Российский республиканский сельскохозяйственный банк (Россельхозбанк)¹, впоследствии преобразованный в Агропромбанк. Это был коммерческий банк с незначительной долей государственного участия, который действовал в первую очередь в целях извлечения прибыли и уже во вторую — в качестве агента государственной политики в сельском хозяйстве. В рамках взаимодействия с государством по данному направлению он получал бюджетные средства, выделяемые, к примеру, на выкуп чеков «Урожай-90»², а также государственные гарантии под кредиты, выделяемые сельскохозяйственным производителям³.

Однако поскольку Агропромбанк имел право осуществлять предпринимательскую деятельность в других, более прибыльных областях, он так и не стал инструментом, позволяющим создать эффективную систему кредитования сельского хозяйства⁴. Помимо этого у Агропромбанка возник целый ряд проблем, связанных с

¹ См.: Распоряжение первого заместителя председателя Верховного Совета РСФСР от 29 июля 1991 г. № 1605-1 «О создании Российского республиканского сельскохозяйственного банка (Россельхозбанка)». Позднее в развитие положений распоряжения № 1605-1 были также приняты распоряжение первого заместителя председателя Верховного Совета РСФСР от 30 июля 1991 г. № 1615-1, постановление Президиума Верховного Совета РСФСР от 23 сентября 1991 г. № 1673-1, постановление Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации от 13 февраля 2000 г. № 13-СФ.

² См.: Письмо Минфина РФ № 09-02-02/1, Агропромбанка № 19001/2, Минсельхозпрода РФ № 5-24/205 от 7 июня 1994 г. «Порядок выкупа чеков «урожай-90» и погашения задолженности по обязательствам сдатчика сельскохозяйственной продукции урожая 1991 г.».

³ См.: Распоряжение Правительства РФ «Об оформлении гарантии Агропромбанку под кредитные ресурсы, выделяемые животноводческим комплексам, птицеводческим предприятиям, звероводческим и рыбоводческим хозяйствам на закупку концентрированных и специализированных кормов» от 23 марта 1996 г. № 445-р.

⁴ В значительной степени неэффективность государственной поддержки сельхозпроизводителей была связана с тем, что в 1994 г. государство предприняло попытку перейти от системы льготного кредитования сельского хозяйства к централизованному товарному кредитованию, которое оказалось неэффективным, и как следствие государство вынуждено было списать значительную часть долгов сельхозпроизводителей. См., напр., А.Ф. Мезин, департамент финансовой, кредитной и налоговой политики Минсельхозпрода РФ. <http://www.agroxxi.ru/docs/051998/051998002.htm>.

Товарное кредитование сельского хозяйства в целом сводилось к следующему: государство выделяло средства, к примеру, на закупку ГСМ для села. Однако бюджетные средства передавались не сельхозпроизводителям, а нефтяным компаниям, с которыми были заключены контракты на поставки ГСМ для села, ставшие к 1995 г. практически монопольными. Так, согласно утвержденному Правительством РФ «Временному порядку оформления товарного кредита на поставку горюче-смазочных материалов сельскохозяйственным товаропроизводителям в 1995 году» от 31 марта 1995 г. № 0948п-П1 отбор поставщиков ГСМ осуществлялся органами исполнительной власти субъектов Российской Федерации. Следствием этого стал постоянный рост цен на поставляемые в кредит ГСМ. Параллельно с этим росли и процентные ставки по товарным кредитам. Если в начале 90-х гг. они были ниже ставок ЦБ РФ, то к 1995 г. они практически вплотную приблизились к учетной ставке Центробанка. И поскольку низкая рентабельность сельхозпредприятий не позволяла им полностью выполнять условия предоставления товарных кредитов, значительная часть долгов отрасли была списана. За счет этого, товарное кредитование предприятий сельского хозяйства по сути превратилось в их выборочное безвозвратное субсидирование и приобрело черты нерыночного и непрозрачного механизма.

мошенничеством, хищением его ценных бумаг и подделкой его гарантий и поручительств¹. В результате в 1997 г. Агропромбанк был продан «Столичному банку сбережений». На базе этих двух кредитных организаций был сформирован «СБС-АГРО»², который продолжил кредитовать сельскохозяйственных производителей на коммерческой основе, также не став полноценным институтом развития. В результате банковского кризиса конца 1990-х гг. этот банк оказался в состоянии банкротства.

После этого с целью формирования новой системы государственной поддержки сельского хозяйства и был создан ОАО «Россельхозбанк»³. Хотя он прямо упоминается в числе институтов развития в Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г., утвержденной распоряжением Правительства РФ от 17 ноября 2008 г. № 1662-р, его статус остается двойственным. С одной стороны, ОАО «Россельхозбанк» функционирует как обычная кредитная организация, с другой — выполняет некоторые функции по реализации государственной политики в области сельского хозяйства. В отличие от Банка развития Россельхозбанку не был присвоен статус государственной корпорации, специального закона, который определял бы его статус, нет. Именно в полном отсутствии специального правового регулирования деятельности «Россельхозбанка» заключается одно из его отличий от прочих институтов развития, вопросы функционирования которых определяются правом более подробно⁴.

И хотя еще в 2000 г. п. 2 распоряжения Президента РФ № 75-рп было установлено, что статус банка должен быть урегулирован специальным Федеральным законом «О Российском сельскохозяйственном банке»⁵, этот закон так и не был принят⁶. В результате статус банка определяется:

- Федеральным законом «О банках и банковской деятельности» от 2 декабря 1990 г. № 395-1 (действует в ред. ФЗ от 3 марта 2008 г. № 20-ФЗ);
- распоряжением Президента РФ от 15 марта 2000 г. № 75-рп «О создании Российского сельскохозяйственного банка».

Оба указанных документа носят общий характер и никаких особенностей функционирования банка не устанавливают. В частности, 100%-е участие государства в капитале Россельхозбанка в данных актах не отражено. Основным содержательным документом, в котором хотя бы в общих чертах прописаны статус, а также все особенности функционирования ОАО «Россельхозбанк», является его Устав⁷. Однако даже в Уставе отсутствуют четкие указания на особое положение и сферу деятельности этой кредитной организации. В совокупности все это существенно понижает прозрачность его функционирования в качестве агента агропромышленной политики государства.

¹ См., например: Телеграмма ЦБ РФ от 6 октября 1994 г. № 185-94 «О похищенных бланках сертификатов акций Агропромбанка, бланках депозитных сертификатов и о фальшивых гарантиях-поручительствах».

² См., например, <http://aboutbank.ru/vozvraschenie-gosudarstvennogo.html>

³ Россельхозбанк не являлся правопреемником ранее существовавших кредитных организаций, принимавших участие в реализации мер государственной политики в сельском хозяйстве, хотя он и приобрел часть кредитного портфеля ставшего неплатежеспособным «СБС-АГРО».

⁴ В такой же степени неопределенным остается только статус ОАО «Росагролизинг».

⁵ Само распоряжение Президента РФ № 75-рп не содержит никаких норм, регулирующих особенности статуса банка, а также его деятельности.

⁶ Проект соответствующего закона был внесен в Государственную думу группой депутатов 31 мая 2000 г., однако 22 апреля 2004 г. он был ими отозван. Такая же судьба за четыре года до этого постигла внесенный депутатами 21 июля 1998 г. проект ФЗ «О сельскохозяйственном государственном банке Российской Федерации (Россельхозбанке)».

⁷ См. <http://www.rshb.ru/about/regulations/>

В качестве института развития и агента государственной агропромышленной политики ОАО «Россельхозбанк»:

- участвует в реализации ряда федеральных и региональных целевых программ (к примеру, является участником федеральной целевой программы развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2008—2012 гг.);
- выполняет функции банка-агента Правительства РФ по взысканию просроченной задолженности перед Российской Федерацией и по реализации финансового оздоровления сельскохозяйственных товаропроизводителей¹;
- выполняет функции уполномоченного банка отдельных региональных администраций²;
- участвует в осуществлении государственных закупочных и товарных интервенций для регулирования рынка сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия³.

ОАО «Росагролизинг». С целью стимулирования развития сельскохозяйственной отрасли помимо Россельхозбанка, в 2001 г. была создана еще одна компания со 100%-м государственным участием — ОАО «Росагролизинг»⁴, которая, как и прочие государственные корпорации, является одним из институтов развития, позволяющим государству на коммерческой основе инвестировать бюджетные средства в развитие конкретных отраслей экономики и научных направлений.

Помимо того что Росагролизинг получает прибыль от своей деятельности⁵, ему регулярно перечисляются бюджетные средства на осуществление уставной деятельности⁶. Передача бюджетных средств выглядит следующим образом: из федерального бюджета выделяются средства, как правило, по разделу «Сельское хозяйство и рыболовство» функциональной классификации расходов бюджетов Российской Федерации, которые передаются Минимущество России. Минимущество, в свою очередь, увеличивает за счет этих средств уставный капитал ОАО

¹ См. ст. 26 Федерального закона «О федеральном бюджете на 2008 год и на плановый период 2009 и 2010 годов» от 24 июля 2007 г. № 198-ФЗ, в которой утвержден перечень организаций, выполняющих в 2008 г. функции агентов Правительства РФ, Федеральный закон от 9 июля 2002 г. № 83-ФЗ «О финансовом оздоровлении сельскохозяйственных товаропроизводителей», а также распоряжение Правительства РФ от 3 ноября 2007 г. № 1559-р.

² См., например: Постановление Правительства Москвы от 20 мая 2008 г. № 409-ПП «Об уполномоченных банках Правительства Москвы и изменениях в составе Совета представителей уполномоченных банков при Мэре Москвы»; постановление Администрации Смоленской области от 21 апреля 1995 г. № 103 «Об утверждении уполномоченных банков Администрации Смоленской области»; распоряжение Правительства Республики Марий Эл от 26 февраля 2003 г. № 75-р «Об уполномоченном банке по обслуживанию блокированных счетов граждан для строительства жилья».

³ См., например: Постановление Правительства РФ от 3 сентября 2001 г. № 580 «Об утверждении правил осуществления государственных закупочных и товарных интервенций для регулирования рынка сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия».

⁴ Российская Федерация в лице Федерального агентства по управлению федеральным имуществом владеет 99,99% акций АОА «Росагролизинг». См. официальный отчет ОАО «Росагролизинг» о результатах деятельности за 2007 г. <http://www.rosagroleasing.ru/docs/otcheti.php>

⁵ За 2007 г. размер прибыли Росагролизинга составил 365 686 000 руб. См. официальный отчет ОАО «Росагролизинг» о результатах деятельности за 2007 г. <http://www.rosagroleasing.ru/docs/otcheti.php>

⁶ Необходимость предоставления бюджетной поддержки, как и в случае с Россельхозбанком, вызвана тем, что получение прибыли не является основной целью деятельности Росагролизинга. За счет участия компании в реализации государственной политики в области сельского хозяйства ее рентабельность может снижаться.

«Росагролизинг»¹. За счет подобных операций уставный капитал общества постоянно растет: он вырос с 5 млрд руб. в 2001 г. до суммы, превышающей 35 млрд руб., т.е. более чем в 7 раз.

Целью создания ОАО «Росагролизинг» было создание возможностей для приобретения сельскохозяйственными производителями племенного скота, оборудования для животноводства, сельскохозяйственной техники.

Так, в настоящее время ОАО «Росагролизинг» является крупнейшим покупателем (заказчиком) сельскохозяйственной техники, приобретающим ее у производителей и предоставляющим ее в лизинг сельхозпроизводителям или перепродающей ее с отсрочкой (рассрочкой) платежа.

И хотя ОАО «Росагролизинг» успешно функционирует на рынке уже почти восемь лет, его деятельность до сих пор практически не урегулирована правом. Так, не принято ни одного нормативного правового акта, который бы четко описывал его особый статус как института развития, сферу деятельности, а также права и обязанности. На уровне подзаконных нормативных актов в настоящее время урегулированы только некоторые вопросы, связанные с перечислением ОАО «Росагролизинг» конкретных ассигнований. Например, ОАО «Росагролизинг» упоминается в постановлении Правительства РФ от 14 июля 2007 г. № 446 «О государственной программе развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2008—2012 годы».

В принципе это не является нарушением законодательства, так как ОАО «Росагролизинг» в отличие от таких институтов развития, как ГК «РоснаноТех» и ГК «Ростехнологии», имеет форму акционерного общества. Если для создания государственной корпорации требуется принятие специального федерального закона, то для создания ОАО со 100%-м государственным участием этого не нужно.

Тем не менее складывается ситуация, когда, будучи получателем достаточно крупных бюджетных инвестиций, Росагролизинг в отличие от прочих институтов развития не имеет четко определенного круга обязательств. Это значит, что с течением времени направления его инвестиционной политики могут меняться правительством без публичного обсуждения и какого-либо участия представительных органов. Кроме того, если инвестиции, осуществляемые Росагролизингом, окажутся неэффективными, это не повлечет практически никакой ответственности для должностных лиц, определяющих направления деятельности компании.

ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК)». ОАО «АИЖК» функционирует с 1996 г., когда было принято постановление Правительства РФ от 26 сентября 1996 г. № 1010 «Об Агентстве по ипотечному жилищному кредитованию». Сто процентов акций ОАО «АИЖК» принадлежит государству, за время деятельности агентства его уставный капитал неоднократно увеличивался², кроме того, по обязательствам агентства неоднократно предоставлялись государственные гарантии³. Правила предоставления государственных га-

¹ См., например: Распоряжение Правительства РФ от 12 февраля 2004 г. № 198-р «О выделении Минимущество России средств для внесения в уставный капитал ОАО «Росагролизинг»»; распоряжение Правительства РФ от 26 ноября 2003 г. № 1711-р «Об обеспечении увеличения уставного капитала ОАО «Росагролизинг»»; распоряжение Правительства РФ от 13 сентября 2002 г. № 1273-р «О выделении Минимущество России средств для направления в уставный капитал ОАО «Росагролизинг»».

² См., например: Распоряжение Правительства РФ от 10 декабря 2002 г. № 1723-р «Об увеличении уставного капитала ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию»».

³ См., например: Постановление Правительства РФ от 11 декабря 2002 г. № 885 «О предоставлении государственной гарантии Российской Федерации открытому акционерному обществу «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию»».

рантий Российской Федерации по заимствованиям ОАО «АИЖК» утверждены постановлением Правительства РФ от 25 августа 2001 г. № 628.

И собственные средства, и гарантии, предоставленные федеральным бюджетом, используются ОАО «АИЖК» для участия в системе рефинансирования ипотечных кредитов. В частности, агентство выполняет функции оператора универсальной системы рефинансирования ипотечных жилищных кредитов (УСР ИЖК), а также основного разработчика стандартов ипотечного рынка. В частности, через так называемых региональных операторов, выступающих в качестве посредников, агентство приобретает у первичных кредиторов права в отношении таких кредитов и выпускает собственные облигации, за счет которых покрываются расходы агентства. Выпуск облигаций проводится с учетом положений Федерального закона от 11 ноября 2003 г. № 152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах».

Именно по обязательствам ОАО «АИЖК» предоставляются государственные гарантии. Помимо государственных гарантий снижение кредитных рисков обеспечивается и за счет разделения убытков по выкупленным и невозвращенным кредитам между самим агентством и региональными операторами, которые действуют с использованием государственных гарантий субъектов Федерации.

ОАО «АИЖК», в частности, стимулирует предоставление банками гражданам долгосрочных и недорогих кредитов путем рефинансирования ипотечных кредитов, номинированных в рублях, со сроком погашения до 27 лет и ставкой 15%. Максимальная сумма кредита дифференцирована по регионам¹.

Таким образом, посредством внесения средств в уставный капитал ОАО «АИЖК», а также гарантирования его обязательств государство как кредитует ипотечную систему в целом, так и поддерживает кредитные организации, которые в ней участвуют.

Государственная корпорация «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства». В 2007 г. была сформирована еще одна государственная корпорация — Фонд содействия реформированию ЖКХ. Она функционирует на основании таких актов, как:

- Федеральный закон от 21 июля 2007 г. № 185-ФЗ «О фонде содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства»;
- Федеральный закон от 30 декабря 2008 г. № 323-ФЗ «О порядке определения минимального объема долевого финансирования проведения капитального ремонта многоквартирных домов, переселения граждан из аварийного жилищного фонда, в том числе с учетом необходимости стимулирования развития рынка жилья, за счет средств бюджетов субъектов Российской Федерации и (или) средств местных бюджетов в 2009 году и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»;
- постановление Правительства РФ от 15 февраля 2008 г. № 76 «О размещении временно свободных средств государственной корпорации — Фонда содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства» и других актов.

В качестве целей деятельности Фонда Законом № 185-ФЗ определены «создание безопасных и благоприятных условий проживания граждан и стимулирование реформирования жилищно-коммунального хозяйства, формирования эффективных механизмов управления жилищным фондом, внедрения ресурсосберегающих технологий».

¹ Подробнее об этом см. официальный сайт ОАО «АИЖК» <http://www.ahml.ru/file.res?src=about/conz/Koncepciay.pdf>

В целом, несмотря на бесспорную актуальность государственной поддержки реформы в области ЖКХ, целесообразность выбора такой формы, как государственная корпорация, вызывает серьезные вопросы. Дело в том, что получателями поддержки здесь являются отнюдь не частные лица, прямое взаимодействие с которыми для федерального бюджета ограничено, а субъекты Российской Федерации и муниципальные образования при условии, что они активно реформируют ЖКХ, в том числе:

- создают товарищества собственников жилья (ТСЖ);
- формируют конкурентную среду на рынке ЖКХ;
- способствуют развитию частных поставщиков услуг в сфере ЖКХ;
- принимают и самостоятельно финансируют адресные программы по проведению капитального ремонта многоквартирных домов и расселению граждан из ветхого жилого фонда и т.д.¹

При этом возникает закономерный вопрос: для чего нужно было создавать государственную корпорацию и формировать специальный административный аппарат, если все эти условия могут быть установлены применительно к обычной статье федерального бюджета, по которой могли бы распределяться бюджетные субсидии регионам (и далее из региональных бюджетов — субсидии муниципальным образованиям)? Судя по всему, основной причиной формирования государственной корпорации вместо утверждения обычной статьи в бюджете стало надевание ГК «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства» правом размещать «временно свободные средства», т.е. использовать бюджетные ассигнования, которые предназначены для субсидирования регионов в коммерческих целях.

При реализации схемы прямого субсидирования региональных расходов, связанных с проведением реформы ЖКХ, перечисление денежных средств выглядело бы следующим образом: федеральный бюджет — ассигнования (в форме субсидий) — регион — ассигнования (в форме субсидий) — муниципальные образования.

Включение в эту цепочку ГК «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства» серьезно усложняет схему трансфера ассигнований, выделяемых для поддержки реформирования ЖКХ на местном уровне и, судя по всему, удлиняет ее по времени. В настоящее время она выглядит следующим образом:

федеральный бюджет — взнос в капитал ГК «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства» — вложение «временно свободных средств» — получение прибыли ГК «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства» — перечисление так называемой финансовой поддержки, т.е., судя по всему, субсидий, не предполагающих последующего получения прибыли, регионам — ассигнования (в форме субсидий) — муниципальные образования.

Важным отличием деятельности ГК «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства» от системы работы других институтов развития, созданных в форме государственных корпораций, является именно то, что прочие ГК все-таки ориентированы на преимущественное получение прибыли от своей *основной* деятельности (от предоставления банковских кредитов до внедрения нанотехнологий), а инвестиционная поддержка проектов со стороны ГК «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства» является заве-

¹ В ст. 14 Федерального закона № 185-ФЗ установлен подробный перечень таких условий предоставления финансовой поддержки за счет средств Фонда, а в главах 6 и 6.1 определяются условия распределения средств Фонда между субъектами Российской Федерации.

домо убыточной. Свою прибыль ГК «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства» получает не от основного вида деятельности, а от размещения «временно свободных средств».

Федеральный фонд содействия развитию жилищного строительства (Фонд «РЖС»). В 2008 г. был принят Федеральный закон от 24 июля 2008 г. № 161-ФЗ «О содействии развитию жилищного строительства», которым предусмотрено создание данного Фонда.

В отличие от других институтов развития Фонд как юридическое лицо создан не в форме ОАО или госкорпорации, а именно в форме фонда (так же, как и ГК, являющегося разновидностью НКО).

Целью его деятельности является «содействие развитию жилищного строительства, иному развитию территорий, развитию объектов инженерной инфраструктуры (в том числе объектов инфраструктуры связи), объектов социальной инфраструктуры, транспортной инфраструктуры, производства строительных материалов, изделий, конструкций для жилищного строительства и содействие созданию промышленных парков, технопарков, бизнес-инкубаторов в целях формирования благоприятной среды жизнедеятельности человека и общества, в том числе безопасных и благоприятных условий проживания для всех категорий граждан».

Создавая Фонд «РЖС», Российская Федерация преследовала цель инвентаризации земель и оптимизации их использования. В настоящее время целый ряд органов государственной власти, а также хозяйствующих субъектов публичного сектора (ГУПы, казенные предприятия, бюджетные учреждения и т.д.) располагает неиспользуемыми земельными участками, которые были получены ими еще в советское время и в перспективе могут быть изъяты для жилищного строительства, в том числе под застройку социальным жильем. С целью более эффективного перераспределения земельной собственности, а также стимулирования жилищного строительства и был создан данный Фонд.

В частности, Фонд должен выполнять функции по проведению аукционов при продаже и передаче в аренду земельных участков, по передаче земельных участков на безвозмездной основе субъектам Федерации и муниципальным образованиям и т.д.¹

Цели и задачи деятельности Фонда обусловили и особенности формирования его экономической базы. В отличие от других институтов развития, получающих федеральное имущество в виде бюджетных ассигнований, передаваемых в уставный капитал, и государственные гарантии, Фонду передаются земельные участки, находящиеся в собственности Российской Федерации. При этом, однако, Фонд не становится единственным инструментом управления земельной собственностью на уровне Российской Федерации, поскольку в Федеральном законе № 161-ФЗ нигде не указано, что все передаваемые частным лицам на праве собственности или аренды земельные участки, а также участки, передаваемые регионам и муниципальным образованиям, должны «проходить» через Фонд «РЖС». Напротив, в п. 2 ст. 4 Закона № 161-ФЗ указано, что «формирование имущества Фонда... осуществляется на основании... решений межведомственного коллегиального органа». Таким образом, Фонд распоряжается только теми участками, которые ему переданы по определенной схеме, при этом сохраняются другие каналы перераспределения земельных участков, и без участия Фонда.

¹ Круг полномочий и задач Фонда определяется в ст. 3 и 4 Федерального закона «О содействии развитию жилищного строительства» от 24 июля 2008 г. № 161-ФЗ.

В целом создание Фонда «РЖС» представляется очень актуальным. Тем не менее на законодательном уровне недостаточно четко урегулирован ряд вопросов. Так, в Законе № 161-ФЗ не очень четко указано, за счет чего Фонд должен получать прибыль и как он должен ее использовать. В нем отсутствуют четкие указания, должны ли средства, полученные Фондом от коммерческого использования земельных участков, зачисляться в бюджет или оставаться в собственности Фонда. Определенные поправки, связанные с этим вопросом, были внесены в Бюджетный кодекс РФ. Однако они коснулись вопроса об использовании доходов от реализации и сдачи в аренду *не всех видов участков*, а только участков, «которые находятся в федеральной собственности и осуществление полномочий Российской Федерации по управлению и распоряжению которыми передано» органам власти других уровней¹.

Вопрос о зачислении в федеральный бюджет доходов от использования прочих видов земельных участков в составе поправок, вносимых в БК РФ, рассмотрен не был. И поскольку все участки передаются «в собственность» Фонда «РЖС» (ст. 3, 4 Закона № 161-ФЗ), можно предположить, что доходы, получаемые в результате отчуждения и иного использования участков, не упомянутых в ст. 57 и 62 БК РФ, также остаются в собственности Фонда «РЖС», не поступая в федеральный бюджет для общего покрытия расходов.

Если это так, то необходимо более детальное регулирование вопроса об их дальнейшем использовании. При этом следует иметь в виду, что собственные расходы Фонда, судя по всему, должны быть незначительны, поскольку они носят в основном административный характер (связаны с проведением аукционов и т.д.). При этом инвестиционная деятельность Фонда является его правом, а не обязанностью². В ст. 4 Закона № 161-ФЗ указано, что Фонд «вправе» приобретать в собственность земельные участки и иные объекты недвижимого имущества для обеспечения деятельности Фонда, а также «для строительства объектов инфраструктуры». Кроме того, он «вправе» принимать участие «в финансировании строительства объектов инфраструктуры» и осуществлять «инвестиционную деятельность в форме капитальных вложений в строительство и приобретение жилых помещений»³.

Определенную проблему представляет сложность создания правовых механизмов, которые препятствовали бы неэффективному вложению средств Фонда. Поскольку Фонд не является бюджетной организацией, на его деятельность не распространяется законодательство о госзакупках. К примеру, Закон № 161-ФЗ не создает эффективных запретов для приобретения Фондом земель у фиктивных посредников и частных лиц по завышенной цене. Частично эта проблема снимается за счет того, что процесс вложения средств контролируется попечительским советом Фонда⁴, однако принятие решений на уровне попечительско-

¹ Поправки внесены в ст. 57, 62 БК РФ.

² Поскольку Фонд не обязан размещать *все* свои временно свободные средства подобным образом. Следовательно, прибыль от реализации земельных участков, находящихся в федеральной собственности, может значительно превысить его расходы.

³ Впоследствии Фонд «вправе» распоряжаться жилыми помещениями, приобретенными в собственность Фонда в результате осуществления инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений в строительство или приобретение жилых помещений, в том числе за счет имущественного взноса Российской Федерации в виде денежных средств, способами и в порядке, которые предусмотрены решением межведомственного коллегиального органа».

⁴ Решения о вложении средств Фонда принимаются попечительским советом, который формируется Правительством РФ. См., например: Распоряжение Правительства РФ от 18 августа 2008 г. № 1212-р «О попечительском совете федерального Фонда содействия развитию жилищного строительства».

го совета не может гарантировать стопроцентной защиты от рисков неэффективного использования средств.

Также Закон ничего не говорит о том, как должны распределяться инвестиционные ресурсы Фонда между субъектами Федерации. Для сравнения при распределении «поддержки», поступающей в регионы от ГК «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства», используются формализованные критерии, позволяющие оценить нуждаемость региона-получателя, например, в переселении граждан из ветхого жилого фонда. Для инвестиций, поступающих из Фонда «РЖС», таких критериев нет. Следовательно, отдельные регионы могут получить больше инвестиций в жилищное строительство, тогда как другие могут не получить их вообще.

ОАО «Российский инвестиционный фонд информационно-коммуникационных технологий». Деятельность данного Фонда урегулирована в минимальном объеме. Он был создан в 2006 г. По вопросам его функционирования приняты:

- постановление Правительства РФ от 9 августа 2006 г. № 476 «О создании открытого акционерного общества «Российский инвестиционный фонд информационно-коммуникационных технологий»;
- распоряжение Росимущества от 11 октября 2007 г. № 3254-р «Об открытом акционерном обществе «Российский инвестиционный фонд информационно-коммуникационных технологий».

Данный Фонд был сформирован с целью осуществления инвестиций в имущество организаций отрасли информационно-коммуникационных технологий. Российской Федерацией в его уставный капитал был внесен вклад в размере 1450 млн руб. Кроме того, в отличие от других ОАО, созданных в качестве институтов развития, ОАО «Российский инвестиционный фонд информационно-коммуникационных технологий» постановлением № 476 было разрешено провести дополнительную эмиссию акций. И хотя изначально 100% акций находилось в федеральной собственности, в перспективе планируется их отчуждение. Так, в 2009 г. запланировано отчуждение большей части акций, находящихся в федеральной собственности, при сохранении доли участия Российской Федерации в уставном капитале ОАО в размере 25% акций плюс одна акция. В 2010 г. планируется полностью реализовать долю Российской Федерации в уставном капитале этого ОАО.

Таким образом, государство планирует вернуть хотя бы часть инвестиций, выделенных для поддержки данной отрасли.

* * *

Вышеизложенное позволяет сделать вывод, что активизация процесса создания институтов развития в 2006—2008 гг. была обусловлена не только формированием новой инвестиционной политики Российской Федерации, но и желанием профинансировать ряд приоритетных направлений экономики и социальной сферы в обход существующих правил финансирования расходов, установленных Бюджетным кодексом. Так, использование институтов развития, получающих средства из федерального бюджета, позволяет государству участвовать в предпринимательской деятельности, а также выдавать кредиты частным лицам (что напрямую невозможно сделать в силу запрета, установленного в БК РФ) и т.д.

В ряде случаев создание институтов развития является безусловно оправданным. К примеру, управление земельными ресурсами, находящимися в федеральной собственности, через Фонд «РЖС», наряду с возможным лишением органов

государственной власти освобождений от уплаты земельного налога, действительно может способствовать оптимизации землепользования в бюджетном секторе. Однако по целому ряду направлений целесообразность использования институтов развития вместо прямого бюджетного финансирования совершенно неочевидна. К примеру, совершенно непонятно, почему расходы, связанные с проведением реформы ЖКХ в регионах, не могут субсидироваться из федерального бюджета напрямую, без создания специализированной государственной корпорации.

Обобщая анализ правовых основ функционирования институтов развития, можно отметить ряд проблем, которые являются общими практически для всех рассмотренных институтов.

Основной из таких проблем является нечеткая регламентация прав и обязанностей институтов развития. Так, законы «О банке развития», «О российской корпорации нанотехнологий» и «О государственной корпорации “Ростехнологии”» регулируют финансовую деятельность институтов развития только в самом общем виде, обеспечивая руководству вновь созданных государственных корпораций широкие возможности для расходования бюджетных средств, но не создавая при этом адекватной системы контроля за эффективностью их использования. Деятельность таких институтов развития, как ОАО «Россельхозбанк», ОАО «Росагролизинг» и ОАО «Российский инвестиционный фонд информационно-коммуникационных технологий», практически вообще не урегулирована правом. Специальных законов, которые регламентировали бы их права и обязанности, а также особенности их статуса как институтов развития и агентов государственной политики в соответствующих областях, нет.

Также общей проблемой для целого ряда институтов развития является их неподотчетность специализированным органам финансового контроля. К примеру, финансовые операции Внешэкономбанка, после того как он сменил статус кредитной организации на статус государственной корпорации, вышли за пределы финансового контроля, осуществляемого Центральным банком.

Деятельность прочих вновь созданных корпораций и ОАО практически не может контролироваться такими органами, как Росфиннадзор и федеральное Казначейство. Невозможность контроля вытекает из того, что эти институты развития не имеют статуса получателей (или распорядителей) бюджетных средств. Средства федерального бюджета передаются им не в качестве бюджетных ассигнований, а в качестве вложений в уставный капитал и в других формах, не предполагающих контроля за целевым использованием финансовых ресурсов. По этой причине и парламентский контроль, осуществляемый в процессе рассмотрения и утверждения закона о федеральном бюджете, не затрагивает деятельность большинства институтов развития.

При этом прямая подотчетность перечисленных институтов развития Президенту РФ и Правительству РФ не может обеспечить должного уровня прозрачности их финансовых операций, поскольку Президент РФ и Правительство РФ как органы государственной власти не обладают необходимым аппаратом для проведения детальных финансовых ревизий.

Контроль за деятельностью перечисленных институтов развития мог бы обеспечиваться частично за счет ежегодного аудиторского контроля, который является обязательным, к примеру, для Внешэкономбанка, Ростехнологий и Роснанотеха.

Однако во всех трех случаях аудиторов уполномочены выбирать не «внешние» органы, а само руководство перечисленных корпораций. При этом опыт аудиторских проверок, проводящихся в отношении столь крупных клиентов (например,

опыт проверок ЮКОСа), показывает, что аудиторы далеко не всегда готовы дать объективные заключения, не соответствующие интересам заказчика. Таким образом, проблема прозрачности функционирования вновь созданных институтов развития остается открытой.

Общей для целого ряда институтов развития (Банк развития, Роснано, РВК, Ростехнологии, Инвестиционный фонд) является и проблема пересечения сфер их деятельности в области высоких технологий. Законы, определяющие круг проектов, получающих поддержку за счет их средств, практически продублировали друг друга, определив в качестве наиболее приоритетной сферы финансовой поддержки «инновации». Однако законодатель нигде четко не раскрывает, что именно понимается под инновациями для целей бюджетной поддержки (все предпринимавшиеся попытки дать четкое определение оказались недостаточно удачными). Кроме того, применительно к отбору проектов, реализуемых с участием институтов развития, не установлен четкий порядок экспертизы на предмет их «новизны» и «перспективности» в качестве товара на внутреннем и международном рынке, что также создает определенные риски.

Пересечение целей деятельности ряда институтов развития создает и своего рода конкуренцию за поддержку наукоемких технологий, близких к стадии завершения, а также обеспеченных бизнес-планами и прочей документацией, необходимой для участия в конкурсах на получение поддержки от институтов развития. В результате создаваемые институты развития могут испытывать сложности с формированием необходимого «пакета» крупных проектов в сфере высоких технологий. Одновременно с этим проекты, находящиеся на стадии относительной готовности к реализации, существенно дорожают за счет конкуренции среди инвесторов. Это снижает эффективность расходования бюджетных средств, направляемых для поддержки инновационной сферы.

ЭКОНОМИКА ПЕРЕХОДНОГО ПЕРИОДА

Сборник избранных работ 2003—2009

Заказное издание

Гл. редактор *Н.Г. Главацкая*

Редактор *К.Ю. Мезенцева*

Художник

Компьютерная подготовка
оригинал-макета *А.В. Жилкин*

Корректоры , *Ф.Н. Морозова*

Подписано в печать 00.00.2010 г. Формат 70×100 ¹/₁₆.
Бумага офсетная. Гарнитура «Ньютон». Печать офсетная.
Усл. печ. л. 000. Тираж 0000 экз.
Заказ № . Изд. № 000.

Издательство «Дело» Академии народного хозяйства при Правительстве РФ
119571, Москва, пр-т Вернадского, 82

Коммерческий отдел — тел.: 433-2510, 433-2502

com@anx.ru

www.anx.ru

Отпечатано в ОАО «Типография «Новости»»
105005, Москва, ул. Фридриха Энгельса, 46