

ФФР

ФИНАНСЫ и РАЗВИТИЕ

Июнь 2016 года

Роберт Гордон об экономическом
росте США

Киноиндустрия Нигерии

Технология «Биткоин»

АФРИКА

Подъемы и спады роста

ФФР

ФИНАНСЫ и РАЗВИТИЕ

Июнь 2016 года

Роберт Гордон об экономическом
росте США

Киноиндустрия Нигерии

Технология «Биткоин»

АФРИКА

Подъемы и спады роста

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Джеффри Хейден

РУКОВОДЯЩИЙ РЕДАКТОР

Марина Приморач

СТАРШИЕ РЕДАКТОРЫ

| | |
|-----------------|-----------------|
| Гита Бхат | Натали |
| Рани Ведурумуди | Рамирес-Джумена |
| Жаклин Делорье | Джеймс Роу |

РЕДАКТОР ОНЛАЙНОВОГО ВЫПУСКА

Исмаила Диенг

МЛАДШИЕ РЕДАКТОРЫ

| | |
|-------------|--------------|
| Эстер Балаж | Надия Сабер |
| Морин Берк | Брюс Эдвардс |

СПЕЦИАЛИСТ ПО ПОДГОТОВКЕ ПЕЧАТНОЙ И ВЕБ-ВЕРСИИ

Лиджун Ли

СТАРШИЙ ПОМОЩНИК РЕДАКТОРА

Николь Брайнэн-Кимани

ПОМОЩНИК РЕДАКТОРА

Роберт Ньюман

КОРРЕКТОР

Люси Моралес

РУКОВОДИТЕЛЬ ТВОРЧЕСКОЙ СЛУЖБЫ

Луиса Менхивар

СТАРШИЙ ХУДОЖНИК-ОФОРМИТЕЛЬ

Мишель Мартин

СОВЕТНИКИ РЕДАКТОРА

| | |
|-------------------|--------------------|
| Бернардин Акигоби | Лора Папи |
| Бас Баккер | Ума Рамакришнан |
| Хельге Бергер | Абдельхак Сенхаджи |
| Джеймс Гордон | Джанет Стотски |
| Пол Кашин | Алисон Стюарт |
| Лора Кодрес | Наталья Тамириса |
| Луис Кубеду | Доменико Фаницца |
| Альфредо Куэвас | Томас Хелблинг |
| Жан Мария Милези | Эдриан Чисти |
| Феретти | Марсело Эстевао |

Инджи Откер-Роуб

ИЗДАНИЕ НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ

подготовлено Службой переводов МВФ

РЕДАКТОР

Александра Акчурина

© 2016 Международный Валютный Фонд. Все права защищены. Для получения разрешения на перепечатку статей *F&P* заполните форму онлайн (www.imf.org/external/terms.htm) или обратитесь по электронной почте в copyright@imf.org. Разрешение на перепечатку статей в **коммерческих целях** можно также получить за номинальную плату в **Copyright Clearance Center** (www.copyright.com).

Мнения, выраженные в статьях и других материалах, принадлежат авторам и не обязательно отражают политику МВФ.

Услуги подписчикам, изменение адреса и заявки на рекламу:

IMF Publication Services
Finance & Development
 P.O. Box 92780
 Washington, DC, 20090, USA
 Телефон: (202) 623-7430
 Факс: (202) 623-7201
 Эл. почта: publications@imf.org

Finance & Development

is published quarterly by the International Monetary Fund, 700 19th Street NW, Washington DC 20431, in English, Arabic, Chinese, French, Russian, and Spanish. Russian edition ISSN 1020-8151

Postmaster: send changes of address to *Finance & Development*, International Monetary Fund, PO Box 92780, Washington, DC, 20090, USA. Periodicals postage is paid at Washington, DC, and at additional mailing offices.

The English edition is printed at Dartmouth Printing Company, Hanover, NH.

**ФИНАНСЫ И РАЗВИТИЕ** ЕЖЕКВАРТАЛЬНЫЙ ЖУРНАЛ

МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА

Июнь 2016 • Выпуск 53 • Номер 2

ОСНОВНЫЕ СТАТЬИ**АФРИКА: ПОДЪЕМЫ И СПАДЫ РОСТА****6****Прерван ли подъем Африки?**

Будущее этого региона зависит от значительно большего числа факторов, чем колебания цен на биржевые товары

Стивен Рэдделт

6

12**Откровенный разговор. Пришло время для пересмотра установок политики**

Страны Африки к югу от Сахары сталкиваются с серьезными трудностями и должны принять меры для возобновления устойчивого роста

*Антуанетт Сайех***14****Денежные плоды цифровой революции**

Цифровизация открывает доступ к финансированию, снижает издержки и создает новые возможности

Нджугуна Ндунгу, Армандо Моралес и Лидия Ндирангу

14

18**Медленное продвижение к интеграции**

Новый индекс позволяет странам Африки сравнить результаты их усилий по региональной интеграции

Карлос Лопес

22

22**У руля своей судьбы**

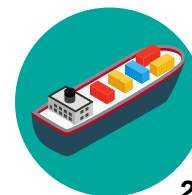
Гендерное равенство может ускорить рост в странах Африки к югу от Сахары

Кристин Дитрих, Далия Хакура и Моник Невяк**25****После Эболы**

Африканские страны добились определенного успеха в совершенствовании своих систем здравоохранения, однако изъяны остаются

*Аманда Глассман***26****Препятствие на пути к росту**

Отсталая инфраструктура сдерживает экономическое развитие Африки, однако обеспечить финансирование строительства дорог, портов и объектов энергетики — трудная задача

Амаду Си

26

28**На распутье**

Новая стратегия роста Китая может нанести ущерб странам Африки, экономика которых зависит от биржевых товаров

*Вэньцзе Чень и Роджер Норд***30****Стремительный взлет**

Киноиндустрия Нигерии на подъеме

Стив Омануфеме

33

А ТАКЖЕ В ЭТОМ НОМЕРЕ**33****Вниз с вершины**

Вступают ли Соединенные Штаты в период устойчиво низкого экономического роста?

*Роберт Дж. Гордон***38****Не переоценен ли неолиберализм?**

Вместо того чтобы обеспечивать стимулы для роста, неолиберальная политика иногда еще более усиливает неравенство, угрожая стабильному развитию

*Джонатан Д. Остри, Пракаш Лунгани и Давиде Фурчерчи*Интернет-подписка по адресу: www.imfbookstore.org/f&d

Африка на паузе

ВЫСОКИЕ показатели роста многих стран Африки за последние два десятилетия привели к тому, что некоторые наблюдатели придумали термин «Африка на подъеме», чтобы охарактеризовать быстро растущий экономический потенциал региона.

Этот термин украсил обложку журнала TIME в декабре 2012 года, в номере которого излагалась хроника пути от экономической анемии к внушительному динамизму, длившегося десятилетия. С середины 1990-х годов многие, но, безусловно, не все, страны Африки к югу от Сахары ускорили развитие своей экономики, достигнув в последние годы одних из самых высоких в мире темпов роста. В результате повысился уровень жизни, улучшилось здравоохранение и другие основные услуги, что вселяло надежду на блестящее будущее.

Однако прошедший год был тяжелым, поскольку регион резко замедлил темпы роста из-за падения цен на биржевые товары и снижения мировой экономической конъюнктуры. Некоторые страны были поражены засухой. Китай, который сейчас является одним из основных торговых и деловых партнеров ряда африканских государств, замедляет рост, пока он переориентирует свою экономику, вызывая опасения о дальнейшем снижении роста. Усиливается волна пессимизма, которая заставляет некоторых задаваться вопросом, не закончился ли период Африки на подъеме.

В настоящем номере *Ф&Р* рассматривается этот критический для Африки момент и собраны статьи, в которых высказываются мнения о том, что многие страны обладают возможностями выдерживать этот шторм, несмотря на самые тяжелые за десятилетие условия. Наши авторы выражают надежду на возобновление активного роста, хотя и после одной или двух пауз.

В своем обзоре Стивен Рэделет из Джорджтауна говорит об изменениях, которые улучшают возможности Африки выдержать этот спад. Заметное повышение качества управления, появление более умелых лидеров и хозяйственных руководителей, более совершенная экономическая и социальная политика служат прочной основой для будущего роста. Хотя в ближайшие несколько лет рост, вероятно, замедлится, отмечает он, долгосрочные перспективы роста остаются хорошими для стран, которые диверсифицируют свою экономику, повышают конкурентоспособность и дополнительно усиливают институциональную основу управления.

Руководитель Департамента стран Африки в МВФ Антуанетт Сайех высказывает схожее мнение в своей статье в рубрике «Откровенный разговор», утверждая, что основные факторы роста в течение прошлого десятилетия все еще сохраняются, а пересмотр установок денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики может содействовать возобновлению устойчивого роста в регионе.

В других статьях тематической подборки, посвященной Африке, рассматриваются источники будущего роста: цифровые технологии, которые расширяют доступ к финансированию, региональные экономические соглашения, способствующие более тесным деловым связям, расширение участия женщин в рабочей силе, а также внимание, которое уделяется повышению качества инфраструктуры и здравоохранения. Мы также узнаем об отрасли, которая служит примером растущего влияния и экономического динамизма Африки, — кинематографии в Нигерии, или «Нолливуде», одной из крупнейших в мире киноиндустрий по количеству произведенных фильмов.

Кроме того, в этом номере мы рады предложить вашему вниманию статью о росте в США Роберта Дж. Гордона, чья недавно опубликованная книга «Взлет и падение американского экономического роста» наводит на множество мыслей о перспективах длительного периода ограниченного роста в США. И наконец, Пракаш Лунгани представляет Дэни Родрика, экономиста, опровергающего устоявшиеся представления.

Джеффри Хейден,
главный редактор

- 44 Интернет доверия**
Созданная для того, чтобы обойти банки, технология блочной сети «Биткойн» может в конечном итоге оказать им помощь
Андреас Адриано и Хантер Монро
- 48 Вина по ассоциации**
Предубеждения уводят в сторону спор об использовании мер контроля за капиталом для ограничения рисков нестабильности притоков капитала
Атиш Рекс Гош и Махваш Саид Куреши
- 52 Риск стагнации**
Сохраняющиеся экономические проблемы делают зону евро уязвимой для затяжного периода вялого экономического роста
Хьюидань Линь

РУБРИКИ

2 Люди в экономике

Бунтарь с идеалами

Пракаш Лунгани представляет Дэни Родрика, профессора Гарвардского университета, чьи предупреждения о негативных сторонах глобализации оказались пророческими



42 Денежные знаки

Будущее — за пластиком

Странам, обеспокоенным экологической ситуацией, целесообразно перейти к использованию банкнот из полимерных материалов
Пин Ван

55 Книжное обозрение

Money Changes Everything: How Finance Made Civilization Possible, William N. Goetzmann
Taxing the Rich: A History of Fiscal Fairness in the United States and Europe, Kenneth Scheve and David Stasavage
The Sharing Economy: The End of Employment and the Rise of Crowd-Based Capitalism, Arun Sundararajan

Иллюстрации: стр. 25, Thinkstock; стр. 26, Thinkstock; стр. 43, ThinkStock; стр. 49, Сесиль Самуэльс /Мультимедийные услуги.

Фотографии: обложка, Hoberman Collection/Getty; стр. 2, Майкл Спилотро/МВФ; стр. 6–7, Ральф Хиршбергер/dpa/Corbis; стр. 8, Мелани Стетсон Фриман/The Christian Science Monitor/Getty; стр. 10, Дин Хаттон/Bloomberg via Getty Images; стр. 12, Стивен Яффе/Фото МВФ; стр. 14, Карен Касмаусаки /Corbis; стр. 18, Риккардо Тангале/Bloomberg via Getty Images; стр. 22, Флурин Ротенбергер; стр. 28, Тонг Жианг/imaginechina/AP photo; стр. 30, Флориан Плошер /Getty; стр. 32, Пиус Утоми Екпей; стр. 33, Беттман/соавтор; стр. 34–35, Thinkstock; стр. 37, Бернард Готфрид /Getty; стр. 37, Брендан Смиаловски /AFP/Getty; стр. 38, Bloomberg; стр. 42–43, изображения банкнот помещены с разрешения Банка Австралии, Резервного банка Вануату и Банка Канады; стр. 44, Жин Ли/Bloomberg via Getty Images; стр. 47, Крис Ратклиф/Bloomberg/Getty; стр. 52, Герман Луманог; стр. 55–57, Райан Рейберн /Фото МВФ.

Читайте журнал онлайн: www.imf.org/fandd

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



Пракаш Лунгани представляет Дэни Родрика, профессора Гарвардского университета, чьи предупреждения о негативных сторонах глобализации оказались прозорливыми

Бунтарь с идеалами

ТРИУМФ рынков над государством представлялся почти завершённым в начале 1990-х годов. Распад СССР и падение Берлинской стены дискредитировали роль государства в командном управлении экономической и политической жизнью граждан. Политолог Фрэнк Фукуяма заявил в 1992 году, что распространение демократии и капитализма по планете сделает отныне историю несколько «скучной». Среди экономистов рынки, которые уже пользовались достаточно высоким уважением, стали еще более почтенными. Видные экономисты, имевшие левую политическую ориентацию, такие как Лэрри Саммерс, признали «сдержанное восхищение» такими сторонниками распространения по миру свободных рынков, как Милтон Фридман.

Но экономист Дэни Родрик из Гарвардского университета не захотел присоединиться к общему хору голосов. Вместо этого он предостерег, что глобализация — процесс экономической интеграции государств через торговлю и финансы — возможно, зашла слишком далеко. В монографии 1997 года он писал о существовании «огромного разрыва» между оптимистичным взглядом экономистов на глобализа-

цию и «внутренним чувством многих обычных людей», которые ей сопротивлялись. В Соединенных Штатах, отметил он, «видный республиканец» Пэт Бьюкенен только что завершил «активную кампанию на выборах в президенты на основе экономического национализма, пообещав возвести торговые барьеры и более жесткие ограничения на иммиграцию» (двумя десятилетиями позже эти темы выдвинул республиканец Дональд Трамп в своей кампании за назначение кандидатом на президентских выборах в 2016 году).

Предупреждения Родрика о том, что преимущества свободной торговли были более очевидны экономистам, чем другим людям, были прозорливыми. Его скепсис относительно выгод от беспрепятственных потоков капитала через национальные границы сейчас считается традиционным взглядом. Его успешная критика так называемого Вашингтонского консенсуса о мерах политики для обеспечения экономического роста заставила правительства и такие международные организации, как МВФ и Всемирный банк признать наличие множества рецептов политики, которые могут обеспечить рост. То обстоятельство, что фраза «универсального подхода не существует»

стала клише, в немалой степени объясняется влиянием работы Родрика. «Мы не понимали, насколько он был прав», — говорит Дэвид Уэссел, бывший автор статей по экономике *Wall Street Journal*, который сейчас работает в Центре Хатчинса Брукингского института.

В башне, увитой плющом

Родрик провел большую часть своей профессиональной жизни в учебных заведениях «Лиги плюща». Он имеет степень бакалавра от Гарвардского университета и степени магистра и доктора наук от Принстонского университета, за ними последовала карьера преподавателя в Гарвардском и Колумбийском университетах.

Он смог приехать из своей родной страны, Турции, в Гарвардский университет благодаря успеху своего отца как бизнесмена. Турция, подобно многим странам в 1970-е годы, проводила политику импортозамещения: применяла пошлины, чтобы защититься от импорта, и замещала его продукцией отечественного производства. Будучи защищенной этими тарифами, компания его отца по производству шариковых ручек была достаточно успешной, чтобы Родрик мог думать об учебе в США. «Я — продукт импортозамещения», — говорит Родрик.

В заявлении о приеме в Гарвардский университет он написал, что хотел бы получить специальность в области электротехники, не зная о том, что вуз такой специальности не предлагал. Тем не менее, его приняли в Университет, так как один член приемной комиссии «замечил проблески надежды» в его заявлении и добился своего «несмотря на серьезные возражения других членов комиссии».

Вскоре после поступления в Гарвардский университет в 1975 году он решил выбрать политологию в качестве основной специальности, а в качестве второй специальности выбрал экономику из-за «настояний отца». Его отец, говорит он, «все еще питал надежды, что я пойду в бизнес-школу и займусь в жизни чем-то полезным». На последнем курсе в Гарвардском университете, все еще «испытывая смятение относительно своих профессиональных устремлений», он подал заявления на шесть различных программ для аспирантов — некоторые в сфере экономики и бизнеса, другие в области политологии и международных отношений. Он выбрал магистратуру по государственной политике в Школе имени Вудро Вильсона Принстонского университета и «прекрасно провел там время», но понял, что он «просто отложил принятие решения» о том, заниматься ли ему экономикой или политологией.

Он хорошо помнит, что «перевесило чашу весов». Однажды в библиотеке он взял экземпляры основных публикаций по этим двум дисциплинам, *American Political Science Review* и *American Economic Review*. Первое издание было «написано нормальным языком, второе было совсем непонятным» — иными словами, оно было нашпиговано математическими уравнениями, которые так любят экономисты. Он говорит, что понял, что «если бы делал докторскую по экономике, то я бы смог прочитать оба журнала, но если бы делал докторскую по политологии, то с экономикой пришлось бы распрощаться. И тогда наступило прозрение».

Его приняли на кафедру экономики в Принстонском университете в 1982 году, через год после его первоначального заявления, «больше из сострадания, чем уверенности в правоте», — писал он. Один из преподавателей Принстонского университета, Питер Кенен, «нес единоличную ответственность за мой прием». Некоторые члены приемной комиссии имели сомнения относительно математической квалификации Родрика, но Кенен, с которым Родрик вместе изучал математику в качестве студента магистратуры, убедил их дать ему такой шанс.

В Принстонском университете он написал диссертацию под руководством известного экономиста Авинаша Диксита (см. статью «Игры и забавы» в декабрьском выпуске *Ф&P*

2010 года). «Никогда не видел людей с более ясным мышлением, чем он», — говорит Родрик. «Не было ни одной написанной мной работы, про которую я бы не подумал: «А что Диксит считает по этому поводу?»».

Первым местом работы Родрика стал Гарвардский институт государственного управления им. Дж. Ф. Кеннеди в 1985 году. За исключением периодов работы в Колумбийском университете с 1992 по 1996 год и позднее, в Институте перспективных исследований в Принстоне, Нью-Джерси, он трудился в Гарвардском университете на протяжении последних трех десятилетий. Не покидая пределов этой башни из слоновой кости, Родрик пишет критические материалы, которые изменили взгляды этой профессии и сделали его известным.

Критика торговли

Наличие выгод от свободной торговли является одним из основных убеждений экономистов. Теория торговли демонстрирует, что если страны специализируются на выпуске некоторой продукции, а затем обмениваются частью этой продукции через импорт и экспорт, то в итоге они становятся богаче, чем если бы каждая страна производила все самостоятельно. Но есть одна загвоздка. Когда США принимают решение специализироваться на производстве голливудских фильмов, а не текстиля, то текстильщики оказываются в проигрыше. Не нужно беспокоиться, отвечают сторонники теории торговли, наш анализ показывает, что выгоды для голливудских продюсеров будут достаточными, чтобы компенсировать потери текстильщиков.

На практике, однако, проигравшие редко получают часть выгод выигравших (на экономическом языке — перераспределение). Родрик утверждает, что «по сей день среди экономистов есть тенденция преувеличивать» преимущества торговли, отдавая на словах дань необходимости перераспределения. Но теория торговли показывает, что чем «больше чистые выгоды, тем масштабнее [необходимое] перераспределение. Было бы бессмысленно утверждать, что выгоды велики, а объем перераспределения небольшой».

В своей монографии 1997 года «Не слишком ли далеко зашла глобализация?» Родрик указал на отсутствие серьезных мер по перераспределению как на одну из причин противоположных мнений относительно торговли у экономистов и неспециалистов.

Он также обрисовал нескольких других противоречий, создаваемых торговлей. Родрик отмечал, что торговля «обнажает глубокую «линию разрыва» между группами, у которых есть квалификация и способности, чтобы процветать на мировых рынках», и теми, кто этими качествами не обладает. Без подготовки или получения образования последняя группа будет противодействовать свободной торговле, что вполне понятно. Родрик также подчеркивал, что торговля «коренным образом преобразует трудовые отношения. Если одних работников могут с большей легкостью заменять другие за пределами национальных границ, «им придется испытывать большую нестабильность заработков, [а] их позиции на переговорах становятся более слабыми». Торговля также может «подрывать нормы, неявно закрепленные» в сфере внутреннего производства, например, если работников в США заменяет детский труд у иностранного производителя.

Родрик пришел к выводу, что общие последствия таких противоречий в конечном итоге могут привести к «закреплению нового комплекса классовых различий между теми, кто выигрывает от торговли, и теми, кто оказывается в проигрыше».

Эта монография была опубликована Институтом международной экономики, сейчас именуемым Институтом Петерсона, и стала одним из бестселлеров этого аналитического центра. Директор-учредитель Института Фред Бергстен (см. статью «Американский глобалист» в номере *Ф&P* за март 2012 года), говорит, что он предложил заголовок работы «вместо длинного

и технического, который был у Дэни». Но Бергстен не только предложил заголовок. Он также убедил консультативный совет в том, что монография заслуживала публикации; несколько членов совета выступали против того, чтобы имя Института вызывалось с критикой свободной торговли.

Родрик отмечает, что заслуга Бергстена состоит в том, что он поддержал идеи Родрика, когда многие другие отнеслись к ним с настороженностью. Но он также говорит о заслуге маловероятного сторонника — МВФ. «Длительное время я удивлялся поддержке, которую я получал от МВФ», где он написал часть монографии, будучи приглашенным исследователем в 1995–1996 годах. Фонд «не напоминал место, где бы, по вашему мнению, обязательно должны были возникнуть идеи, изложенные в этой книге».

Контроль за операциями с капиталом

На своих Ежегодных совещаниях в октябре 1997 года в САР Гонконг МВФ представил свои доводы, почему странам не только следовало *уменьшить ограничения на торговлю, но и принимать меры по смягчению ограничений на движение капитала между странами*. Экономисты именуют первое либерализацией текущих операций (или конвертируемостью), а последнее — либерализацией операций с капиталом или финансовой глобализацией. МВФ предложил своим государствам-членам внести поправку в устав организации, с тем чтобы наделить Фонд полномочиями для мониторинга движения к конвертируемости по операциям с капиталом.

В то время ряд стран Азии были охвачены финансовым кризисом, который многие объясняли решением об открытии экономики для потоков иностранного капитала. Хотя это сделало сроки просьбы МВФ не совсем уместными, занимавший тогда должность первого заместителя директора-распорядителя Стэнли Фишер бодро продолжал настаивать. Он назвал либерализацию операций с капиталом «неминуемым шагом на пути развития, которого невозможно избежать и который поэтому следует приветствовать». Фишер отмечал, что либерализация обеспечивает то, что «резиденты и правительства могут брать и выдавать займы на выгодных условиях, а национальные финансовые рынки становятся более эффективными в результате внедрения передовых финансовых технологий, что ведет к улучшению распределения как сбережений, так и инвестиций».

Наряду с Джагдишем Бхагвати, сторонником свободной торговли, и лауреатом Нобелевской премии Джозефом Стиглицем, Родрик выступал против финансовой глобализации. Он утверждал, что упомянутые Фишером преимущества меркнут по сравнению с рисками возросшей волатильности из-за притока и оттока иностранного капитала. «Циклы подъемов и спадов вряд ли являются второстепенным событием или небольшим изъяном в истории международных потоков капитала; они являются главным сюжетом», — отмечал он.

Родрик также скептически относился к любым преимуществам притока долгосрочного капитала в страны, где в нем больше всего нуждались. Он возражал против требования МВФ о том, что операции с капиталом могут быть либерализованы «упорядоченным образом и поддержаны благодаря усилению пруденциального регулирования финансовой практики», что, как он отмечал, «чаще происходит в учебниках, чем в реальном мире. Он подытожил, что «закрепление конвертируемости по операциям с капиталом в Статьях соглашения МВФ представляет собой идею, время которой еще не пришло. У нас нет никаких доказательств, что это решит какие-то из наших проблем, и есть некоторые основания считать, что это, возможно, их усугубит».

Действительно, два десятилетия спустя время для либерализации операций с капиталом так и не пришло. Накоплены данные о том, что ее преимущества установить трудно, тогда как

издержки являются неопровержимыми. В 2006 году в важном исследовании, соавтором которого был Кеннет Рогофф, занимавший тогда пост главного экономиста Фонда, практически не было найдено доказательств улучшения экономических

Время для либерализации операций с капиталом так и не пришло два десятилетия спустя.

результатов после того, как страна открывает экономику для потоков капитала. В другом исследовании был сделан вывод о том, что иностранный капитал ведет к усилению волатильности в развивающихся странах. Рагурам Раджан, сменивший Рогоффа на посту главного экономиста, доказал, что страны, испытывавшие быстрый рост, в меньшей, а не в большей степени полагаются на иностранный капитал. В 2009 году Родрик сам писал в «Научных докладах персонала МВФ» (*IMF Staff Papers*), научном журнале, публикуемом Фондом, что «больше» не всегда означает «лучше», когда речь идет о потоках иностранного капитала; «в зависимости от условий и страны, соответствующая роль столь же часто заключается в том, чтобы сдерживать рост притока частного капитала, как и в том, чтобы его поощрять» (см. вставку 1).

Разрушение консенсуса

В 1989 году Джон Уильямсон из Института международной экономики составил список из 10 мер политики, которые, как он считал, отражают в сжатой форме консенсус среди основных международных организаций относительно того, что странам необходимо делать, чтобы обеспечить рост экономики. Термин

Вставка 1

Международная система финансового регулирования: меньше вмешательства даст больше результатов

Последний глобальный финансовый кризис выдвинул на первый план результаты воздействия международных потоков капитала и породил призывы к созданию более совершенной системы мирового финансового регулирования. Как и следовало ожидать, Дэни Родрик был единственным, кто выступил против этого, указав, что «мировое финансовое регулирование не является ни осуществимым, ни осмыслительным, ни желательным» (*The Economist*, 12 марта 2009 года). Он утверждает, что целесообразные формы финансового регулирования различаются между странами и отчасти зависят от того, насколько страны ценят финансовую стабильность в сравнении с финансовыми инновациями. Ответственность за регулирование леввериджа, установление минимальных норм капитала и надзор за финансовыми рынками должна «возлагаться непосредственно на национальные органы». Глобальные финансовые фирмы должны соблюдать эти национальные требования, точно так же, как глобальные промышленные фирмы соблюдают нормы безопасности продукции, которые в разных странах являются различными. «Мировая экономика будет намного более стабильной и процветающей, имея тонкий слой международного сотрудничества, наложенный на прочные национальные нормы, чем при попытках построить мощную глобальную систему регулирования и надзора».

«Вашингтонский консенсус» (иногда также именуемый «неолиберальной программой») стал представлять общую ориентацию на рыночные методы создания условий для роста.

Родрик утверждает: «когда я впервые стал критиковать Вашингтонский консенсус, я считал, что высказываю очевидные мысли». В ряде работ и книг, написанных в 1990-х и 2000-х годах, он выдвинул три аргумента против консенсуса. Во-первых, рост часто происходит в результате «эклетиических решений», в которых сочетаются роли рынка и государства. Во-вторых, толчком к росту часто бывает одно или несколько изменений, для этого не требовался «длинный контрольный список» реформ. В-третьих, к росту вело много различных путей, а не какая-то специфическая совокупность институтов и реформ.

Родрик привел множество примеров успешных отраслей во многих странах, которые использовали сочетание рынка и государственной поддержки. «Коста-Рика не является естественной площадкой для производства полупроводников», — отмечал он, но правительство «смогло привлечь фирму Intel, которая наладила такое производство». Он утверждал, что ретроспективные данные не дают оснований для заявлений о том, что правительства не могут выбирать «победителей»: «когда экономисты говорят [это], они в действительности в большинстве случаев на любительском уровне занимаются политологией». Он говорил, что гораздо важнее «разработать институты, которые ... дают правительству возможность избавиться от проигравших».

Опираясь на детальные исследования опыта конкретных стран, проведенные другими учеными, Родрик также привел примеры того, «как мало странам нужно, чтобы внезапно запустить период быстрого роста». На Маврикии это было создание зоны экспортной обработки; в Китае это было введение системы ответственности домашних хозяйств и двухуровневый режим цен; в Индии это было изменение отношения государства: от крайней враждебности к поддержке предпринимательства. Поэтому переход к более высоким темпам роста не требовал длинного контрольного перечня мер политики. Страны могут ускорить рост, выявив «ограничения, сдерживающие рост», и преодолев их благодаря «хорошо спланированному, но относительно небольшому вмешательству» (см. вставку 2).

Исследования на примере стран также показали, что, согласно Родрику, «между изменениями политики [приведшими к ускорению роста] было очень мало общего». Это указывает на наличие самых разных способов обеспечить рост. Кроме того, ознакомление с опытом стран, которые уже являются богатыми, — многих стран Европы, Японии и США, — продемонстрировало, что «можно стать богатыми» несмотря на различия в институциональной системе и мерах политики. Страны, которые разбогатели в последнее время, в основном страны в Восточной Азии, «шли своим путем и вряд ли служат образцами неолиберализма». Страны Восточной Азии были бы в значительно худшей ситуации, если бы они испытали что-то вроде Вашингтонского консенсуса. Китай был бы в худшем положении, если бы у него не было иного выбора, кроме как начать процесс роста за счет займа на цели структурных преобразований от Всемирного банка.

«Сегодня Вашингтонский консенсус по существу умер, — говорит Родрик, — его заменил намного более скромный подход, который признает, что нам нужно намного меньше консенсуса и намного больше экспериментов».

Революция завершена

Андрей Шейфер, один из коллег Родрика в Гарвардском университете, часто приветствовал его в коридорах вопросом: «Как идет революция»? У многих, возможно, были сомнения относительно ответа на этот вопрос, когда Родрик начал свою карьеру в Гарварде в 1985 году, три десятилетия спустя очевидно, что революция прошла успешно.

Вставка 2

Постановка правильного диагноза

Совместно с экономистами Рикардо Хаусманом и Андресом Веласко Дэни Родрик предложил основу, именуемую «Диагностика проблем роста», для содействия странам в определении того, какие реформы надо проводить для ускорения роста. Как отмечали три автора в статье *F&P* в мартовском выпуске 2006 года, странам следует определить небольшое число ограничений, сдерживающих рост, и сосредоточиться на их преодолении, вместо того чтобы работать над «подробным перечнем необходимых реформ». Применив свой метод в Сальвадоре, они пришли к выводу, что ограничением, сдерживающим рост, был не дефицит сбережений, а «недостаток идей»: традиционные отрасли страны (такие как производство хлопка, кофе и сахара) сократились, но новых идей относительно других потенциальных секторов для инвестирования не возникло. Они рекомендовали, чтобы «в центре стратегии развития [Сальвадора] было содействие предпринимательству и новым деловым возможностям». Основа «Диагностика проблем роста» применялась Всемирным банком и МВФ в качестве дополнения для разработки стратегий роста. Например, когда персонал МВФ использовал ее для Туниса в 2016 году, эта основа позволила предположить, что жестким ограничением был «недостаточный доступ к финансированию», а не узкие места в инфраструктуре или недостаток человеческого капитала.

Его предостережения относительно негативных сторон торговли и связанной с ней возможности создания классовых различий стали общепринятыми. Профессор Гарвардского университета и бывший министр финансов США Лэрри Саммерс написал в газете *Financial Times* в апреле 2016 года, что «в основе протеста против глобальной интеграции ... лежит не невежество. В определенном смысле, отчасти оправдано заявление о том, что это проект, осуществляемый элитами для элит без особого учета интересов обычных людей».

Осторожность Родрика относительно финансовой глобализации сейчас многие разделяют, в том числе в МВФ. Заместитель директора департамента Джонатан Остри, который возглавлял недавнее исследование Фонда о потоках капитала, говорит: «Тот факт, что Дани и МВФ сейчас могут конструктивно обсуждать разработку мер контроля за операциями с капиталом, свидетельствует как о настойчивости Дани, так и о гибкости Фонда».

Критика Вашингтонского консенсуса привела к тому, что рекомендации, которые международные организации дают странам относительно стратегий роста, стали более сдержанными. Родрик отметил, что в работе МВФ 2013 года о стратегиях роста есть «призыв к контекстуальному анализу и рецептам, который, по крайней мере, для моих ушей звучит очень приятно».

Сам Родрик, по-видимому, еще сильнее полюбил профессию, которую он часто критиковал. После двух лет в Институте перспективных исследований, где его коллеги представляли различные общественные науки, он решил вернуться на свою прежнюю стезю. Его новая книга «Экономика решает», которая была выдвинута *Financial Times* на премию за лучшую книгу, рассказывает неэкономистам о том, что «в экономической науке есть много того, что достойно критики, но и очень много ценного». ■

Пракаш Лунгани — начальник отдела в Исследовательском департаменте МВФ.

Прерван ли подъем Африки?

Стивен Рэделет

Будущее этого региона зависит от значительно большего числа факторов, чем колебания цен на биржевые товары

ЗАВЕРШИЛСЯ ли период успехов Африки? За последние двадцать лет многие страны этого континента изменили курс и добились значительного повышения доходов, сокращения бедности и улучшений в здравоохранении и образовании. Однако царивший в последнее время оптимизм, как представляется, быстро уступил место волне пессимизма. Цены на биржевые товары упали, рост мировой экономики замедлился, и экономический рост нескольких стран Африки к югу от Сахары пробуксовывает. Если последние успехи были обусловлены только высокими ценами на биржевые товары, перспективы дальнейших достижений кажутся туманными.

Однако реальность сложнее, а перспективы, особенно долгосрочные, более многообразны, чем утверждают многие в настоящее время. Нет сомнений в том, что множество стран подвергаются некоторым из самых сложных испытаний, с которыми они сталкивались за десятилетие или более длительный период, и даже при умелом управлении в ближайшие несколько лет прогресс, вероятно, замедлится. Однако в случае других стран (особенно стран — импортеров нефти с более диверсифицированными доходами от экспорта) рост остается весьма динамичным. Если смотреть глубже, хотя высокие цены на биржевые товары помогли многим странам, достижения в области развития последних двадцати лет, когда таковые имели

место, были обусловлены более глубинными факторами, — в частности улучшением государственного управления, совершенствованием процесса разработки и проведения политики и новым поколением квалифицированных руководителей в секторе государственного управления и бизнесе, — которые, скорее всего, сохранятся в будущем.

Преодоление замедления темпов роста мировой экономики наряду с другими усиливающимися угрозами, такими как изменение климата, требует умелого руководства, решительных действий и непростого выбора. Общие темпы роста в ближайшие несколько лет, вероятно, замедлятся. Однако долгосрочные перспективы дальнейшего широкого прогресса в развитии для многих стран этого региона по-прежнему внушают доверие, особенно в случае стран, которые диверсифицируют свою экономику, повышают конкурентоспособность и продолжают укреплять институты государственного управления.

Два десятилетия прогресса

Замедление темпов роста в последнее время происходит после двадцати лет активного прогресса, по крайней мере для многих стран, который начался в середине 1990-х годов и включал ускорение темпов экономического роста, повышение доходов, сокращение бедности, обширные улучшения в здравоохранении и образова-



Участники гонки на горных велосипедах «Абса Кейп Эпик», Кейптаун, Южная Африка.

нии и прочие достижения в области развития (см. рис. 1). С 1995 года прирост ВВП на этом континенте составлял в среднем 4,3 процента в год, что на целых 3 процентных пункта выше, чем предыдущие два десятилетия. Однако неверно говорить, что высокие темпы роста имели место на всем континенте. Имелись большие различия: приблизительно половина стран этого региона двигалась вперед, а другие практически не менялись. В 20 наиболее быстро растущих странах, без учета стран — экспортеров нефти, прирост ВВП в течение двадцати лет составлял в среднем солидные 5,8 процента, а реальные доходы на душу населения более чем удвоились. Но в других странах темпы роста были значительно медленнее, а в восьми странах доходы на душу населения фактически падали. Некоторые из расхождений разительны: в Руанде реальные доходы на душу населения выросли более чем в два раза; в Зимбабве они упали на 30 процентов.

Там, где темпы роста ускорились, наконец, начала снижаться бедность. Доля людей, живущих в крайней бедности (на менее чем 1,90 долл. США в день в неизменных ценах 2011 года), уменьшилась с 61 процента в 1993 году до 43 процентов в 2012 году — это сокращение почти на 1 процентный пункт в год на протяжении двадцати лет. В некоторых странах (например, Сенегале) бедность сократилась еще больше; в других (Демократической Республике Конго) она несколько не сократилась.

Достижения в здравоохранении были еще более значительными. С середины 1990-х годов доля детей, умерших в возрасте до пяти лет, уменьшилась более чем вдвое: с 17 процентов до 8 процентов. Примечательно то, что за последние двадцать лет детская смертность сократилась в каждой стране Африки к югу от Сахары. Смертность, вызванная малярией, снизилась вдвое, а смертность, связанная с ВИЧ/СПИДом, и смертность от туберкулеза уменьшились на одну треть. Более трех четвертей детей охвачены начальным образованием по сравнению с лишь половиной детей в 1980-е годы. В настоящее время более двух третей девочек оканчивают начальную школу, что повышает их возможности получения доходов; столь же важно то, что это означает, что у них будет меньше детей и что эти дети

Рисунок 1

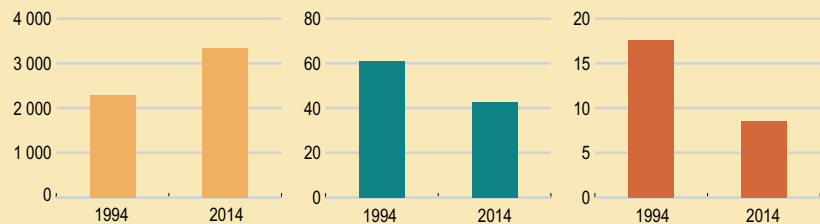
Два десятилетия успехов в развитии

Доходы возросли, бедность снизилась, младенческая смертность сократилась.

(ВВП на душу населения, в долларах США в неизменных ценах 2011 года, с использованием цен на основе паритета покупательной способности)

(Процент населения, живущего на менее чем 1,90 долл. США в день)

(Смертность детей в возрасте до пяти лет, в процентах)



Источник: Всемирный банк, Показатели мирового развития.

будут более здоровыми и получат более качественное образование (см. «У руля своей судьбы» в этом выпуске *Ф&Р*). Эти тенденции служат хорошим предзнаменованием в отношении будущего, поскольку они свидетельствуют о начале создания прочной базы навыков человеческого капитала.

Активизации развития стран, которые двигались вперед, способствовали четыре важнейших фактора.

Во-первых, **заметно улучшилось государственное управление**, по крайней мере во многих странах. Согласно аналитическому центру США Freedom House, число выборных демократий в Африке резко возросло: всего с четырех в 1990 году до 23 в настоящее время. С демократией пришло более эффективное государственное управление, в частности расширение политических свобод, снижение уровня насилия, более высокая приверженность





Художники расписывают стену посольства Канады в Аккре, Гана.

принципу верховенства закона, укрепление государственных институтов, улучшение деловой среды и сокращение коррупции. Эти новые демократии далеки от совершенства, но различия в качестве государственного управления выражены в условных баллах составляемых Всемирным банком ежегодных Общественных показателей государственного управления. В 2014 году средний рейтинг государственного управления 23 демократических стран Африки к югу от Сахары соответствовал 42-му процентилю в мире (и был выше рейтинга Индии и Китая), тогда как в случае недемократических стран он соответствовал 19-му процентилю (см. рис. 2). Качество управления в нескольких недемократических странах повысилось, но это исключение, а не правило.

Во-вторых, возросло число квалифицированных руководителей и разработчиков политики. Руководители, технические специалисты и предприниматели нового поколения занимают руководящие посты в государственных ведомствах, организациях гражданского общества и частном бизнесе. Руководители центральных банков и ключевых государственных министерств значительно лучше подготовлены, более опытны и способны, чем их предшественники двадцать лет назад.

В-третьих, и это связано со вторым фактором, значительно повысилось качество экономической и социальной политики. Макроэкономическое управление стало намного более эффективным с более гибкими валютными курсами, более низкой инфляцией, меньшим дефицитом бюджета и более высокими уровнями валютных резервов. На смену жесткому государственному контролю пришли экономические системы, в большей мере ориентированные на рынок. Органы государственного управления устранили многие искажения, препятствовавшие экономическому росту, что повысило открытость для торговли, расширило выбор для фермеров в том, что касается приобретения производственных ресурсов и реализации продукции, сократило бюрократизм и снизило издержки, связанные с ведением бизнеса. Отчасти благодаря этим улучшениям

в области политики многим странам удалось выдержать трудные глобальные шоки последних лет, в частности продовольственный кризис 2007 года и глобальный финансовый кризис 2008–2009 годов.

В-четвертых, — это важнейшее условие, которое в настоящее время начинает меняться, — на протяжении большей части последних двадцати лет мировая экономическая конъюнктура была в целом благоприятной. Быстро росла торговля, и с ней приходил доступ к новым технологиям и идеям, равно как и к более крупным рынкам. Во многих странах Китай стал как крупным рынком экспорта, так и важным источником инвестиций. Процентные ставки были низкими, благодаря чему значительно повышалась доступность заимствований для инфраструктурных проектов. С 2002 по 2014 года рост цен на биржевые товары помог основным странам — экспортерам нефти (Анголе, Гане, Республике Конго, Нигерии и другим) наряду с другими странами — экспортерами природных ресурсов, такими как Замбия, Либерия и Намибия. Рост цен помогал не всем странам: большинство стран Африки импортируют нефть и пострадали от повышения цен, а во многих странах основные цены изменились сравнительно мало, однако цены на биржевые товары поддерживали экономическую активность в большей части этого региона.

Помимо этих четырех важнейших движущих сил, важную вспомогательную роль играла внешняя помощь. Помощь была особенно значимой для улучшения здравоохранения и помогла спасти миллионы жизней посредством программ, направленных на расширение доступа к вакцинации, улучшение состояния здоровья детей и борьбу с такими заболеваниями, как туберкулез, малярия и ВИЧ/СПИД. В большинстве научных исследований последних лет делается вывод о том, что помощь в среднем помогла ускорить темпы роста и укрепить демократию в некоторых странах, особенно с середины 1990-х годов (последний краткий обзор этих исследований см. в работе Arndt, Jones, Tarp, 2015).

Мнение о том, что подъем в Африке произошел только благодаря буму цен на биржевые товары, — слишком упрощенное. В нем не учитываются ускорение темпов роста, начавшееся в 1995 году, за семь лет до повышения цен на биржевые товары, влияние цен на биржевые товары, которое было весьма различным в разных странах (и от которого пострадали страны — импортеры нефти), и изменения в государственном управлении, руководстве и политике как важнейшие катализаторы перемен. При рассмотрении дальнейших перспектив принципиально важно следующее общее понимание движущих сил прогресса: долгосрочное будущее стран Африки к югу от Сахары не определяется лишь превращениями рынков биржевых товаров — оно определяется тем, насколько эффективно преодолеваются эти и другие проблемы.

Неспокойные воды

Однако ситуация в мире в значительной степени изменилась, и многие страны сталкиваются с некоторыми из самых трудных вызовов за десятилетие или за более длительный период. Темпы роста существенно замедлились во всем мире, в том числе на нескольких важных экспортных рынках. Темпы роста в Европе резко снизились, а подъем экономики США по-прежнему идет умеренными темпами. С замедлением темпов роста произошло замедление торговли. В течение десяти лет с 1998 года по 2007 год прирост мировой торговли составлял почти 7 процентов в год, но с 2012 года темпы снизились более чем вдвое всего до 3 процентов в год.

Пожалуй, самое главное то, что темпы роста Китая упали приблизительно до 6 процентов, что значительно ниже темпов последних лет. Торговля Китая со странами Африки к югу от Сахары стремительно выросла с менее чем 20 млрд долл. в 2003 году до более чем 170 млрд долл. в 2013 году. Однако ослабление темпов роста Китая и его стремление сделать больший акцент на внутренней экономике привели к резкому замедлению торговли с Африкой и ее значительному сокращению с некоторыми странами, особенно с Анголой, Замбией, Республикой Конго, Экваториальной Гвинеей и Южной Африкой — основными торговыми партнерами Китая в Африке. Не все происходящие изменения негативны: быстрое повышение уровня заработной платы в Китае создает новые возможности для роста обрабатывающей промышленности в странах Африки. Однако отношения с Китаем снова быстро меняются, и их тщательное выстраивание будет иметь важнейшее значение для дальнейшего долгосрочного экономического роста многих стран этого региона (см. статью «На распутье» в настоящем выпуске *Ф&Р*).

С замедлением темпов роста значительно упали цены на биржевые товары. Цены на кукурузу, медь и хлопок с 2013 года снизились более чем на 20 процентов, а цены на железную руду и нефть упали более чем на 50 процентов. Их снижение оказывает обширное воздействие на доходы от экспорта, доходы бюджета, инвестиции, занятость, валютные курсы и валютные резервы. Оказываемое влияние особенно велико в нефтедобывающих странах (в частности, в Анголе, Республике Конго и Нигерии) и странах, экспортирующих железную руду (Либерии, Сьерра-Леоне, Южной Африке), медь (Замбии, Республике Конго, Южной Африке) и алмазы (Ботсване, Намибии, Южной Африке).

Соответственно, темпы роста в странах Африки к югу от Сахары замедлились с 5 процентов в 2014 году до 3,5 процента в 2015 году и, по прогнозам МВФ, в 2016 году останутся сниженными на уровне 3 процентов. Опять-таки наблюдаются большие расхождения: некоторые страны серьезно пострадали, а другие фактически извлекли выгоду из изменений цен (см. рис. 3). В странах — экспортерах нефти произошло наибольшее снижение темпов роста наряду со странами, добывающими железную руду, медь и алмазы. Южную Африку, один из основных локомотивов экономики этого региона, постра-

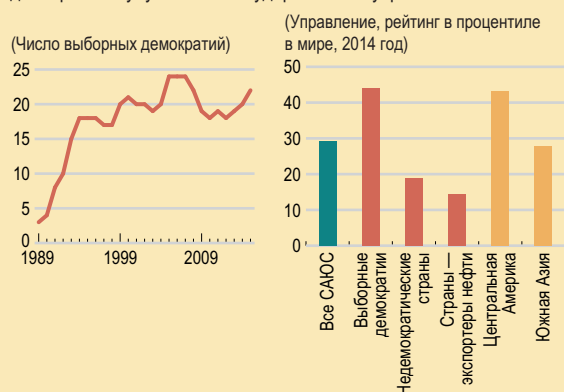
дала от засухи, падения экспортных цен и усиления политической напряженности, и в настоящее время темпы роста составляют лишь около 1 процента. В Нигерии, еще одном важном экономическом центре региона, за успешным переходным периодом в политике в прошлом году немедленно последовали проблемы, вызванные резким снижением цен на нефть, увеличением дисбалансов бюджета и торговли и нерешительным реагированием директивных органов. Ангола, Замбия и Либерия также серьезно пострадали.

Большинство стран Африки к югу от Сахары, напротив, являются импортерами нефти и извлекли выгоду из падения цен на топливо. Некоторые страны, такие как Кот-д'Ивуар, выиграли в результате как повышения экспортных цен (в этом случае на какао), так и снижения импортных цен на нефть. Аналогичным образом, многие страны являются импортерами продуктов питания, и снижение цен на рис, пшеницу и прочие продукты питания пошло им на пользу. Страны с более диверсифицированным экспортом подвержены более умеренному влиянию на экспортные цены, при этом они выигрывают в части импорта. По-прежнему ожидается, что темпы роста Кении, Мозамбика, Руанды, Танзании и Уганды в текущем году составят 5 процентов или более.

Рисунок 2

Прямой путь

В странах Африки к югу от Сахары получила распространение демократия и улучшилось государственное управление.

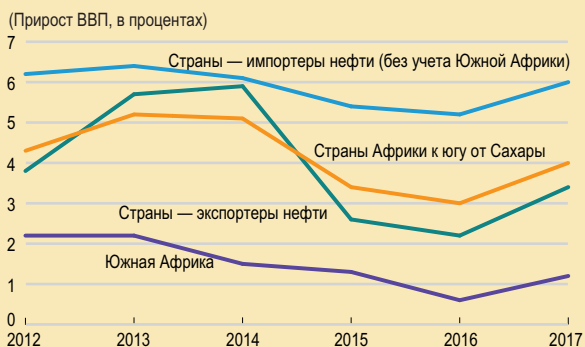


Источники: Freedom House, Freedom in the World — Electoral Democracies; Институт Всемирного банка, Общемировые показатели государственного управления. Примечание. САЮС=страны Африки к югу от Сахары.

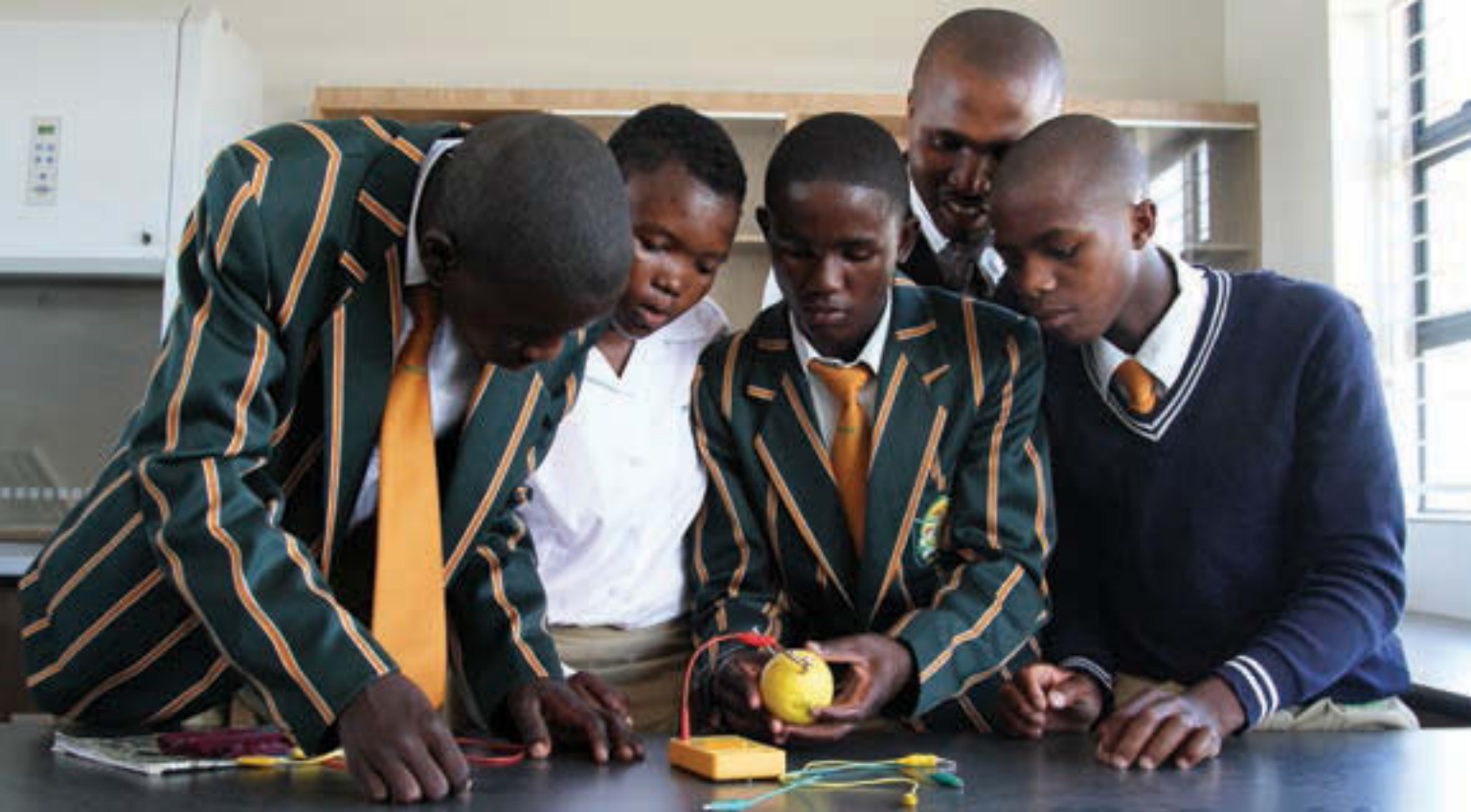
Рисунок 3

Снижение скорости

Темпы роста в Африке замедлились, но сохраняются крупные различия между странами.



Источник: МВФ, Перспективы развития региональной экономики: страны Африки к югу от Сахары, май 2016 года. Цифры за 2016 и 2017 годы являются прогнозами.



Учащиеся работают на научным экспериментом, Мвезо, Южная Африка.

Однако перед странами этого региона стоит ряд других долговременных проблем, начиная с недостатков инфраструктуры энергетики, дорог и водного хозяйства (см. «Препятствие на пути к росту» в этом выпуске *Ф&Р*). По оценкам исследователей Всемирного банка, недостатки инфраструктуры Африки снижают темпы роста более чем на 2 процентных пункта в год. Лишь приблизительно одна треть жителей сельской местности Африки живет в пределах двух километров от дороги круглогодичного сообщения по сравнению с двумя третями в других регионах. При том что во многих частях Африки в избытке имеется вода, отсутствие сооружений для хранения воды и ирригации ослабляет экономическую активность. С дальнейшим изменением климата влияние этих недостатков будет только усиливаться.

Еще одним серьезным испытанием являются демографические изменения. Население стран Африки к югу от Сахары, по прогнозам, увеличится с 965 млн человек в 2016 году до 2,1 млрд человек в 2050 году. Только население Нигерии к 2050 году может достигнуть 400 млн человек — это более чем двукратное увеличение текущей численности. Особенно быстрым будет прирост городского населения, что будет порождать серьезные проблемы, связанные с созданием рабочих мест, инфраструктурой, образованием, здравоохранением и сельскохозяйственным производством. Однако демографические изменения также создают возможности: как показывает история, прирост населения не обязательно ограничивает темпы роста. Прирост городского населения, увеличение доли населения трудоспособного возраста и повышение участия женщин в рабочей силе — все это создает возможности для роста обрабатывающей промышленности и услуг, в значительной степени как это происходило последние десятилетия в Азии, особенно когда при этом осуществляются инвестиции в инфраструктуру и образование.

Вероятно, самым сложным вызовом из всех является изменение климата. Ожидается, что к 2050 году температура в странах Африки к югу от Сахары повысится на 1,5–3 градуса Цельсия, и погодные условия, температура и атмосферные осадки, как предполагается, станут более изменчивыми. Это будет иметь множество последствий, в частности повышение уровня моря в прибрежных районах, понижение уровня грунтовых

вод, повышение частоты ливней и негативное воздействие на здоровье населения. Пожалуй, самый сильный удар будет нанесен по объему производства и производительности труда в сельском хозяйстве — преобладающем источнике доходов в Африке, особенно для малоимущих.

Дальнейший путь

Преодоление этих вызовов станет проверкой навыков нового поколения руководителей Африки. Однако и в этом случае последствия, скорее всего, будут весьма различными: страны с наиболее диверсифицированной экспортной базой, вероятно, будут затронуты меньше всего, а страны с узкой экспортной базой и слабым государственным управлением пострадают в наибольшей степени. Для достижения дальнейшего долговременного прогресса в этот сложный период должны быть приняты меры в четырех областях.

Прежде всего, это умелое макроэкономическое управление. Увеличивающийся торговый дефицит оказывает давление на валютные резервы и валюту, вызывая у разработчиков политики искушение попытаться искусственно поддерживать стабильность валютных курсов. В нескольких странах начали возникать параллельные валютные курсы. Однако, поскольку цены на биржевые товары, как ожидается, останутся низкими, сохранение фиксированных валютных курсов в дальнейшем, вероятно, приведет к еще более значительным и более трудным корректировкам валютных курсов. Как бы тяжело это ни было, страны должны допустить снижение курса своих валют для поощрения экспорта, сдерживания импорта и поддержания резервов. Вместе с тем дефицит бюджетов увеличивается, и ввиду ограниченности вариантов заимствования для покрытия этого дефицита должен быть сделан непростой выбор. Его суть состоит в способности привлечь внутренние ресурсы и увеличить налоговые доходы, что позволит странам контролировать дефицит и при этом финансировать важнейшие инвестиции в дороги, энергетику, школы и клиники. Суммы, о которых идет речь, внушительны: каждый процентный пункт увеличения доходов как доли ВВП Африки к югу от Сахары в целом приносит дополнительные 17 млрд долл. США в год. В некото-

рых странах может быть целесообразным увеличение объема внутренних доходов за счет займов, особенно в целях приоритетных инфраструктурных проектов. Однако бремя долга растет, процентные ставки повышаются, и спреды по выпускам суверенных облигаций в Африке быстро увеличиваются, что сдерживает дальнейшее заимствование.

Во-вторых, страны должны энергично диверсифицировать свою экономику и уходить от зависимости от экспорта биржевых товаров. Органы государственного управления должны создать более благоприятную среду для частных инвестиций в последующую переработку сельскохозяйственной продукции, обрабатывающую промышленность и услуги (такие как ввод данных), что поможет увеличить число создаваемых рабочих мест, ускорить долгосрочные темпы роста, сократить бедность и минимизировать уязвимость к изменчивости цен.

Последствия текущих шоков цен на биржевые товары столь велики именно потому, что страны не диверсифицировали свою экономическую деятельность. Конкретные меры в разных странах будут различными, но начинаются с повышения производительности сельского хозяйства, создания более эффективных образовательно-консультативных услуг, строительства более качественных дорог, соединяющих фермерские хозяйства с рынком, обеспечения того, чтобы меры ценовой и тарифной политики не ставили в невыгодное положение фермеров, и инвестиций в новые сорта семян и виды удобрений. Инвестиции в энергетику, дороги и водное хозяйство имеют решающее значение. Как в Восточной Азии, органам государственного управления следует координировать выделяемые на государственную инфраструктуру инвестиции в транспортные коридоры, парки и зоны близ населенных пунктов, с тем чтобы они приносили выгоду компаниям в виде расширения доступа к электроснабжению, снижения транспортных затрат и наличия поблизости трудовых ресурсов, что позволит значительно сократить производственные затраты. Эти инвестиции должны финансироваться путем умелого сочетания осмотрительного заимствования с увеличением объема внутренних доходов. Вместе с тем основные затраты на ведение бизнеса во многих странах остаются высокими. Для содействия конкуренции компаний органы государственного управления должны снижать тарифные ставки, сокращать бюрократизм и упразднить излишнее регулирование, препятствующее росту бизнеса. Настало время сократить издержки бизнеса и содействовать конкуренции компаний на внутреннем, региональном и глобальном уровнях.

В-третьих, виток прогресса Африки невозможно продолжать без прочных систем образования и здравоохранения. Повышение охвата школьным образованием и увеличение числа оканчивающих школы, особенно девочек, представляют собой надлежащие первые шаги. Однако качество школ страдает от устаревших учебных программ, несоответствующей оснащенности, низкого уровня подготовки учителей, недостаточного контроля на местном уровне, невыхода учителей на работу и низкого уровня оплаты труда учителей. В ближайшей перспективе должно быть кардинально повышено качество для вооружения учащихся, особенно девочек, навыками, необходимыми им, чтобы быть производительными работниками. Аналогичным образом, системы здравоохранения по-прежнему слабы, недостаточно финансируются и перегружены, как столь наглядно показала недавняя вспышка заболеваемости вирусом Эбола (см. «После Эболы» в этом выпуске *Ф&Р*). Необходимы надежные меры для расширения доступа к медицинским учреждениям, подготовки поставщиков услуг здравоохранения, поддержки предоставления основных услуг здравоохранения и укрепления систем здравоохранения в целом.

В-четвертых, дальнейший долговременный прогресс требует укрепления институтов надлежащего государственного управления и углубления демократии. Происходившие последние двадцать лет преобразования в направлении от авторитарного прав-

ления впечатляют, но остаются незавершенными. Более действенная система сдержек и противовесов власти благодаря более эффективному законодательным и судебным органам, повышение степени прозрачности и подотчетности и усиление права голоса народа — вот что требуется для поддержания прогресса. В некоторых недемократических странах ситуация хорошая, но большинство авторитарных правительств демонстрируют катастрофические результаты государственного управления.

Наконец, важную роль играет международное сообщество. Иностранная помощь помогла поддержать ускорение развития, и дальнейшая помощь смягчит последствия происходящего замедления темпов роста. Необходимы более крупные и более долгосрочные обязательства, особенно в случае стран с более эффективным управлением, демонстрирующих высокую приверженность прогрессу. Прямая поддержка бюджета поможет, насколько возможно, смягчить трудности корректировок в странах, наиболее пострадавших от шоков цен на биржевые товары. Помимо этого, финансирование донорами инфраструктуры, желательно в виде грантов и льготных ссуд, позволит заложить основу долгосрочного экономического роста и благосостояния. Пока не время для того, чтобы богатые страны замкнулись на себе и возвели торговые барьеры. Богатым государствам, наоборот, следует поощрять дальнейший прогресс и диверсификацию экономики путем сокращения барьеров для торговли товарами стран Африки, экономика которых наименее развита.

В сложившейся глобальной экономической конъюнктуре легко впасть в пессимизм. Однако, конечно, впасть в пессимизм легко всегда. Большинство аналитиков негативно воспринимали перспективы развития Африки в середине 1990-х годов, как раз когда там во многих странах ситуация улучшалась и начинался подъем. Пессимизм также имел место во время глобального продовольственного кризиса 2007 года и финансового кризиса 2008–2009 годов. Однако, несмотря ни на что, во многих странах этого региона произошли впечатляющие преобразования.

Замедление темпов роста мировой экономики создает серьезные проблемы, преодолеть которые нелегко. В ближайшие несколько лет экономический рост в этом регионе, вероятно, будет по-прежнему умеренным, а темпы общего прогресса в области развития, скорее всего, замедлятся. В некоторых странах, особенно тех, которые зависят от экспорта нескольких биржевых товаров, замедление темпов роста может быть весьма значительным. Директивным органам, возможно, не удастся сразу обеспечить высокие темпы роста, но они могут многое сделать для того, чтобы держать замедление темпов роста под контролем и укрепить основу устойчивого прогресса. Что касается более долгосрочного горизонта, кардинальные улучшения, происходящие в государственном управлении, укрепление потенциала и содействие новому поколению лидеров указывают на благоприятные перспективы.

При условии принятия согласованных мер и наличия смелого руководства следует ожидать того, что в ближайшие двадцать лет многие страны Африки продолжат существенные успехи в области развития и будут далее сокращать бедность, улучшать государственное управление и повышать благосостояние. ■

Стивен Рэдделт — директор Глобальной программы человеческого развития Высшей школы дипломатической службы им. Эдмунда Уолша Джорджтаунского университета, автор книги The Great Surge: The Ascent of the Developing World.

Литература:

Arndt, Channing, Sam Jones, and Finn Tarp, 2015, "What Is the Aggregate Economic Rate of Return to Foreign Aid?" World Bank Economic Review, July, pp. 1–29. Finance

Пришло время для пересмотра установок политики

Страны Африки к югу от Сахары сталкиваются с серьезными трудностями и должны принять меры для возобновления устойчивого роста



Антуанетт М. Сайех — директор Департамента стран Африки МВФ.

В ПОСЛЕДНИЕ несколько лет я была воодушевлена прогрессом на местном уровне в странах Африки к югу от Сахары. Длительный период высокого экономического роста в течение последних 15 лет сопровождался улучшением показателей здравоохранения и повышением уровня жизни. В настоящее время, когда экономика региона вступила в трудный период, существует риск того, что прогресс, который затронул столь многие страны, застынет. Сочетание внешних и внутренних факторов вызывает серьезное напряжение во многих странах, в том числе самых крупных. Поэтому для того, чтобы вновь запустить двигатель устойчивого роста, который способствовал развитию региона в недавнем прошлом, и обеспечить благоприятные среднесрочные перспективы, правительствам необходимо решительно пересмотреть установки политики.

Темпы экономического роста в регионе снизились до 3½ процента в 2015 году — самые медленные примерно за 15 лет. Перспективы роста существенно различаются по странам региона, но, по прогнозам МВФ, в текущем году общий рост замедлится еще больше, до 3 процентов, что значительно ниже приблизительно 6 процентов, наблюдавшихся в последнее десятилетие, и лишь чуть выше темпа роста населения. По существу, впервые с конца 1990-х годов рост ВВП на душу населения составит менее 1 процента в течение двух лет подряд.

Мир многократных шоков

Замедление роста связано с негативным воздействием низких цен на биржевые товары в некоторых наиболее крупных странах, ужесточением условий финансирования и, в последнее время, засухой в восточной и южной части Африки.

Резкое снижение цен на биржевые товары в последние годы вызвало серьезное напряжение в экономике многих крупнейших стран Африки к югу от Сахары. Хотя с начала 2016 года цены на нефть до некоторой степени восстановились, они по-прежнему примерно на 60 процентов ниже пиковых уровней 2013 года — шок беспрецедентного масштаба. Как следствие, экспортеры нефти, такие как Нигерия и Ангола, а также большинство стран Экономического сообщества государств Центральной Африки

продолжают сталкиваться с исключительно сложными экономическими условиями.

Согласно прогнозам МВФ, в 2016 году рост в странах — экспортерах нефти еще больше замедлится до 2¼ процента, по сравнению с высоким уровнем 6 процентов в 2014 году. Например, в Анголе рост, вероятно, замедлится в связи с ограниченным предложением иностранной валюты и сокращением государственных расходов. Аналогичным образом, в Нигерии экономическая активность сдерживается низкими ценами на нефть, что усугубляется перебоями в работе частного сектора в связи с курсовыми ограничениями. К сожалению, экспортеры неэнергетических биржевых товаров, такие как Гана, Замбия и Южная Африка, также пострадали от снижения цен на биржевые товары.

Смещение источников роста в Китае от ресурсоемких инвестиций и экспорта к росту, в большей степени обусловленному внутренними факторами, безусловно, играет определенную роль в замедлении, которое испытывают многие страны региона. В 2000-е годы Китай стал крупнейшим торговым партнером региона, и страны Африки имели значительный торговый профицит с этой страной, особенно после мирового финансового кризиса. С падением цен на биржевые товары эта ситуация коренным образом изменилась, а в последнее время торговое сальдо стало отрицательным. Эти тенденции, вероятно, будут продолжать ограничивать рост в среднесрочной перспективе.

Для большинства стран с пограничной экономикой в этом регионе условия внешнего финансирования существенно ужесточились по сравнению с ситуацией до середины 2014 года, когда рынки пользовались широким доступом к глобальной ликвидности. Одновременно с этим некоторые формы потоков капитала в регион, в частности трансграничные банковские кредиты, на которые полагаются не только страны с пограничной экономикой, значительно сократились.

В довершение всего этого несколько стран в южной и восточной части Африки страдают от сильной засухи, которая ставит под угрозу продовольственную безопасность для миллионов людей. Засуха, вероятно, приведет к снижению темпов роста в ряде стран, в том числе Замбии, Малави и Эфиопии, и во многих странах ускоряется рост цен на продовольственные товары.

Гуманитарные потребности налагают дополнительную нагрузку на бюджетные и внешние позиции во многих затронутых засухой стран. Влияние засухи неодинаково в разных странах, но во всех случаях нестабильность продовольственной безопасности сопряжена с тяжелыми человеческими издержками. И эта уже трагическая ситуация может еще больше ухудшиться; по всей вероятности, к концу 2016 года отсутствие продовольственной безопасности затронет ошеломляюще высокое число людей — от 40 до 50 миллионов человек.

Высокий потенциал

Это стечение факторов создает серьезные препятствия. Но означает ли это, что темпы роста в регионе застопорились? Я так не считаю — и по нескольким причинам.

Во-первых, за общей слабой картиной, как обычно, скрываются весьма различные обстоятельства, что неудивительно, учитывая, что в регионе расположены 45 очень разных стран. Во многих странах региона, в частности, странах с самыми низкими доходами, продолжают отмечаться устойчивые темпы роста. В большинстве стран — импортеров нефти дела в целом обстоят лучше: темпы роста превышают 5 процентов, чему часто способствуют продолжающиеся инвестиции в инфраструктуру и высокое частное потребление. Например, прогнозируется, что в Кении в 2016 году рост повысится до 6 процентов благодаря инвестициям в транспортном секторе, увеличению производства электроэнергии и подъему в сфере туризма. В Сенегале также, как ожидается, будет по-прежнему наблюдаться высокий рост на уровне 6½ процента, поддерживаемый повышением производительности в сельском хозяйстве и динамичным частным сектором. В Кот-д'Ивуаре высокие цены на какао и значительный объем сельскохозяйственного производства, а также ожидаемое увеличение инвестиций после недавних президентских выборов должны поднять рост до уровня 8½ процента в текущем году. В некоторых других странах, например, в Центральноафриканской Республике, перспективы роста в настоящее время восстанавливаются после окончания сильных шоков или в связи с ослаблением конфликтов. А снижение цен на нефть принесло выгоды многим из этих стран, хотя падение цен на другие биржевые товары и снижение курсов национальных валют частично нейтрализовали эти выгоды.

В более широком плане, перспективы среднесрочного роста в регионе по-прежнему благоприятны. Краткосрочные перспективы для многих стран Африки к югу от Сахары действительно остаются сложными и омрачаются рисками. Но в целом основополагающие внутренние факторы роста, действовавшие на протяжении примерно последних десяти лет, сохраняются до сих пор. В частности, значительное улучшение деловой среды и благоприятные демографические факторы, вероятно, будут играть важную роль в поддержании роста в предстоящие десятилетия.

Приложить усилия к изменению установок

В то время как потенциал экономического роста в регионе остается высоким, текущее замедление подчеркивает то обстоятельство, что регион не изолирован от многочисленных переходных процессов, происходящих в мировой экономике. Как следствие, для использования высокого потенциала региона во многих случаях решающее значение имеет существенный пересмотр установок политики. Такой пересмотр особенно актуален в двух группах стран региона: странах — экспортерах биржевых товаров и странах, имеющих доступ к международным рынкам капитала.

В случае экспортеров природных ресурсов необходимо твердое и быстрое изменение ответных мер экономической политики, учитывая перспективу значительно более низких цен на биржевые товары в течение продолжительного периода. До сегодняшнего дня меры стран — экспортеров биржевых

товаров, в особенности экспортеров нефти, в ответ на испытываемое ими исторически крупное снижение условий торговли, как правило, были нерешительными и недостаточными. В настоящее время, когда эти страны сталкиваются с быстрым сокращением бюджетных и валютных резервов и ограниченным финансированием, им необходимо принять оперативные и решительные меры для предотвращения неупорядоченной корректировки и создания основы для более быстрого, прочного и всеобъемлющего восстановления экономики.

В случае стран, которые не входят в состав валютного союза, гибкость обменных курсов должна быть частью первой линии защиты от снижения цен на биржевые товары в рамках более широкого пакета мер макроэкономической политики. Поскольку сокращение доходов от добывающего сектора, вероятно, будет долговременным, многие затронутые этим страны должны также ограничить бюджетный дефицит и создать устойчивую налоговую базу на основе других секторов экономики. В своих усилиях по консолидации страны должны стремиться сохранять приоритетные расходы, такие как социальные расходы и благоприятные для роста капитальные инвестиции, также с целью поддержания своих долгосрочных целей в области развития.

Регион не изолирован от многочисленных переходных процессов, происходящих в мировой экономике.

В силу благоприятных внешних условий финансирования в последние годы дефициты бюджета и счета текущих внешнеэкономических операций значительно возросли во многих странах с пограничной экономикой в этом регионе в связи с их усилиями по укреплению слабой инфраструктуры, включая автомобильные и железные дороги, электрические и водопроводные сети. В настоящее время, когда условия внешнего финансирования стали гораздо более жесткими, этим странам потребуется сократить бюджетные дефициты, в зависимости от обстоятельств конкретных стран, либо за счет лучшего определения приоритетности расходов, либо путем увеличения налоговых доходов. Это поможет странам восстановить резервы для защиты от возможного ухудшения внешних условий.

Действительно, текущие проблемы, стоящие перед странами Африки к югу от Сахары, служат отрезвляющим напоминанием о необходимости укрепить устойчивость по отношению к внешним шокам. Структурные меры, такие как улучшение делового климата и повышение качества государственных инвестиций, будут способствовать развитию частного сектора и помогут диверсифицировать экспортную базу и источники роста и рабочих мест с развитием деловой базы помимо биржевых товаров. Кроме того, может помочь также дальнейшее развитие финансового сектора региона, в том числе путем укрепления правовых основ и корпоративного управления.

Пришло время пересмотреть установки политики для решения текущих сложных задач и обеспечения возврата Африки на устойчивую восходящую траекторию. Необходимые меры могут привести к краткосрочному замедлению роста, но они позволят предотвратить риск кризисов, которые могут возникнуть, если меры не будут приняты в кратчайшие сроки. Исходя из этого, я считаю, что страны региона будут иметь хорошие возможности для использования их значительного экономического потенциала. ■



Денежные плоды ЦИФРОВОЙ РЕВОЛЮЦИИ

Члены сберегательного клуба «Мада» в Тсафе, Нигерия, проверяют свои мобильные телефоны.

Нджугуна Ндунгу, Армандо Моралес и Лидия Ндирангу

Цифровизация открывает доступ к финансированию, снижает издержки и создает новые возможности

ИНФОРМАЦИОННЫЕ технологии — дежурная тема политических руководителей почти в каждой развивающейся стране, особенно в Африке к югу от Сахары. Расширение доступа к финансовым услугам упрощает хранение сбережений и позволяет накапливать и диверсифицировать активы, стимулируя при этом экономическую активность. В странах региона продолжается экономический рост, и чтобы вырваться из «ловушки бедности» на фоне наблюдаемой экспортерами биржевых товаров тенденции к ухудшению условий торговли, региону, особенно сейчас, необходимо сделать один критически важный шаг — расширить оказание финансовых услуг частным лицам и организациям.

Однако до сих пор бедному населению финансовые услуги были доступны лишь в ограниченном объеме. Доступу к финансовым услугам и кредиту мешают требования в отношении минимальных остатков на счетах, высокие сборы за обслуживание (платежи за ведение микросчетов) и удаленность банковских отде-

лений от места жительства. Дело еще больше осложняется непомерно дорогой «технологией обеспечения» (системой, при которой для утверждения решения о кредитовании необходимо иметь материальные активы), а предлагаемые финансовые продукты нередко непригодны для клиентов с низкими и нерегулярными доходами.

Для банков обслуживание бедного населения было сопряжено с высокими издержками. Затраты на ведение деятельности повышались из-за фрагментации рынка, недостаточно развитых технологий, роли неформального сектора и слабого регулирования. В Кении и в Африке в целом рынки крайне фрагментированы по таким признакам как доходы, обслуживаемая ниша и географическое положение, и эта фрагментация проявляется в их сложности, уровне развития, формальном или, наоборот, неформальном укладе.

Высокие издержки мониторинга клиентов, ощущение повышенного риска и отсутствие информационной прозрачности обернулись для банков почти непосильными слож-

ностями, а микрофинансовые и другие специализированные организации не смогли заполнить образовавшийся пробел.

Новый ландшафт

Ландшафт поменялся в результате глобального финансового кризиса. Иностранные банки в ряде африканских стран сократили масштабы деятельности, зато активизировались новые местные банки. Ориентируясь на относительный успех микрофинансовых организаций в некоторых странах (особенно внедривших новую технологическую платформу для управления сберегательными и депозитными микросчетами), отечественные банки занялись расширением своих сетей. Одновременно свою работу сделали более официальной небанковские финансовые организации — сберегательные и ссудные кассы, а также кооперативы. В ответ регулирующие инстанции начали вводить в действие альтернативные схемы, помогающие сократить затраты на услуги посредников. Например, институт банковских агентов позволил банкам размещать пункты нового типа в удаленных районах, где финансово невыгодно содержать физические филиалы и отделения. В таких пунктах представители банков могут выполнять определенный круг разрешенных им операций, таких как открытие банковских счетов, обработка кредитных заявок и платежей по кредитам и т.д.

Эти изменения были продиктованы спросом. Участники рынка требовали от регулирующих органов совершенствовать свой потенциал по внедрению инноваций и развивать институты, помогающие расти финансовому сектору. Более широ-

кий обмен данными о кредитах и развитие информационных систем для участников рынка, страхование вкладов и работа подразделений финансовой разведки образовали «добродетельный круг».

Описанные перемены, однако, бледнеют на фоне преобразований, которые начались с появлением дешевых цифровых финансовых услуг. В Кении технология финансового обслуживания на основе мобильной телефонии (M-Pesa) резко уменьшила транзакционные издержки и начала революцию в системе платежей. Решение M-Pesa предназначено для совершения электронных денежных переводов и позволяет пользователям хранить средства в виде электронных денег на своем мобильном телефоне или мобильном счету. Этими средствами можно распоряжаться самыми различными способами, в том числе переводить другим пользователям, оплачивать товары и услуги, обналечивать и, наоборот, конвертировать из наличных средств.

У компаний тотчас же отпала необходимость предоставлять сотрудникам отпуска для перевозки заработанных денег в деревни для поддержки родственников или небольших хозяйств. Сотрудникам больше не нужно было совершать дальние поездки с наличными деньгами, подвергая себя риску ограбления и другим опасностям. Их родственникам на родине не нужно было отправляться в дальний путь, рискуя стать жертвой нападения или вымогательства со стороны местных преступников, отслеживающих частоту их перемещений. Цифровая революция позволила вступать в финансовые сделки и отсылать деньги, не выходя из дома. Благодаря сокращению издержек

Кения: четыре шага в нужном направлении

Кения до сих пор пользуется выгодами раннего прорыва в доступе к финансовым услугам, достигнутого благодаря цифровым финансовым сервисам. Данные пространственных исследований свидетельствуют о том, насколько охотно финансовые организации откликнулись на все более благоприятные условия (см. рисунок). В Кении, по сравнению с другими странами региона, гораздо выше доля населения, проживающего в радиусе пяти километров от ближайшего «пункта доступа к финансовым услугам», а также намного больше число таких пунктов на одного жителя.

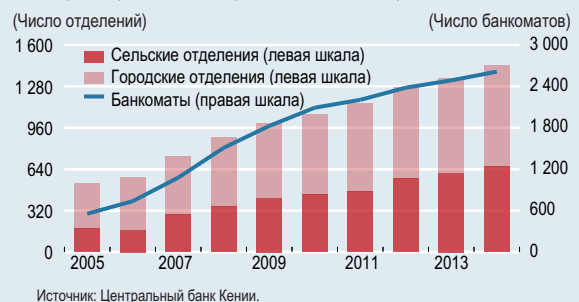
Кения отличается от других стран распространенностью денежных систем на основе мобильной телефонии: менее чем за 10 лет доля пользующихся ими выросла с нуля до 75 процентов взрослого населения. С телекоммуникационными компаниями активно работали банки, благодаря чему они закрепились на рынке гораздо лучше, чем в других странах с формирующимся рынком. Помимо этого, в последние годы расширяется сектор страхования, ориентированный на формирующийся кенийский средний класс, и развиваются программы группового финансирования. В этой цепочке благоприятных обстоятельств, которым способствовали адаптивные и гибкие системы регулирования, реформы финансовой инфраструктуры, а также быстрое совершенствование кадровой базы и потенциала, можно выделить четыре этапа.

Развертывание технологической платформы на базе мобильной телефонии для переводов денежных средств, платежей и расчетов между физическими лицами (M-Pesa и аналогичные решения). Объем таких операций в Кении достиг эквивалента 4,5 процента ВВП в годовом выражении в день.

Внедрение виртуальных сберегательных счетов на платформе цифровых финансовых услуг в сочетании с виртуальными банковскими сервисами для управления микросчетами: иными словами, цифровыми финансовыми услугами оказались охвачены основные посреднические функции банков.

Экспоненциальный рост

Банки расширяют сети в городских и сельских районах.



Составление кредитных рейтингов, а также прогнозирование и стоимостная оценка рисков по микрокредитам на основе данных об операциях, сбережениях и финансовой активности, которые имеются в платформе финансовых услуг. Анализ этих данных помог преодолеть так называемое «препятствие технологии обеспечения», которая давно была основным барьером для доступа малоимущих к финансовым услугам и сдерживала развитие рынков кредитования в Африке.

Распространение цифровых финансовых услуг на трансграничные платежи и международные денежные переводы. В систему начинают включаться трансграничные платежи между странами региона и международные денежные переводы. Как показывает пример Кении, когда процесс выходит на этот этап, спрос на регулирование инноваций и более активная опора на технологии при мониторинге этого рынка может даже служить заслоном от отмывания денег и финансирования терроризма.

у населения увеличился располагаемый доход и появился безопасный способ хранения денег, даже заработанных в неформальной экономике.

Прямые последствия

Традиционные финансовые организации поначалу отнеслись к этому с недоверием: трудно было себе представить, как финансовые, особенно банковские, услуги можно оказывать через мобильный телефон. Вскоре они смогли убедиться в преимуществах соединения коммуникационных технологий и операций в режиме реального времени. М-Pesa позволяет осуществлять операции в самых различных сегментах рынка при помощи одной и той же платформы. Коммерческие банки отказались от повышенных тарифов для потенциальных высокорисковых клиентов, поскольку на платформе расчетов в реальном времени М-Pesa не требуется проводить традиционную оценку рисков. Произошел эффект разделения услуг: расчеты и перемещение ликвидных средств происходили за пределами банковских помещений, позволяя банкам вырабатывать индивидуальные предложения для небольших групп клиентов (Klein and Mayer, 2012). В определенном смысле коммерческие банки и микрофинансовые организации убедились в том, что, инвестируя в технологическую платформу для работы с микросчетами, они получают возможность увеличивать свою депозитную базу и долю рынка. Более того, им стало ясно, что расширение возможностей и развитие посреднических услуг побудит

владельцев микросбережений доверять банковской системе еще больший объем вкладов.

Результаты не заставили себя ждать: общая доступность самых различных финансовых услуг в ряде африканских стран в последние годы неуклонно растет, несмотря на некоторое сужение поля деятельности неформальных кредиторов (см. рис. 1). Обследования FinScore, которые проводит Трестовый фонд развития финансового сектора (имеющий сети по всей Африке), указывают на резкое сокращение доли неохваченного населения. Так, в Руанде в 2016 году 89 процентов населения могло пользоваться теми или иными финансовыми услугами. Это стало возможно благодаря расширению деятельности сберегательных и кредитных кооперативов и развитию цифровых финансовых услуг на базе государственных онлайн-сервисов (обследование FinScore в Руанде, 2016 год).

В Кении сокращение доли неохваченного населения также впечатляет (25 процентных пунктов за последние 10 лет) и объясняется выходом на рынок поднадзорных организаций, в том числе банков (с 2006 по 2016 год показатель доступности вырос с 15 до 42 процентов населения). Следует также отметить прогресс, достигнутый к 2013 году в Танзании и Уганде (сокращение доли неохваченного населения, соответственно, на 28 и 15 процентных пунктов в 2009–2013 годах), который в основном обусловлен все большей активностью небанковских организаций (см. рис. 2).

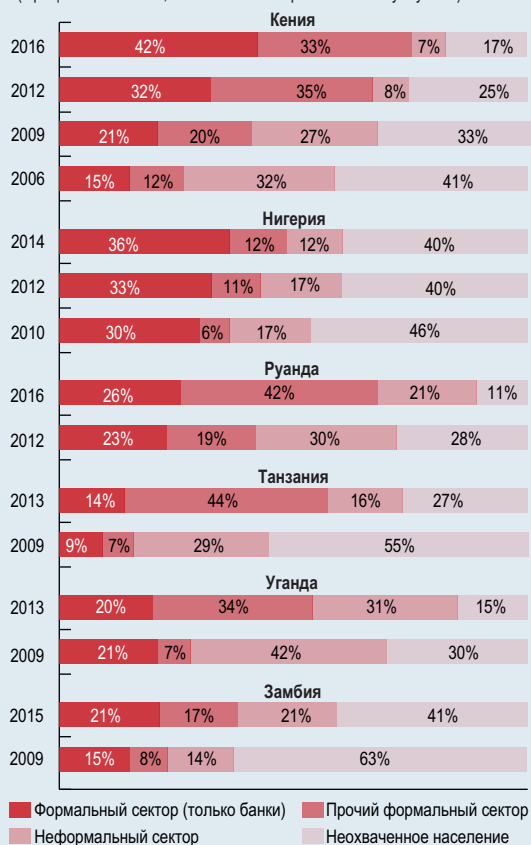
Пример Кении говорит о том, что ключом к расширению доступа к финансовым услугам является, скорее, создание возможностей для их использования бедным населением, а не просто предоставление финансирования на приемлемых условиях. Рас-

Рисунок 1

Финансирование для всех

Во многих странах Африки снизилась численность населения, не охваченного финансовыми услугами.

(Процент населения, не охваченного финансовыми услугами)

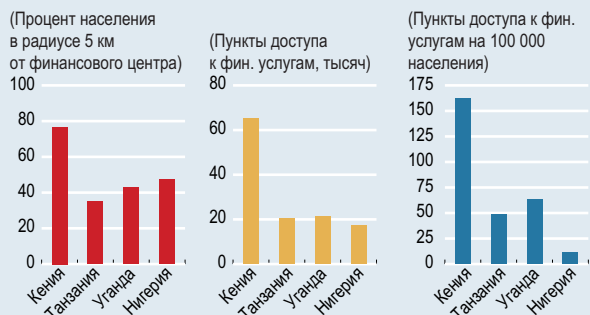


Источник: различные обследования FinScore.

Рисунок 2

Финансы в шаговой доступности

За обслуживанием теперь не нужно далеко ехать.



Источник: страновые пространственные исследования.

Рисунок 3

Большая неожиданность

Расширение доступа к финансовым услугам привело к повышению качества.



Источник: Центральный банк Кении.

чет банков на завоевание финансового рынка за счет наращивания инфраструктуры оказался в целом оправданным. Увеличение числа банковских отделений (особенно в сельской местности), установка банкоматов в растущих городских районах и использование банковских агентов в удаленных районах — все это оправдало себя, обернувшись новыми и крайне выгодными деловыми возможностями. Теперь кенийские банки, опираясь на более солидную депозитную базу, экспортируют свои усовершенствованные бизнес-модели в остальные страны Африки. В настоящее время примерно 11 кенийских банков имеют более 300 отделений в странах Восточной Африки (включая Южный Судан).

При этом более широкая доступность финансовых услуг, в тех случаях когда она сочеталась с укреплением финансового надзора, привела, вопреки распространенному мнению, к повышению качества банковских активов. Недавнее снижение доли необслуживаемых кредитов в общем объеме кредитов является результатом более пристальной оценки кредитных заемщиков благодаря таким мерам, как принятое в 2010 году положение об обмене кредитной информацией, которое помогло сократить информационный дисбаланс между кредиторами и потенциальными мелкими заемщиками (см. рис. 3).

Прирост благосостояния

Пример Кении хорошо иллюстрирует потенциальные преимущества расширения доступа к финансовым услугам. Пользуясь моделью Дабла-Норрис и других экономистов МВФ (Dabla-Norris et al., 2015), мы рассчитали уменьшение транзакционных издержек в результате расширения доступа к финансовым услугам и связанное с этим воздействие на экономический рост в Кении. Во-первых, данный процесс приводит к появлению дополнительных средств, которые оказываются в распоряжении предпринимателей. Во-вторых, снижение транзакционных издержек позволяет получать более высокую отдачу от контрактов. Наконец, более эффективное распределение средств в финансовой системе позволяет стать предпринимателями способным, но не имеющим средств лицам.

Ожидается, что эти механизмы сыграют ощутимую роль в Кении, учитывая что за 2006–2013 годы доля малых и средних предприятий страны, пользующихся кредитами, существенно выросла с 25 до 33 процентов (по данным проводимых Всемирным банком обследований предприятий). По нашим предварительным результатам, сокращение транзакционных издержек в период с 2006 по 2013 год составило 65 процентов и ежегодно увеличивало рост ВВП примерно на 0,45 процентного пункта (Morales et al., готовится к печати).

Доступность кредитов возросла, даже несмотря на частично сдерживающий эффект постепенного усиления финансового регулирования, повышающий затраты на мониторинг и требования к залоговому обеспечению. Это значит, что расширение охвата финансовыми услугами на основе взвешенных мер политики может стать дополнением к усилиям по укреплению основ финансового регулирования, поскольку поможет банкам расширять свою базу кредитования, одновременно укрепляя свою надежность. Нет сомнения в том, что это было, не в последнюю очередь, достигнуто благодаря ощутимому снижению транзакционных издержек при ведущей роли цифровых финансовых услуг.

Цифровые финансовые услуги не только вносят свой вклад в развитие финансовой системы, но и способствуют финансовой стабильности. Потребности в наличности для совершения операций уменьшаются, и более широкий круг экономических субъектов получает возможность посылать и отслеживать финансовые рыночные сигналы, а это повышает устойчивость и жизнеспособность финансовой системы. В результате улучшаются условия для проведения денежно-кредитной политики.

Помимо этих преимуществ, существуют и другие причины, по которым упреждающие меры политики расширяют доступ к финансовым услугам:

- В странах с низкими доходами очень трудно добиться всеобъемлющего роста, не обеспечив быстрого расширения охвата финансовых услуг. Согласно проводимым Всемирным банком обследованиям предприятий, малые и средние предприятия в большинстве африканских стран до сих пор называют отсутствием доступа к финансовым услугам основным препятствием для ведения бизнеса. Такие предприятия являются ключевым сектором экономики, поскольку способны создавать рабочие места на фоне сокращения неформального сектора.

- В странах с низкими доходами, где доступны те или иные услуги финансового посредничества, имеется четкая зависимость между расширением доступа к финансовым услугам и развитием человеческого потенциала (IMF, 2014), что указывает на необходимость улучшения технологического регулирования.

- Успешное расширение доступа к финансовым услугам уменьшает стимулы к применению мер политики, которые сдерживают развитие рынка. В нескольких африканских странах до сих пор предпринимаются инициативы, ориентированные на такие специализированные институты, как банки развития или другие учреждения, кредитующие конкретные секторы (сельское хозяйство или малые и средние предприятия), либо инициативы по введению мер контроля за процентными ставками, несмотря на неопровержимые доказательства неэффективности подобных методов. Чем больше граждан с выгодой для себя пользуются финансовыми услугами, тем менее оправданными выглядят неадекватные меры.

Расширение доступа к финансовым услугам не только уменьшает транзакционные издержки, но и создает предпосылки для принципиального изменения условий игры: для поддержки инновационных пенсионных программ и государственных целевых мер социальной защиты, расширения региональных платежных систем в пределах региональных блоков, действенной реализации мер политики, призванных положить конец отмыванию денег и финансированию терроризма, а также для создания более благоприятной среды для проведения такой денежно-кредитной политики, которая будет ориентирована на будущее и заменит многолетнюю практику подавления финансового сектора и реагирования на возникающие проблемы. ■

Нджугуна Ндунгу — доцент экономики Университета Найроби, ранее управляющий Центральным банком Кении.

Лидия Ндирангу — руководитель Исследовательского центра при Кенийской школе денежно-кредитных исследований.

Армандо Моралес — постоянный представитель МВФ в Кении.

Литература:

Dabla-Norris, Era, Yan Ji, Robert Townsend, and D. Filiz Unsal, 2015, "Identifying Constraints to Financial Inclusion and Their Impact on GDP and Inequality: A Structural Framework for Policy," IMF Working Paper 15/22 (Washington: International Monetary Fund).

FinScope Surveys, various issues (Midrand, South Africa: FinMark Trust).


International Monetary Fund (IMF), 2014, Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa—Fostering Durable and Inclusive Growth (Washington, April).

Kimenyi, Mwangi S., and Njuguna S. Ndung'u, 2009, "Expanding the Financial Services Frontier: Lessons from Mobile Phone Banking in Kenya" (Washington: Brookings Institution).

Klein, Michael, and Colin Mayer, 2012, "Mobile Banking and Financial Inclusion: The Regulatory Lessons," World Bank Policy Research Working Paper 5664 (Washington).

Morales, Armando, Lydia Ndirangu, Njuguna Ndung'u, and Fan Yang, forthcoming, "Measuring the Impact of Financial Inclusion in Kenya," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).

World Bank Enterprise Surveys, various issues. Financial.



Медленное продвижение к интеграции

Карлос Лонес

Новый индекс позволяет странам Африки сравнить результаты их усилий по региональной интеграции

ПЕРЕВЕЗТИ контейнер из Кении в Бурунди дороже, чем из Бельгии или Соединенного Королевства в Кению. Двадцать процентов международных инфраструктурных сетей Африки, таких как Трансафриканская система автомагистралей, непроходимы. Связность сети воздушного транспорта является самой низкой в мире: ее концентрация составляет лишь примерно 328 аэроузлов при континентальном массиве приблизительно 30 миллионов квадратных километров, поэтому поездки между странами Африки требуют больших затрат времени и средств (Статистический отдел Организации Объединенных Наций, 2016 год).

Хотя панафриканский идеал был частью современной истории этого континента еще с времен борьбы за независимость 1950-х и 1960-х годов на африканских территориях, находившихся под европейским правлением, африканским лидерам никогда не удавалось перевести этот идеал в политический капитал. Попытки реальной интеграции до настоящего времени приносили лишь неоднозначные результаты.

Каждая из ряда инициатив, относящихся к 1980-м годам, — План действий, принятый в Лагосе, Абуджийский договор, Новое партнерство в интересах развития Африки, а также недавняя «Программа развития до 2063 года», — была провозглашена как экономический отклик

на потребность Африки в новом, более взаимосвязанном будущем. Почему же так мучительно трудно воплотить эту мечту о действительно интегрированном континенте в реальность?

Необходима более широкая перспектива

Ответ на этот вопрос отчасти заключается в том, что программа региональной интеграции Африки должна быть сосредоточена не только на торговле. Можно привести аргументы в пользу гораздо более широкой перспективы. Разнообразие предложения на местном рынке столь же важно, как и то, насколько свободно граждане могут перемещаться между странами, куда люди ездят для досуга или работы, насколько эффективны с точки зрения затрат телекоммуникации, где люди предпочитают получать образование или искать работу и даже то, как они переводят деньги своим семьям или приобретают стартовый капитал для открытия бизнеса.

Однако лишь немногие директивные органы заостряют внимание на этой более широкой картине при рассмотрении мер политики, направленных на ускорение процесса интеграции.

Одним из реальных признаков прогресса в интеграции являются региональные экономические сообщества на этом континенте. Региональные экономические сообщества представ-

ляют собой составные элементы Африканского экономического сообщества, созданного в результате подписания Абуджийского договора 1991 года, который обеспечивает всеобъемлющую основу для экономической интеграции континента.

Эти группы стран включают Союз арабского Магриба и Сообщество сахаро-сахельских государств на севере, Экономическое сообщество государств Западной Африки (ЭКОВАС) на западе, Восточноафриканское сообщество (ВАС) и Межправительственный орган по вопросам развития на востоке, Сообщество по развитию юга Африки (САДК) на юге, Общий рынок Восточной и Южной Африки (КОМЕСА) на юго-востоке и Экономическое сообщество центральноафриканских государств в центре.

Региональные экономические сообщества предпринимают конкретные шаги в направлении интеграции. Например, в области мобильной связи они в настоящее время применяют инновационные меры по снижению стоимости мобильного роуминга путем более тесного сотрудничества. Это особенно верно в случае стран ВАС. В январе 2015 года Кения, Руанда, Уганда и Южный Судан ввели в действие Восточноафриканскую единую региональную сеть в стремлении согласовать региональные тарифы на телефонные звонки и снизить затраты между странами-партнерами. Последние оценки показывают, что интенсивность мобильной телефонной связи возросла на 935 процентов в течение трех месяцев с начала работы этой сети, а стоимость звонков снизилась более чем на 60 процентов.

Но сохраняются значительные проблемы. Официальная торговля товарами между странами Африки составляет 14 процентов, по сравнению с 17 процентами в Южной и Центральной Америке, 42 процентами в Северной Америке, 62 процентами в Европейском союзе и 64 процентами в Азии. И крупнейшие страны Африки по-прежнему торгуют на основе режима наибольшего благоприятствования.

Это всего лишь несколько примеров того, что многое еще предстоит сделать континенту, прежде чем он станет действительно интегрированным. Хотя директивные органы разработали основы интеграции, их реализация затруднялась в связи с отсутствием механизмов мониторинга и оценки. Иными словами, до недавнего времени не существовало средств для точного и объективного измерения того, какие страны добиваются наибольшего прогресса в углублении региональной интеграции, в каких областях отдельные страны отстают, и какие меры политики и институты оказались наиболее эффективными с точки зрения содействия интеграции.

Количественное определение интеграции

Для восполнения этого пробела Африканский союз, Африканский банк развития и Экономическая комиссия для Африки приступили к составлению индекса региональной интеграции в Африке, который представляет трансграничную и многомерную картину интеграции.

Индекс позволяет измерять пять различных параметров: торговую интеграцию, региональную инфраструктуру, производственную интеграцию, свободное передвижение людей и финансовую и макроэкономическую интеграцию. Эти параметры основаны на обзоре основных социально-экономических факторов, которые имеют фундаментальное значение для интеграции. Для расчета индекса используются шестнадцать категорий, которые пронизывают эти пять параметров (рис. 1).

Торговая интеграция. Свободное перемещение товаров является ключевым фактором роста торговли. Фирмы и люди получают выгоды от более быстрых и экономически эффективных торговых потоков. Но в Африке торговые связи с остальным миром являются более прямыми и эффективными, чем торговля между соседними регионами из-за пробелов в инфраструктуре или капитальных затрат и нетарифных барьеров.

Региональная инфраструктура. Развитие инфраструктуры на всем континенте является наиболее заметной стороной региональной интеграции. Она включает автомагистрали, строящиеся через границы, полеты, переносящие пассажиров из одной столицы в другую, а также большее число пользователей мобильного роуминга на городских улицах или в сельских поселениях. Бесчисленные связи, осуществляемые при помощи автомобильных дорог, по воздуху или, все чаще, по воздушным каналам, оказывают значительное влияние на усилия Африки по интеграции. Улучшение региональной инфраструктуры означает более низкие транзакционные издержки и более быструю доставку товаров и услуг, поэтому региональные центры, а также малые страны или страны, не имеющие выхода к морю, могут получить большие выгоды от развития инфраструктуры для стимулирования экономического роста.

Производственная интеграция. Центральное место в экономическом успехе Африки занимает необходимость увеличения производства и повышения производительности. Африка могла бы сделать больше для развития региональных и глобальных цепочек создания стоимости, что означает содействие формированию более разнообразных и устойчивых экономических баз. По мере роста покупательной способности потребителей промежуточная продукция, используемая фирмами в производстве конечной продукции или услуг, будет иметь

Рисунок 1

Измерение прогресса

Индекс региональной интеграции в Африке позволяет измерять 16 различных показателей по пяти общим параметрам.



Источники: Экономическая комиссия для Африки, Комиссия Африканского союза и Африканский банк развития (2016 год).

важное значение для внутреннего рынка Африки. Создание промышленных центров неотделимо от обеспечения доступа к региональным торговым коридорам, по которым перемещаются товары, и содействия увеличению регионального производства электроэнергии для энергоснабжения производства. Как в сельском хозяйстве, так и в промышленном производстве регионам необходимо раскрыть свой производственный потенциал, осуществить капиталовложения, расширить узкие места

В Африке торговые связи с остальным миром являются более прямыми и эффективными, чем торговля между соседними регионами.

и повысить конкурентоспособность отраслей экономики.

Свободное передвижение людей. Передвижение через границы не только представляет собой мощный импульс для экономического роста и развития навыков, но и поддерживает конкурентоспособность. Свободное передвижение людей идет на пользу как стране, открывающей свои границы, так и стране, граждане которой передвигаются, о чем свидетельствует рост денежных переводов в последние годы. Для многих африканских стран миграция может восполнить пробелы в навыках и обеспечить возможность для обмена идеями, ведущего к расширению предпринимательства и инноваций за пределы границ стран.

Финансовая и макроэкономическая интеграция. При более свободном движении капитала инвестиции возрастают, финансовые средства распределяются наиболее продуктивным образом, а инвесторы на континенте получают более высокую прибыль. В свою очередь, по мере снижения транзакционных издержек, связанных с ведением бизнеса, и повышения эффективности функционирования финансовых организаций выгоды будут получать микро-, малые и средние предприятия и новые компании. Углубление финансовой интеграции содействует распространению знаний и передаче технологий, а также более активной инновационной деятельности.

Практический инструмент, нацеленный на результаты

Индекс, представляющий собой как отчет о состоянии вопроса, так и стимул к изменениям, призван служить доступным, комплексным, практичным и нацеленным на результаты инструментом, который выделяет меры политики и реальную ситуацию на местах. Он предназначен для того, чтобы предоставлять директивным органам на национальном, региональном и международном уровнях, предприятиям и другим заинтересованным сторонам достоверные данные, которые ранжируют страны и организации по различным категориям и параметрам, показывая их сильные и слабые стороны. Цель состоит в том, чтобы обеспечить возможность для действий.

В своем первоначальном виде индекс в основном ориентирован на сравнительный анализ в пределах региональных экономических сообществ и между ними с целью учета разнообразия усилий Африки по интеграции. Это позволяет каждому сообществу выявить свои сильные стороны и недостатки по каждому из пяти параметров.

Первоначальный анализ позволил сделать ряд важных выводов. Общая региональная интеграция в Африке по всем региональным экономическим сообществам находится на уровне ниже середины шкалы, охватывающей диапазон от абсолютного отсутствия интеграции до полной интеграции по всем параметрам (см. рис. 2). Это показывает, что общая интеграция

в регионе имеет значительный потенциал для прогресса. ВАС в целом является наиболее интегрированным региональным сообществом; за ним следуют САДК и ЭКОВАС.

Причина столь высоких показателей ВАС отчасти может быть связана с его историей до обретения независимости, когда основная часть ВАС управлялась Британией как Восточноафриканская федерация на началах совместного управления, традиций и институтов. При сильной политической приверженности на самом высоком уровне в последнее время интеграция восточной части Африки на текущем этапе (после перерыва в 1960-х, 1970-х и 1980-х годах) основывается на этой общей истории.

Чем объясняются эти различия в результатах региональных экономических сообществ Африки?

Важно отметить, что показатели, представленные на рис. 1, включают как «входные» характеристики для оценки мер политики, так и «выходные» характеристики, которые измеряют величину итоговых трансграничных экономических потоков. Региональные экономические сообщества, имеющие самые высокие показатели в индексе, демонстрируют хорошие результаты по обоим видам характеристик. Эта связь между результатами по входным и выходным показателям позволяет сделать вывод о том, что меры политики, измеряемые входными показателями, действительно приводят к лучшим результатам интеграции. Другими словами, ВАС, САДК и ЭКОВАС, возможно, имеют лучшие результаты, чем другие блоки, потому что они проводили политику в интересах интеграции, измеряемую при помощи индекса.

Хотя каждое региональное экономическое сообщество получило балл выше среднего по одному или нескольким параметрам, в каждом конкретном случае самые высокие баллы относятся к торговой интеграции, а самые низкие — к финансовой и макроэкономической интеграции. Улучшить финансовую и макроэкономическую интеграцию можно при помощи ряда мер, к числу которых относятся: развитие трансграничной банковской деятельности за пределами устоявшихся финансовых центров; стандартизация региональных платежей; введение многосторонних руководящих принципов налогового-бюджетной политики; и сближение подходов в отношении целевых показателей инфляции, государственных финансов и стабильности валютных курсов.

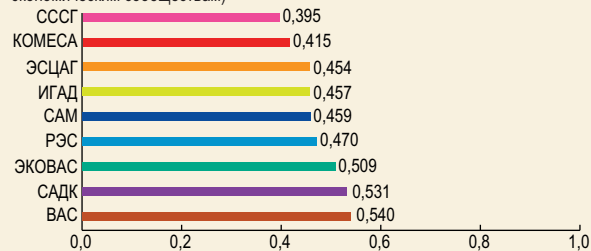
Региональные экономические сообщества расположены ближе всего друг к другу на шкале показателей региональной инфраструктуры и производственной интеграции и дальше всего

Рисунок 2

Сопоставление результатов

Прочно устоявшиеся организации — такие как Восточноафриканское сообщество — с тесными экономическими, политическими и социальными связями имеют в целом более высокие показатели по индексу интеграции.

(Средние общие показатели региональной интеграции по региональным экономическим сообществам)



Источники: Экономическая комиссия для Африки, Комиссия Африканского союза и Африканский банк развития (2016 год).

Примечание. ВАС = Восточноафриканское сообщество; ИГАД = Межправительственный орган по вопросам развития; КОМЕСА = Общий рынок Восточной и Южной Африки; РЭС = средний показатель по всем региональным экономическим сообществам; САДК = Сообщество развития юга Африки; САМ = Союз Арабского Магриба; СССРГ = Сообщество сахаро-сахельских государств; ЭКОВАС = Экономическое сообщество государств Западной Африки; ЭСЦАГ = Экономическое сообщество центральноафриканских государств. Баллы рассчитаны по шкале от 0 (низкий) до 1 (высокий).

Более пристальный взгляд

Индекс, присваивающий баллы по каждому параметру, позволяет регионам точно определить, в каких областях они отстают.

(Балл по каждому параметру по региональным экономическим сообществам)

| | Торговая интеграция | Региональная инфраструктура | Производственная интеграция | Свободное передвижение людей | Финансовая интеграция |
|---------|---------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------|-----------------------|
| СССГ | 0,353 | 0,251 | 0,247 | 0,479 | 0,524 |
| КОМЕСА | 0,572 | 0,439 | 0,452 | 0,268 | 0,343 |
| ВАС | 0,780 | 0,496 | 0,553 | 0,715 | 0,156 |
| ЭСЦАГ | 0,526 | 0,451 | 0,293 | 0,400 | 0,599 |
| ЭКОВАС | 0,442 | 0,426 | 0,265 | 0,800 | 0,611 |
| ИГАД | 0,505 | 0,630 | 0,434 | 0,454 | 0,211 |
| САДК | 0,508 | 0,502 | 0,350 | 0,530 | 0,397 |
| САМ | 0,631 | 0,491 | 0,481 | 0,493 | 0,199 |
| Среднее | 0,540 | 0,461 | 0,384 | 0,517 | 0,381 |

Источники: Экономическая комиссия для Африки, Комиссия Африканского союза и Африканский банк развития (2016 год).

ВАС = Восточноафриканское сообщество; ИГАД = Межправительственный орган по вопросам развития; КОМЕСА = Общий рынок Восточной и Южной Африки; САДК = Сообщество развития юга Африки; САМ = Союз Арабского Магриба; СССР = Сообщество сахаро-сахельских государств; ЭКОВАС = Экономическое сообщество государств Западной Африки; ЭСЦАГ = Экономическое сообщество центральноафриканских государств. Баллы рассчитаны по шкале от 0 (низкий) до 1 (высокий).

друг от друга по показателям свободного передвижения людей и финансовой и макроэкономической интеграции (см. таблицу).

Результаты показывают 28 стран, имеющих самые высокие показатели, которые считаются в целом наиболее интегрированными из восьми региональных экономических сообществ, включенных в индекс. Еще 19 стран считаются интегрированными в широком определении. Анализ также показывает, что экономический вес страны не обязательно соответствует ее баллу по региональной интеграции, за исключением Кении и Южной Африки. Например, хотя на долю Нигерии приходится 37 процентов регионального ВВП, эта страна не имеет самых высоких показателей по региональной интеграции, равно как и Египет. Напротив, такие страны, как Кот-д'Ивуар,

чья доля в региональном ВВП составляет лишь 3 процента, входит в число стран с самыми высокими показателями.

Итак, что же все это означает для интеграции Африки, и способствует или препятствует ли ей многочисленность региональных групп?

Хотя индекс не позволяет непосредственно ответить на этот вопрос, другие исследования (Экономической комиссии для Африки, Комиссии Африканского союза и Африканского банка развития, 2012 год) четко показывают, что региональные экономические сообщества Африки были средоточием многих эффективных мер по интеграции, особенно в областях торговой интеграции и свободного передвижения людей. Хотя эти усилия отражают прогресс, многочисленность стандартов, правил в отношении происхождения товаров и режимов, распространенных на этом континенте, несомненно, увеличивают бремя соблюдения норм для африканских фирм. Африке необходимо согласовать политику в отношении интеграции по всем своим различным региональным блокам. ■

Карлос Лопес — заместитель Генерального секретаря ООН и исполнительный секретарь Экономической комиссии для Африки.

Настоящая статья основана на Докладе по индексу региональной интеграции в Африке 2016 года, подготовленном Экономической комиссией для Африки, Комиссией Африканского союза и Африканским банком развития.

Литература:

Economic Commission for Africa, the African Union Commission, and the African Development Bank, 2016, Africa Regional Integration Index Database (Addis Ababa).

—, 2012, Assessing Regional Integration in Africa V: Towards an African Continental Free Trade Area (Addis Ababa).

United Nations Statistics Division (UNSD), 2016, UNdata.

iMF direct

Точка зрения Международного Валютного Фонда на вопросы экономики и финансов

Наш блог, в котором участвуют **ведущие экономисты** и **должностные лица МВФ**, рассказывает о насущных вопросах **мировой экономики**.

<http://blog-imfdirect.imf.org>



Мэгги Лоусон, или Мама Бенц, на складе своей текстильной фирмы, Ломе, Того.

У руля своей СУДЬБЫ

Кристин Дитрих, Далия Хакура и Моник Невяк

Гендерное равенство может ускорить рост в странах Африки к югу от Сахары

СЧИТАЕТСЯ, что своим расцветом текстильная промышленность в Того обязана Мэгги Лоусон — больше известной как «Мама Бенц» за ее легендарный «Мерседес-Бенц», который до нее водила еще ее мать. В нарушение традиции она унаследовала материнский бизнес и в 1970-е годы стала известной предпринимательницей, торгуя яркими набивными тканями для пошива одежды, изготовленными в различных странах Западной Африки. Благодаря ее выдающимся успехам многие местные жители получили работу.

Карьера Мама Бенц — лишь один из многочисленных примеров позитивного влияния, которое могут оказывать женщины на экономику стран Африки к югу от Сахары.

Исследования указывают на то, что гендерное неравенство и экономические результаты тесно связаны между собой: ускорение роста укрепляет равенство мужчин и женщин, а это равенство, в свою очередь, дает толчок росту (Duflo, 2012; см. рис. 1).

Существует много оснований полагать, что гендерное равенство стимулирует экономический рост. Устранение глобального разрыва между мужчинами и женщинами в сфере образования может дать мощный толчок развитию челове-

ского капитала и уменьшить неравенство доходов (Gonzales et al., 2015). Женщины, по сравнению с мужчинами, склонны тратить больше семейных доходов на образование своих детей и внуков, поэтому ликвидация различий между мужчинами и женщинами в оплате труда может привести к увеличению числа детей, охваченных школьным образованием, и, как следствие, ускорению роста. А пополнение рабочей силы за счет женщин увеличило бы контингент перспективных работников и предпринимателей.

Ускорение демографического переходного процесса, то есть тенденции к уменьшению числа детей, находящихся на иждивении у родителей, может способствовать сокращению неравенства, особенно в домохозяйствах с низкими доходами, и создавать предпосылки для наращивания инвестиций в человеческий капитал работающего женского населения (Soares, 2005; Soares and Falcão, 2008).

Рынки труда в странах Африки к югу от Сахары отличаются сравнительно активным участием женщин в рабочей силе, поскольку женщинам необходимо зарабатывать средства к существованию, однако нередко такая занятость приходится на низкопроизводительный сектор сельского хозяйства, а еще чаще — неформальный сектор экономики. Труд по найму оста-

ется преимущественно мужским делом, что не позволяет оптимально использовать имеющийся кадровый потенциал.

Такое неравенство проявляется и в других сферах. Согласно индексу гендерного неравенства Организации Объединенных Наций (ООН), который измеряет отсутствие равенства в возможностях достижений между мужчинами и женщинами по показателям на рынке труда, смертности и рождаемости, а также образования и расширения возможностей, многие страны Африки к югу от Сахары, и особенно Мали и Нигер, имеют самые высокие в мире уровни неравенства между мужчинами и женщинами.

Для этой части Африки также характерно значительное неравенство по доходам. За последние 15 лет быстрый рост в регионе привел к увеличению доходов на душу населения, а уровень бедности существенно снизился. Тем не менее значительная дифференциация доходов между различными слоями населения сохранилась, а во многих странах даже выросла, в результате чего регион по доходам отличается самым большим неравенством в мировом масштабе после Латинской Америки и Карибского бассейна (см. рис. 2). Сближение уровней доходов может стимулировать экономический рост, поскольку увеличивает способность имеющих низкие доходы домохозяйств инвестировать в образование и физический капитал. Оно может также сокращать уровень социально-политической нестабильности и низкого качества управления, которые являются помехами для частных инвестиций (Varro, 2000).

Убыточное неравенство

Поскольку уровень неравенства доходов и гендерного неравенства в регионе весьма высок и, согласно общемировым данным, такие разрывы препятствуют росту, неизбежно возникает вопрос о том, насколько серьезный ущерб наносит неравенство экономическому процветанию в регионе.

Потенциальный ущерб весьма значителен, хотя различается в зависимости от страны. В нашем исследовании делается вывод о том, что снижение неравенства доходов и гендерного неравенства до уровней, которые в настоящее время наблюда-

ются в быстро развивающихся странах Юго-Восточной Азии (Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд, Филиппины), увеличило бы ежегодные темпы роста реального ВВП на душу населения в странах Африки к югу от Сахары на *1 процентный пункт в год*. По масштабам воздействия на ежегодные темпы роста на душу населения это сопоставимо с эффектом от уменьшения разрыва в инфраструктуре между двумя регионами за последние 10 лет.

В нашем исследовании выделяется несколько возможных причин неравенства, которые не позволяют странам Африки к югу от Сахары раскрыть свой потенциал роста. Многие из этих факторов сходным образом вызывают как гендерное неравенство, так и разрыв в доходах. Более того, гендерное неравенство само по себе вызывает определенное неравенство доходов.

Исследование также подтверждает, что неравенство доходов и гендерное неравенство во многом объясняются неравенством возможностей, то есть изначальных условий и доступности ресурсов, помогающих населению полностью реализовать свой экономический потенциал. Так, отсутствие доступа к образованию, здравоохранению и базовым инфраструктурным услугам может ограничивать развитие человеческого капитала и снижать производительность. Общие условия в Африке к югу от Сахары улучшились, однако многие страны до сих пор отстают от государств с аналогичными уровнями доходов в других регионах.

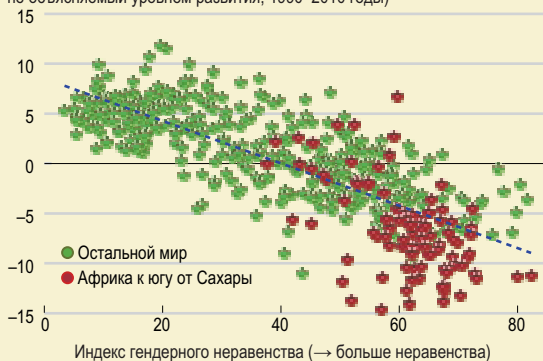
В целом, у женщин появилось больше возможностей, хотя этого пока недостаточно. Например, благодаря Целям развития тысячелетия ООН с начала века возрос охват мальчиков и девочек начальным школьным образованием. Тем не менее, на каждые 100 мальчиков, зачисленных в начальную или среднюю школу, приходится лишь 91 девочка, а на уровне выше среднего образования на 100 учащихся мужского пола приходится только 73 женщины. Причины таких различий весьма разнообразны: от неразвитости базовой инфраструктуры, в результате которой население (в первую очередь, женского пола) больше времени занимается работой по хозяйству, до широко распространенной подростковой беременности и ранних браков, с раннего возраста обрекающих девушек на домашний труд. Так, в Нигере число рождений детей на каждые 1000 девочек в возрасте 15–19 лет

Рисунок 1

Больше равенства — выше рост

Значительное гендерное неравенство, по-видимому, сдерживает рост в регионе Африки к югу от Сахары, даже с учетом уровня развития каждой страны.

(Индекс гендерного неравенства ООН и рост ВВП на душу населения, не объясняемый уровнем развития, 1990–2010 годы)



Источники: Доклад о развитии человеческого потенциала ПРООН; Показатели мирового развития Всемирного банка; и оценки персонала МВФ.

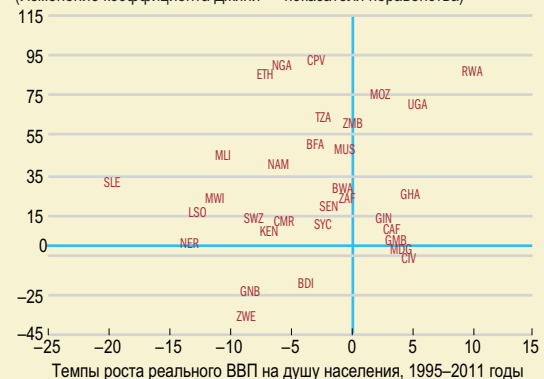
Примечание. В странах с показателем роста выше нуля рост происходит быстрее, чем можно объяснить доходами на душу населения, а в странах с показателем ниже нуля — медленнее.

Рисунок 2

Существенное неравенство доходов

Несмотря на активный рост экономики, неравенство в странах уменьшилось незначительно и неравномерно.

(Изменение коэффициента Джини — показателя неравенства)



Источники: база данных «Показатели мирового развития» Всемирного банка; и Solt (2014).

Примечание. Показано изменение с 1995 года (или следующего за ним года, за который имеются данные) по 2011 год (или самый последний год, за который имеются данные). В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

составляет более 200, и лишь 15 процентов девочек получают среднее образование.

Аналогичным образом, женщинам меньше доступны финансовые услуги. Процентная доля жителей, имеющих счет в финансовой организации, за последние годы возросла, однако в большей степени среди мужчин, чем среди женщин. В некоторых странах, например в Кении, мобильные счета вытеснили традиционные банковские счета и помогли устранить разрыв между группами с различным уровнем доходов в плане доступа к финансовым услугам, однако гендерный разрыв в доступе к мобильным деньгам остается значительным. В Кении мобильный счет имеется более чем у 62 процентов мужчин; при этом такие счета имеет менее 55 процентов женщин, что ограничивает преимущества новых технологий.

Помимо этого сохраняются многочисленные юридические ограничения на экономическую деятельность женщин (World Bank, 2015), в результате чего женщины не склонны хранить сбережения в официальных организациях и заимствовать средства для предпринимательской деятельности. В ряде стран региона такими ограничениями объясняется не менее 5 процентных пунктов разрыва в участии в рабочей силе между мужчинами и женщинами (Hallward-Driemeier and Hasan, 2013; Demircuc-Kunt, Klapper, and Singer, 2013; Gonzales et al., 2015a). Несмотря на некоторый прогресс, достигнутый с 1990-х годов, в восьми странах Африки к югу от Сахары до сих пор действует 10 и более таких ограничений, включая требование о получении согласия мужа женщины на открытие ею счета в банке или ее устройство на работу.

Решение проблемы

Уменьшить проявления неравенства и раскрыть потенциал роста в регионе можно при помощи нескольких тщательно продуманных и адресных мер политики, ориентированных на расширение возможностей малоимущих домохозяйств и женщин.

Значительную роль в увеличении и диверсификации доходов женщин, особенно в условиях ограничений на наемный труд, играет надомное предпринимательство. В настоящее время популярным источником поступлений в бюджет для местных органов власти служат платежи, сборы и налоги, которыми облагается домашний бизнес. Уменьшить бремя надомных предприятий можно путем создания новых источников финансирования местных органов управления за счет реформы налогов на имущество.

Расширение доступа к финансовым услугам может способствовать преодолению как неравенства по доходам, так и гендерного неравенства. Например, банки будут с большей готовностью предоставлять кредиты новым клиентам, если информацию о потенциальных заемщиках можно будет легко получить от кредитных бюро, ведущих централизованный учет данных. Такие новые технологии, как банковские услуги по мобильной связи, могут упростить доступ к финансовым услугам для жителей удаленных районов, а также для женщин.

Еще одним действенным и при этом несложным способом поддержать рост является отмена законодательства, которое в большей мере благоприятствует экономической деятельности мужчин по сравнению с женщинами. Ряд стран Африки к югу от Сахары предприняли шаги по созданию равных условий для женщин. Например, в 1996 году Намибия отменила несколько юридических ограничений в отношении женщин, и в последующее десятилетие участие женщин в рабочей силе выросло почти на 8 процентов. За последние три года многие страны Африки к югу от Сахары изменили свое законодательство в целях поощрения равенства. Например, новый трудовой кодекс Гвинеи теперь содержит положение о недопущении дискриминации по гендерному признаку; новый закон Кении о супружеском имуществе наделяет обоих супругов равными правами распоряжения совместным имуществом; а в законодательстве Южной Африки теперь имеется требование о равной оплате за труд равной ценности (World Bank, 2015).

Наконец, совершенствование инфраструктуры, в том числе улучшение доступа к электричеству и водоснабжению, не только будет иметь воздействие на рост, но и даст девочкам и женщинам больше времени для получения образования и экономической активности. Это означает повышение качества человеческого капитала и приток квалифицированных кадров на рынок труда. По данным микрообследований, проведенных в Гане, когда девочки тратят вдвое меньше времени на то, чтобы приносить домой воду, их школьная посещаемость возрастает в среднем на 2,4 процента, а в сельской местности — еще больше (Nauget and Strand, 2013).

Такие меры могли бы значительно уменьшить неравенство доходов и гендерное неравенство в регионе и помочь достижению двух целей, которые не только имеют ценность сами по себе, но и служат значимыми факторами обеспечения устойчивого экономического роста. В частности, они могут способствовать реализации совокупного потенциала женщин в странах Африки к югу от Сахары, и тогда таких успешных женщин, как Мама Бенц, будет появляться все больше. ■

Кристин Дитрих и Далия Хакура — заместители начальников отделов, а Моник Невяк — экономист Департамента стран Африки МВФ.

Настоящая статья основана на главе 3 издания МВФ «Перспективы развития региональной экономики: страны Африки к югу от Сахары» за октябрь 2015 года и готовящемся к публикации рабочем документе МВФ «Inequality, Gender Gaps and Economic Growth: Comparative Evidence for Sub-Saharan Africa» («Неравенство, гендерные разрывы и экономический рост. Сравнительные данные по странам Африки к югу от Сахары»), Далия Хакура, Мумтаз Хуссейн, Моник Невяк, Вимал Такур и Фань Ян.

Литература:

- Barro, Robert J., 2000, "Inequality and Growth in a Panel of Countries," *Journal of Economic Growth*, Vol. 5, No. 1, pp. 5–32.
- Demircuc-Kunt, Asli, Leora Klapper, and Dorothea Singer, 2013, "Financial Inclusion and Legal Discrimination against Women: Evidence from Developing Countries," *World Bank Policy Research Working Paper 6416* (Washington).
- Dufló, Esther, 2012, "Women Empowerment and Economic Development," *Journal of Economic Literature*, Vol. 50, No. 4, pp. 1051–79.
- Gonzales, Christian, Sonali Jain-Chandra, Kalpana Kochhar, and Monique Newiak, 2015a, "Fair Play: More Equal Laws Boost Female Labor Force Participation," *IMF Staff Discussion Note 15/02* (Washington: International Monetary Fund).
- and Tilek Zeinullayev, 2015b, "Catalyst for Change: Empowering Women and Tackling Income Inequality," *IMF Staff Discussion Note 15/20* (Washington: International Monetary Fund).
- Hallward-Driemeier, Mary, and Tazeen Hasan, 2013, *Empowering Women: Legal Rights and Economic Opportunities in Africa* (Washington: World Bank).
- Nauget, Céline, and Jon Strand, 2013, "Water Hauling and Girls' School Attendance: Some New Evidence from Ghana," *World Bank Policy Research Working Paper 6443* (Washington).
- Soares, Rodrigo R., 2005, "Mortality Reductions, Educational Attainment, and Fertility Choice," *American Economic Review*, Vol. 95, No. 3, pp. 580–601.
- , and Bruno L.S. Falcão, 2008, "The Demographic Transition and the Sexual Division of Labor," *Journal of Political Economy*, Vol. 116, No. 6, pp. 1058–104.
- Solt, Frederick, 2014, "The Standardized World Income Inequality Database," *Working Paper: SWIID 5.0, October*.
- World Bank, 2015, *Women, Business and the Law 2016—Getting to Equal* (Washington).

После Эболы

Африканские страны добились определенного успеха в совершенствовании своих систем здравоохранения, однако изъяны остаются

Аманда Глассман

ПО ПРОШЕСТВИИ почти двух лет с момента пика вспышки заболевания Эбола африканские страны, затронутые этой эпидемией, добились определенных успехов в совершенствовании своих систем здравоохранения, и было создано общеафриканское агентство по профилактике, обнаружению и борьбе со вспышками заболеваний.

Однако были ли в конечном итоге предоставлены обещанные донорами средства на борьбу с Эолой, и если были, то на что они были потрачены, остается неясным. Пострадавшим от этой болезни странам Западной Африки придется продолжать оказывать давление на доноров, чтобы добиться выполнения данными обещаний и проводить согласованную работу для учета и оценки результатов расходования средств в области здравоохранения.

Отсутствие подотчетности за расходы и конкретных результатов в государственном секторе поднимает неизменные вопросы относительно способности международного сообщества действительно реагировать на крупномасштабные эпидемии.

Успехи в здравоохранении

Очаги недавних вспышек лихорадки Эболы в Западной Африке были оперативно локализованы, а контактируемые лица — установлены и безопасно изолированы. Реакция на недавние вспышки заболевания является свидетельством возросшего потенциала систем здравоохранения стран региона. Осуществленные в недавнее время инвестиции в создание групп быстрого реагирования, системы эпидемиологического надзора, лабораторную диагностику, механизмы оповещения о рисках, меры профилактики и контроля за инфекционными заболеваниями, а также другие программы, по всей видимости, приносят свои плоды.

Другие обычные функции системы здравоохранения также совершенствуются. Например, в Сьерра-Леоне кампания по вакцинации против кори и полиомиелита, проводившаяся в середине 2015 года, охватила почти всех детей в возрасте до пяти лет, которым не удалось пройти вакцинацию во время эпидемии Эболы.

Еще одним ярким положительным моментом было создание в 2015 году африканских центров по контролю и профилактике заболеваний (аналогов таких центров в США), получивших финансирование в размере 6,9 млн долл. США от Комиссии Африканского союза и техническую поддержку со стороны Центров по контролю и профилактике заболеваний США. Задачей африканских центров является осуществление координации исследований наиболее значительных угроз здоровью населения в масштабах всей Африки, сбор данных и укрепление потенциала отдельных стран в сфере профилактики и реагирования на вспышки заболеваний. Тем не менее, на первоначальном этапе финансирование и укомплектованность кадрами были минимальными, а состав руководства еще не был определен.

И все же сохраняются серьезные риски. Из результатов обзоров, проведенных в Гвинее, Либерии и Сьерра-Леоне в самый разгар эпидемии, следовало, что число людей, обратившихся за медицинской помощью, сократилось наполовину. По оценкам специалистов, неоказание такой медицинской помощи, скорее всего, привело к росту смертности в результате других распространенных инфекционных заболеваний, таких как малярия, туберкулез и ВИЧ/СПИД (Parpia et al., 2016). Уровень излечения от тубер-

кулеза в Либерии снизился с 55 процентов перед началом эпидемии Эболы до примерно 28 процентов. Многие также выражают обеспокоенность в связи с тем, что подходы внешних доноров, направленные на борьбу с отдельными заболеваниями, на самом деле затрудняют, а не облегчают работу по восстановлению системы здравоохранения в целом.

Выполнение обещаний доноров

Общий объем донорской помощи, направленной на борьбу с Эолой, был значительным: по оценкам Управления по координации гуманитарных вопросов ООН (УКГВ ООН), которое занимается сбором данных по взносам в гуманитарные программы, в период с 2014–2015 годы объем обещанных взносов составил 3,62 млрд долларов. Правительством США также были одобрены чрезвычайные ассигнования в размере 5,4 млрд долл.

Примерно одна треть от всего объема финансирования, учтенного УКГВ ООН, была предоставлена пострадавшим странам к февралю 2015 года; никакой дополнительной информации с тех пор не поступало. В информационной справке Белого дома от ноября 2014 года говорится о том, что финансирование США осуществлялось с целью «укрепления национальных систем общественного здравоохранения, сдерживания и смягчения последствий эпидемии в Западной Африке, ускорения закупок и испытания вакцин и терапевтических средств ..., повышающих потенциал уязвимых стран по профилактике эпидемий заболевания, их раннего обнаружения и оперативного реагирования...». По состоянию на декабрь 2015 года, ведомства США, получившие финансирование на борьбу с Эолой, взяли обязательства по выделению 47 процентов и фактически предоставили 23 процента от общего объема утвержденного финансирования. Однако в открытых источниках совсем мало информации о том, на что была потрачена выплаченная сумма в размере примерно 1,2 млрд долл.

Несмотря на почти что беспрецедентные глобальные усилия, направленные на координацию мер в ответ на эпидемию Эболы, правительства западноафриканских стран пока еще не располагают информацией о размере, времени и условиях предоставления большей части помощи, ни о том, какой объем средств им будет предоставлен для дальнейшего распределения, и будут ли они иметь возможность определять расходование этих средств.

Отсутствие документов и подотчетности за расходование средств и его результаты не предвещает ничего хорошего для будущего, что является особо болезненным вопросом для США. Недавняя схватка между администрацией Обамы и Конгрессом относительно запроса на выделение чрезвычайных ассигнований на борьбу с вирусом Зика отражает такие опасения. ■

Аманда Глассман — директор по вопросам глобальной политики в области здравоохранения и вице-президент по программам Центра глобального развития.

Литература:

Parpia Alyssa S., Martial L. Ndeffo-Mbah, Natasha S. Wenzel, and Alison P. Galvani, 2016, "Effects of Response to 2014–2015 Ebola Outbreak on Deaths from Malaria, HIV/AIDS, and Tuberculosis," *Emerging Infectious Diseases*, Vol. 22, No. 3.

Препятствие на пути К РОСТУ



Отсталая инфраструктура сдерживает экономическое развитие Африки, однако обеспечить финансирование строительства дорог, портов и объектов энергетики — трудная задача

Амаду Си

НЕРАЗВИТАЯ инфраструктура, в том числе ненадежное энергоснабжение, плохая дорожная сеть в городах и в сельской местности и неэффективные порты — одни из основных препятствий перед экономическим ростом в странах Африки. Это ограничивает доходность инвестиций в человеческий капитал, таких как образование и здравоохранение. Больницы и школы не могут нормально функционировать без электричества.

Согласно оценке, содержащейся в исследовании Всемирного банка 2009 года, инфраструктурные потребности стран

Африки к югу от Сахары составляют 93 млрд долл. в год (Foster and Briceño-Garmendia). По недавней оценке МВФ, бюджетные расходы стран Африки к югу от Сахары на инфраструктуру составляют примерно 51,4 млрд долл. (IMF, 2014), что означает разрыв в финансировании в объеме 41,6 млрд долларов.

Государственные и частные внешние обязательства по финансированию, судя по всему, покрывают значительную часть этого разрыва (см. рис. 1). В 2012 году они возросли примерно до 30 млрд долл. в год с 5 млрд долл. в 2003 году (Gutman, Sy and Chattopadhyay, 2015). Увеличилось официальное финансирование развития, особенно по линии Всемирного банка и Африканского банка развития. Частное участие в инфраструктуре также расширилось и в настоящее время составляет более половины внешнего финансирования. Китай стал одним из основных источников двустороннего финансирования.

Но оценка оставшегося разрыва примерно в 11,6 млрд долл., вероятно, занижена, и в любом случае в нынешних условиях международная помощь не в состоянии его покрыть. Во-первых, расчеты Всемирного банка 2009 года *занижают текущие потребности*, например, связанные с городской инфраструктурой. Во-вторых, 30 млрд долл. *внешних обязательств нельзя сравнивать с бюджетными расходами*. Эти обязательства материализуются время от времени и распределяются неравномерно. Одна крупная сделка, например, масштабные инвестиции в энергетику ЮАР в 2012 году, может исказить данные за соответствующий год. В-третьих, *общие цифры не передают всю полноту картины*. Из 59,4 млрд долл. инфраструктурных бюджетных расходов правительств стран Африки на долю ЮАР в 2012 году пришлось примерно 29 млрд долл., а вторая по их величине страна, Кения, выделила на эти цели всего порядка 3 млрд долларов. Существуют также большие различия между странами по относительным объемам расходов на инфраструктуру. Ангола, Кабо-Верде и Лесото инвестируют более 8 процентов своих ВВП, в то время как богатая нефтью Нигерия и нестабильный Южный Судан выделяют менее 1 процента.

Кроме этого, основная часть внешнего финансирования сосредоточена в нескольких крупных странах и нескольких отраслях. В 2009–2012 годах пять стран привлекли более половины всех внешних обязательств по финансированию развития инфраструктуры (см. рис. 2).

За исключением Нигерии и ЮАР, страны Африки к югу от Сахары не сумели привлечь значительные частные инвестиции в отрасли, помимо телекоммуникаций. В 2013 году страны Африки к югу от Сахары получили примерно 17 млрд долл. частных средств, из которых почти все, за исключением 2 млрд долл., были вложены в ЮАР и Нигерию, в отрасли помимо телекоммуникаций. В целом, частные инвестиции (включая государственно-частные партнерства) с 2005 по 2012 годы направлялись в основном в информационные и коммуникационные технологии и в электроэнергетику.

Программа мер по созданию и обслуживанию инфраструктуры в странах Африки к югу от Сахары в этих условиях должны руководствоваться как минимум тремя приоритетами.

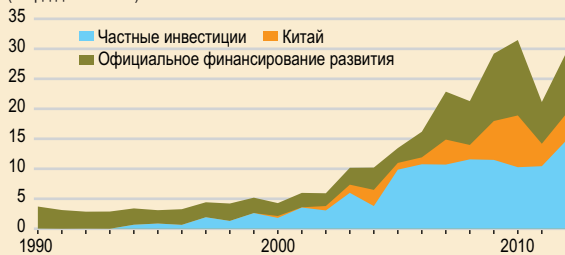
Во-первых, внутренние бюджетные расходы — крупнейший источник финансирования африканской инфраструктуры — должны быть увеличены. За счет внутренних налогов страны Африки ежегодно получают более 520 млрд долл. и могут моби-

Рисунок 1

Принятие обязательств

Принимается все больше зарубежных обязательств по финансированию инфраструктурных потребностей стран Африки к югу от Сахары.

(Млрд долл. США)



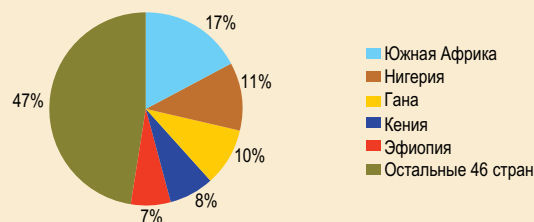
Источник: Gutman, Sy and Chattopadhyay (2015).

Рисунок 2

Преобладающие направления

С 2009 по 2012 год пять из 51 страны к югу от Сахары получили более половины совокупных зарубежных обязательств по финансированию расходов на инфраструктуру.

(Доля совокупных зарубежных обязательств)



Источник: Gutmann, Sy and Chattopadhyay (2015).

лизовать больше внутренних доходов благодаря совершенствованию налогового администрирования и мерам по расширению налоговой базы.

Среднее отношение налогов к ВВП увеличилось с 18 процентов в 2000–2002 годах до 21 процента в 2011–2013 годах, что составляет половину полученной странами Африки в 2013 году помощи для целей развития (Africa Progress Panel, 2014). Увеличение внутреннего финансирования, без сомнения, является результатом облегчения бремени задолженности, некоторого роста собираемости налогов, прироста доходов от бума цен на биржевые товары и повышения качества макроэкономической и институциональной политики.

Но многим странам будет сложно изыскать дополнительные внутренние доходы. Мобилизация налогов остается на низком уровне, несмотря на существенные действия и недавние реформы в странах, не относящихся к богатым природными ресурсами (Bhushan, Samy and Medu, 2013). Отношение общих государственных налоговых поступлений к ВВП в 2013 году находилось в диапазоне от 2,8 процента в Демократической Республике Конго до 25 процентов в ЮАР (это одно из самых высоких значений среди развивающихся стран).

Оказание африканским странам помощи в мобилизации большего объема средств внутренних ресурсов на различные цели, включая инфраструктуру, должно стать приоритетной задачей для директивных органов стран Африки и для международного сообщества. В 2015 году мировые доноры взяли на себя обязательство помочь африканским странам в повышении собираемости налогов.

В 2011 году, последнем, за который имеются данные, менее 1 процента официальной помощи развитию было направлено на мобилизацию внутренних ресурсов.

Во-вторых, необходимо расширение источников внутренних доходов. С 2006 по 2014 годы 13 стран выпустили международные суверенные облигации на общую сумму в 15 млрд долл., зачатую с намерением использовать поступления от них для финансирования инфраструктуры. Но более осмотрительным и надежным способом финансирования инфраструктуры было бы расширение участия в нем внутренних институциональных инвесторов, таких как пенсионные фонды.

Африканские пенсионные фонды управляют примерно 380 млрд долл. активов, 85 процентов из которых находятся в ЮАР (см. таблицу). В таких странах, как Кабо-Верде, Кения, Свазиленд, Танзания, Уганда и ЮАР, фонды инвестируют в инфраструктуру (Inderst and Stewart, 2014). Доверительные управляющие и менеджеры пенсионных фондов должны решать, в состоянии ли они осуществлять инвестиции с учетом риска в рамках своих фидуциарных обязательств перед бенефициарами. Странам также следует совершенствовать управление, регулирование и развитие инструментов внутренних рынков финансов и капитала для инфраструктурных инвестиций, равно как и стремиться к привлечению иностранных институциональных инвесторов.

В-третьих, средства необходимо расходовать эффективно. Дискуссии об инфраструктурных потребностях стран Африки к югу от Сахары сводятся в основном к вопросам финансирования. При этом есть сведения о том, что препятствием для инвестиций зачастую является не финансирование, а эффективность. Например, по оценке МВФ (2015), примерно 40 процентов потенциального объема государственных инвестиций в странах с низкими доходами теряются из-за неэффективности инвестиционного процесса в связи с задержками, перерасходом средств и неудовлетворительным обслуживанием.

Эта неэффективность часто является результатом недостаточной квалификации должностных лиц, неадекватных процессов оценки потребностей и подготовки и рассмотрения заявок, а также коррупции. Снижение уровня неэффективности

Средства для покрытия разрыва

Активы пенсионных фондов в Африке могут быть использованы в качестве источника инвестиций в инфраструктуру.

| Страна | Активы под управлением пенсионных фондов (млрд долл. США) |
|--------------|--|
| Южная Африка | 322,0 |
| Нигерия | 25,0 |
| Намибия | 10,0 |
| Кения | 7,3 |
| Ботсвана | 6,0 |
| Танзания | 3,1 |
| Гана | 2,6 |
| Замбия | 1,8 |
| Уганда | 1,5 |
| Руанда | 0,5 |
| Всего | 379,8 |

Источники: Making Finance Work for Africa; и расчеты автора.
Примечание. Суммы активов представляют собой последние имеющиеся данные.

могло бы значительно увеличить экономические дивиденды от государственных инвестиций.

По оценкам исследования Всемирного банка 2009 года, если бы проблема неэффективности решалась с помощью таких мер, как восстановление существующей инфраструктуры, более адресных субсидий и совершенствование исполнения бюджетов (иными словами, путем более эффективного использования имеющейся инфраструктуры), потребности финансирования в 93 млрд долл. могли бы быть снижены на 17 млрд долларов. Это означает, что в центре внимания, уделяемого инфраструктуре, к вопросам финансирования должны быть добавлены меры по повышению эффективности. Это сложная задача, требующая, чтобы правительства стран Африки и международное сообщество сосредоточились на отдельных отраслях и на том, как они функционируют в тех или иных странах, а также предлагающая солидные возможности для мониторинга.

Амаду Си — старший научный сотрудник и директор Инициативы в интересах экономического роста в Африке в Брукингском институте.

Литература:

- Africa Progress Panel, 2014, "Grain Fish Money: Financing Africa's Green and Blue Revolutions," *Africa Progress Report 2014* (Geneva).
- Bhushan, Aniket, Yiagadeesen Samy, and Kemi Medu, 2013, "Financing the Post-2015 Development Agenda: Domestic Revenue Mobilization in Africa," *North-South Institute Research Report* (Ottawa).
- Foster, Vivien, and Cecilia Briceño-Garmendia, 2009, "Africa's Infrastructure: A Time for Transformation," *Africa Development Forum Series* (Washington: World Bank).
- Gutman Jeffrey, Amadou Sy, and Soumya Chattopadhyay, 2015, *Financing African Infrastructure: Can the World Deliver?* (Washington: Brookings Institution).
- Inderst, Georg, and Fiona Stewart, 2014, *Institutional Investment in Infrastructure in Emerging Markets and Developing Economies* (Washington: World Bank).
- International Monetary Fund (IMF), 2014, *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa—Staying the Course* (Washington, October).
- , 2015, "Making Public Investment More Efficient," *IMF Staff Report* (Washington).

НА РАСПУТЬЕ

Новая стратегия роста Китая может нанести ущерб странам Африки, экономика которых зависит от биржевых товаров

Вэньцзе Чень и Роджер Норд

ГЛОВОВОКРУЖИТЕЛЬНЫЙ рост Китая замедляется, а движущие силы этого роста смещаются с инвестиций и экспорта в сторону внутреннего потребления. Этот сдвиг влияет на мировую экономику и особенно на экспортеров биржевых товаров, многие из которых находятся в Африке. Таможенное управление Китая недавно сообщило, что в 2015 году импорт Китая из Африки сократился почти на 40 процентов. Сокращение спроса со стороны Китая привело к обвалу цен и оказало давление на бюджетные и внешние сальдо многих африканских стран. Темпы экономического роста в странах Африки к югу от Сахары, на протяжении двух последних десятилетий составлявшие в среднем 5–6 процентов, в 2015 году упали ниже 4 процентов, а в 2016 году, как ожидается, сократятся еще больше.

И все же, несмотря на нестабильные экономические условия, в декабре 2015 года Председатель КНР Си Цзиньпин пообещал в течение ближайших трех лет предоставить странам Африки финансирование в размере 60 млрд долл., что более чем вдвое превосходит сумму, обещанную Китаем за три года до этого.

Означает ли новая китайская модель роста, что африканский экономический ренессанс подошел к концу? Или Африка сумеет приспособиться к новой реальности и воспользоваться новыми возможностями, включая те, которые открываются благодаря ее сближению с Китаем? Стараясь ответить на эти вопросы, мы сначала рассмотрим беспрецедентный рост экономических связей между Китаем и Африкой.

Быстрый рост Китая на протяжении последних 40 лет превратил его в один из важнейших центров торговли с большинством стран мира либо непосредственно, либо опосредованно — через других торговых партнеров.

Драматический сдвиг

Это касается и стран Африки к югу от Сахары, в которых за два последние десятилетия произошел знаменательный сдвиг в области торговли. В 1995 году примерно 90 процентов экспорта стран Африки к югу от Сахары приходилось на страны с развитой экономикой; сегодня более 50 процентов приходится на новых партнеров, включая Бразилию, Китай и Индию, причем на Китай приходится примерно половина этого объема. Аналогичным образом, в 2014 году Китай стал крупнейшим источником импорта для стран Африки к югу от Сахары.

Металлы, минеральное сырье и топливо составляют 70 процентов экспорта Африки к югу от Сахары в Китай. С другой стороны, большую часть импорта стран Африки к югу от Сахары из Китая составляет продукция обрабатывающей промышленности и машиностроения.



Китайские нефтяники из Бюро нефтеразведки «Чжунъюань» фирмы Sinopec вместе с суданскими коллегами бурят нефтяную скважину в Южном Судане.

Выход Китая на новые рынки в поисках сырья придал импульс африканскому экспорту, который за два последние десятилетия в реальном выражении увеличился в пять раз. При этом благодаря диверсификации торговых партнеров страны Африки к югу от Сахары снизили волатильность своего экспорта, что помогло им смягчить последствия мирового финансового кризиса 2008–2009 годов. Когда переживавшие спад страны с развитой экономикой сократили импорт, Китай увеличил свою долю экспорта стран Африки к югу от Сахары, что позволило большей части стран этого региона сохранить высокие темпы экономического роста. Торговля также повысила уровень жизни в Африке благодаря доступу к дешевым китайским потребительским товарам и способствует сохранению низкой и стабильной инфляции.

Инвестор и кредитор

Страны Африки к югу от Сахары также диверсифицировали свои *источники капитала*.

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) Китая в Африке к югу от Сахары с 2006 года значительно возросли. Хотя, согласно последним статистическим данным (2012), они составляют менее 5 процентов совокупных ПИИ (обычно предусматривающих какой-либо вид контроля над предприятиями) в этом регионе, имеются определенные свидетельства того, что в реальности они могут быть гораздо больше. В Африке обосновались многие мелкие китайские предприниматели.

Кроме этого, китайские *кредиты* странам Африки к югу от Сахары (многие из которых используются для финанси-

вания государственных инфраструктурных проектов) быстро растут (см. статью «Препятствие на пути к росту» в этом выпуске *Ф&Р*), а приходящаяся на Китай доля совокупного внешнего долга стран Африки к югу от Сахары увеличилась с менее чем 2 процентов до 2005 года до примерно 15 процентов в 2012 году. Это предоставляет многим африканским странам долгожданный новый источник проектного финансирования. Китай, в свою очередь, все больше полагается на Африку как на крупный источник инженерных контрактов по строительству дорог и объектов гидроэнергетики.

Капиталоемкая и ориентированная на экспорт модель роста на протяжении большей части этого века делала Китай растущим импортером биржевых товаров. Китайский спрос привел к резкому росту цен на металлы, энергоносители и сельскохозяйственные биржевые товары, что сыграло на руку многим их экспортерам в Африке к югу от Сахары.

Но теперь эта ситуация изменилась. Сокращение инвестиций в самом Китае ограничило его потребности в биржевых товарах, что привело к резкому изменению сальдо его торговли со странами Африки к югу от Сахары. Например, цены на железную руду и нефть упали более чем в два раза с их недавних пиковых уровней, а многие другие биржевые товары также испытали резкое снижение цен. Судя по поведению фьючерсных рынков, снижение продолжится и в 2016 году, причем до 2020 года особого восстановления не предвидится.

ПИИ менее подвержены цикличности и в большей мере, чем многие другие виды инвестиций, определяются среднесрочными соображениями. Но недавние случаи закрытия китайских рудников в Африке к югу от Сахары (например, медных рудников в Замбии, железорудных рудников в ЮАР и аннулирование проекта по добыче железной руды в Камеруне) свидетельствуют о том, что доходность инвестиций в традиционные отрасли биржевых товаров падает. В мае 2015 года Министерство торговли Китая опубликовало оценку, согласно которой в первом квартале 2015 года потоки китайских ПИИ в Африку упали на 45,9 процента по сравнению с аналогичным периодом 2014 года. Число утвержденных проектов с 2013 года также сокращается (см. рисунок).

На экспортерах биржевых товаров все это сказывается непосредственным и самым отрицательным образом. В частности, экспортеры нефти испытывают резкое сокращение экспорта, что оказывает давление на их валютные резервы и курсы их валют. Кроме этого, многие страны — экспортеры биржевых товаров получают значительные государственные доходы от природных ресурсов и в настоящее время сталкиваются с растущими бюджетными дефицитами и с необходимостью сокращения расходов. Например, в Анголе падение

цен на нефть уничтожило примерно половину базы поступлений и привело к потере более 20 процентов ВВП. Снижение уровня расходов как в государственном, так и в частном секторах привело к резкому падению темпов роста стран — экспортеров нефти; сейчас прогнозы на 2015–2016 годы предусматривают, что они в среднем составят всего 2 процента по сравнению со средними темпами свыше 7 процентов в предыдущем десятилетии.

Вторичные эффекты от ситуации в Китае не ограничиваются прямыми каналами, такими как сокращение спроса на экспорт и глобальное снижение цен на биржевые товары. Имеет место также влияние одних африканских стран на другие. Замедление роста в крупных странах к югу от Сахары, таких как Южная Африка и Нигерия, затрагивает их менее крупных соседей, являющихся их торговыми партнерами. Уганда, не являющаяся экспортером биржевых товаров, испытывает последствия снижения активности в Южном Судане, ставшем важным рынком для регионального экспорта Уганды. Такие страны, как Южная Африка, Замбия и Демократическая Республика Конго, много экспортируют в Китай и одновременно являются крупными импортерами из других африканских стран.

Нет худа без добра

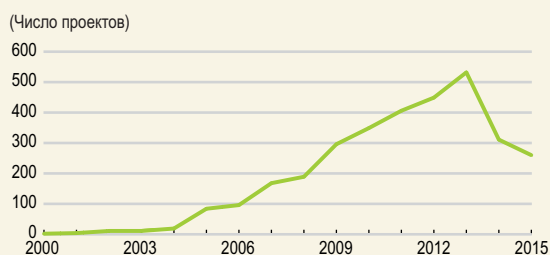
Положительных моментов в этой невеселой ситуации как минимум два. Недавно обещанное Китаем увеличение более чем в два раза финансирования для Африки до 60 млрд долл. в течение ближайших трех лет *отражает как его твердую приверженность этому континенту, так и сохранение доступа китайских инвесторов к масштабному финансированию*. Разумеется, это потребует поиска новых коммерческих возможностей, вероятно, за пределами традиционных отраслей природных ресурсов. Но недавний бурный рост потоков капитала за рубеж из Китая, особенно со стороны китайских предприятий, означает сохранение стремления китайских инвесторов осуществлять инвестиции и искать высокие доходы за пределами их собственной экономики. Так, например, не зависящие от биржевых товаров страны с пограничной экономикой в Восточной Африке могут стать новыми привлекательными быстрорастущими рынками.

Кроме этого, глобальные демографические тенденции дают странам Африки к югу от Сахары возможность воспользоваться новой китайской моделью роста (см. статью «Оседлать демографическую волну» в выпуске *Ф&Р* за март 2016 года). Бангладеш и Вьетнам уже включились в глобальные цепочки создания стоимости для одежды и текстиля, где когда-то доминировал Китай, который сейчас подключается к другим производственно-бытовым цепочкам с более высокой добавленной стоимостью. В цепочках поставок различные стадии изготовления продукции — от добычи сырья до финальной сборки — производятся компаниями, расположенными в разных странах. К 2035 году число жителей стран Африки к югу от Сахары, достигших работоспособного возраста (15–64 лет), превзойдет число лиц такого возраста во всем остальном мире. Если страны Африки к югу от Сахары смогут в течение предстоящих десятилетий расширить узкие места в своей инфраструктуре, улучшить деловой климат, диверсифицировать свои экономики и повысить степень их интеграции в глобальные цепочки добавленной стоимости, они получат историческую возможность решительно ускорить рост и сократить бедность на Африканском континенте. От разработчиков экономической политики на континенте зависит, воспользуются ли они этой возможностью. ■

Вэньцзе Чень — экономист, а Роджер Норд — заместитель директора Департамента стран Африки МВФ.

Сокращение участия

После стабильного увеличения прямых инвестиций в Африке с начала века с 2013 года китайские компании резко сократили число новых проектов.



Источник: Министерство торговли Китая.



Стремительный взлет

Киноиндустрия Нигерии
на подъеме

Нигерийский актер Воле Оджо и марокканская актриса Фатима Лайахи на съемках фильма *“The CEO”* в Лагосе, Нигерия.

Стив Омануфеме

Она вошла в список 100 наиболее влиятельных людей по версии журнала TIME в 2013 году вместе с Мишель Обамой и Бейонсе. На ее странице в Facebook более миллиона лайков. Она является послом Всемирной продовольственной программы ООН и активистом Amnesty International. Она, бесспорно, является одной из самых популярных актрис, о которых когда-либо слышали люди за пределами Африки.

Речь идет об Омотоле Джаладе Екеинд, королеве Нолливуда — киноиндустрии Нигерии. Снявшись в более 300 фильмов, которые разошлись в миллионных тиражах, она является живым доказательством динамики развития киноиндустрии Нигерии. После десятилетий медленного роста Нолливуд (одна из крупнейших киноиндустрий мира по числу снятых фильмов) является примером стремительного взлета.

В настоящее время на отрасль приходится 853,9 млрд найр (7,2 млрд долл. США) или 1,42 процента ВВП Нигерии. В ней прямым или косвенным образом занято более миллиона человек. После сельского хозяйства ее считают вторым по величине источником рабочих мест. Судя только по количеству и качеству снимаемых фильмов, экономические наблюдатели считают Нолливуд одной из главных опор для диверсификации экономики Нигерии. По словам Робертса Ория, бывшего руководителя Экспортно-импортного банка Нигерии, принадлежащего федеральному правительству банка развития, Нолливуд приносит по меньшей мере 590 млн долл. США ежегодно. Это все еще не так много, учитывая масштаб нигерийской экономики и ее население, но отрасль играет важную роль.

По словам актера и продюсера Чарльза Авурума, роль Нолливуда для Нигерии очевидна всем. «Помимо всего прочего, Нолливуд обеспечил тысячи рабочих мест для множества нигерийцев. Отрасль открыта всем, у кого есть талант в любых

областях кинематографического искусства. Она в значительной мере способствует профилактике преступности и резкому снижению ее масштабов по стране, у людей появилась возможность прокормиться — и эффект мультипликатора огромен. Это та отрасль, которая при условии благоприятной среды станет основным источником дохода в стране. Она повысила уровень жизни нигерийцев», — сказал он.

Африканская история успеха

Фильмы Нолливуда пользуются большим успехом в Африке и среди африканской диаспоры. Эти фильмы стали популярными в эпоху цифровой революции начала 90-х гг., когда камкордеры заменили 35-миллиметровые камеры, а цифровые системы заменили целлулоид в качестве записывающего устройства. Нигерия продолжила использовать недорогие VHS-плёнки и проигрыватели, которые были широко распространены и доступны для потребителя, но в конечном итоге технология съемки трансформировалась, поскольку фильмы на DVD начали пользоваться огромным спросом.

Производство фильма в Нигерии в среднем стоит 25–70 000 долл. США. Фильмы снимаются в течение месяца и приносят прибыль в течение двух-трех недель после выпуска. По некоторым данным, фильмы, выпущенные на DVD, в среднем продаются легче, в пределах 20 000 с лишним копий, а самые кассовые — более 200 000 копий.

Нигерийский писатель Патрик Эбево объясняет популярность нигерийских фильмов не только их низкой стоимостью на единицу, но и «местными сюжетами, актуальными для массовой аудитории». Объединяя африканские сюжетные линии и западные технологии, «эти фильмы документируют и воспроизводят социо-политические и культурные события», — говорит писатель. Бывший Генеральный директор Организации

Объединенных Наций по вопросам образования, науки и культуры Коитиро Мацуура говорит, что «производство фильмов и видео является наглядным примером того, как отрасли культуры, будучи носителями идентичности, ценностей и смыслов, могут открыть двери не только для диалога и понимания между народами, но и для экономического роста и развития».

Актриса Эбубе Нвагбо отмечает, что Нолливуд улучшил имидж Нигерии, поместив его на карту мира. «Существует множество причин для того, чтобы отрасль была успешной

Киноиндустрия Нолливуда не сводится только к развлечениям, она еще приносит прибыль.

в Африке, но самым важным являются принятие и признание. Нолливуд приняли. С этой индустрией однозначно считаются. Мы можем рассказывать наши истории на наш африканский манер, и африканцы могут узнавать в них себя и сопереживать им», — отмечает она.

Лиллиан-Амах Алуко, актриса, продюсер и сценарист, объясняет успех Нолливуда в Африке тем, что он показывает африканцев, рассказывающих африканские истории на свой лад и часто на своих языках. «Острая потребность в местном производстве создала предпосылки для распространения телевидения, оплачиваемого на основе просмотров, которое, в свою очередь, помогло обеспечить определенное финансирование продюсеров, либо путем выкупа их контента, либо путем заказа постановки фильмов. Кроме того, увеличение масштабов использования Интернета на континенте помогло несколько сгладить проблемы с распределением, поскольку контент сейчас также доступен онлайн», — подчеркивает она.

Долгая история

Несмотря на то что киноиндустрия пережила подъем в 1960-х гг., национальное производство видеопроизводства Нигерии, Нолливуд, сделало резкий скачок в развитии в 1992 году с выпуском триллера «Живя в узах» (*Living in Bondage*). Фильм, сценарий которого написан Кеннетом Ннебуе и Окечукву Огунджиофор, рассказывает историю бизнесмена, который убил свою жену во время ритуала человеческого жертвоприношения и благодаря этому в одночасье стал богатым, но которого затем преследовал ее дух. Фильм сразу стал первым нигерийским блокбастером. С тех пор тысячи его показов пользовались не меньшей популярностью.

Выпуск фильма «Жизнь в путах» стал символом возрождения национального производства видеопроизводства, которое началось несколько десятилетий до этого. По сути, эксперименту Ннебуе предшествовали годы упорной работы таких первопроходцев киноиндустрии, как Хуберт Огунде, Джаб Аду, Ола Балогун, Мозес Олайя (Баба Сала) и Эдди Угбома. Эти профессионалы отрасли считаются первым поколением нигерийских кинематографистов.

Нигерия стала в полной мере участвовать в производстве фильмов в 1970-х годах, когда в стране вышел первый художественный фильм на национальную тематику «Жатва Конги» (*Kongi's Harvest*), написанный лауреатом Нобелевской премии Воле Шойинка. Однако режиссером фильма был американец, а многие члены съемочной группы — иностранцами. Впослед-

ствии больше людей, среди которых, например, Балогун, Угбомах и Лади Ладебо, начали принимать участие в производстве фильмов на национальную тематику. Поскольку у Нигерии есть столь богатая история кинопроизводства, многие критикуют термин «Нолливуд» за отсутствие оригинальности, ведь он всего лишь копирует названия двух крупнейших киноиндустрий мира — Голливуда в США и Болливуда в Индии.

Значение Нолливуда для экономики Нигерии проявилось в полной мере только при пересмотре базы ВВП Нигерии в 2014 году. К секторам, участвующим в пересмотре базы, относились искусство, развлечения и досуг; финансовые организации и страхование; недвижимость, профессиональные, научно-технические услуги; административные и вспомогательные услуги; государственная служба, образование, здравоохранение и социальное обеспечение; а также прочие услуги — первоначально они вообще не учитывались при расчете ВВП. Среди секторов, учитываемых впервые, были Нолливуд, сектор информационных технологий, музыкальная отрасль, онлайн-торговля и телекоммуникации. В результате такого пересмотра значения ВВП Нигерии в 2013 году резко возросли с первоначальных 285,5 до 510 млрд долл. США.

Возможности для роста

Киноиндустрия Нолливуда, очевидно, не сводится только к развлечениям, она еще приносит прибыль. Распространение цифровых технологий было определено в качестве фактора роста киноиндустрии и будет продолжать играть эту роль по мере увеличения объемов национального и зарубежного потребления. Расширение доступа в Интернет, более активное использование смартфонов и улучшение широкополосного соединения также способствуют буму кинопроизводства.

Повышение спроса на телепередачи также, вероятно, создаст новые возможности для производителей контента. Согласно докладу PricewaterhouseCoopers, доходы Нигерии от развлечений и средств массовой информации могут возрасти более чем вдвое с 4 млрд долл. США в 2013 году до 8,5 млрд долл. США в 2018 году, причем одним из важнейших факторов роста будет Интернет. По содержащимся в докладе прогнозам, число мобильных интернет-абонентов возрастет с 7,7 млн в 2013 до 50,4 млн в 2018 году. Кроме того, растущее число молодого населения в регионе и распространение Интернета открывают для отрасли огромные возможности.

Аналогичным образом, по некоторым оценкам, в 2018 году доля платного телевидения составит 24,4 процента, причем конкуренция среди операторов цифрового наземного телевидения будет возрастать по мере перехода Нигерии на цифровое вещание. Однако существуют определенные сомнения относительно того, сможет ли страна выполнить к июню 2016 года цель по переходу на цифровое вещание, поставленную в соглашении 2006 года и утвержденную Международным союзом электросвязи Организации Объединенных Наций.

Такие платформы, как нигерийская iROKOTv, открывают новые каналы сбыта для более чем 2 000 фильмов Нолливуда, выпускаемых ежегодно. Телекоммуникационная компания, выпускающая кинематографистам от 10 до 25 000 долл. США за право показывать их контент в определенный период времени, утверждает, что является крупнейшим в мире онлайн-дистрибьютором африканского контента, располагая банком из 5 000 фильмов, сделанных в Нолливуде.

По мере взросления Нолливуда ожидания потребителей, скорее всего, изменятся, и текущая практика, ценообразование и методы работы, возможно, потребуют пересмотра. С появлением альтернативных технологий дистрибуции фильмов, включая те, которые предлагают такие сервисы, как Apple Store и Netflix, потребители захотят чего-то большего.



Девушка выбирает DVD в нигерийском магазине видеопродукции в Лагосе, Нигерия.

Потребность в отечественном контенте остается крайне важной для развития отрасли. Как утверждает Чарльз Игве, кинематографист и исполнительный директор производственной фирмы Nollywood Global, контент быстро оцифровывается, причем все формы киноконтента развиваются скачкообразно. «Крупные телекоммуникационные компании должны будут повысить качество своей работы... обеспечение возможностей для создания контента является первоочередной задачей, если мы собираемся существовать в данном пространстве».

Борьба с пиратством

Популярность Нолливуда, однако, также означает серьезные проблемы с пиратством. На основе данных, полученных из Всемирного банка, по оценке новостного сайта TRUEAfrica.com, на одну легально проданную копию приходится девять пиратских. Это означает, что кинематографисты получают небольшую прибыль или совсем никакой, а государство практически совсем не имеет доходов.

Фильмы Нолливуда пользуются все большей популярностью за пределами Нигерии. В большинстве городов розничных распространителей этих фильмов можно пересчитать по пальцам. Несмотря на успех фильмов, доходы актеров Нолливуда невелики. Даже самые популярные из них получают всего от 1000 до 3000 долл. США за фильм. Лишь некоторые могут похвастаться более высокими доходами. Можно с большой долей вероятности заключить, что нелегальные скачивания и кустарные DVD будут и впредь подрывать источники доходов.

Страна принимает меры, чтобы укрепить соблюдение прав интеллектуальной собственности, включая государственный фонд в 9,85 млн долл. США для усовершенствования нигерийской сети дистрибуции контента. По мнению многих аналитиков, в этой связи крайне важным и своевременным является текущее сотрудничество Всемирного банка, Совета по стимулированию экспорта Нигерии, Комиссии по авторским правам Нигерии и Национального совета по контролю содержания фильмов и видеоматериала.

Со временем Нолливуду придется оставить текущие модели ценообразования и дистрибуции, сослужившие для него добрую службу, и двигаться в направлении стандартов, более приемлемых на глобальном уровне. Отрасль уже повышает свою планку, чтобы соответствовать стандартам киноиндустрий других стран. Новая когорта профессиональных актеров — среди них Женевьев Ннайи, Рамсей Ноуа, Кунле Афолайян и Десмонд Эллиот — выходят на сцену.

Нолливуд и его королева Омотола, которая недавно побила рекорд, получив 32 000 долл. США за фильм, стремятся к новым возможностям и новым победам. ■

Стив Омануфеме — бизнес-журналист из Лагоса.

Мрачная наука?

МВФ



Слушайте наши подкасты-интервью на английском языке с ведущими экономическими экспертами и решайте сами:

www.imf.org/podcasts

Вниз с вершины

Роберт Дж. Гордон

СРЕДНЯЯ американская семья 1870 года была бы поражена уровнем жизни своих потомков в 1970 году. Начиная с электрического освещения и заканчивая улучшением здоровья и увеличением продолжительности жизни, всего за столетие в уровне жизни американцев произошел радикальный переход от примитивных условий 1870 года к современному миру. Эти стремительные улучшения были во многом обусловлены технологическими изменениями, которые, возможно, никогда не удастся превзойти с точки зрения обширного воздействия на экономический рост, производительность и благосостояние.

В моей недавно опубликованной книге «Взлет и падение американского экономического роста» приводится хроника этих изменений, исследуются их источники и рассматриваются причины, по которым производительность росла быстрыми темпами до 1970 года и намного медленнее впоследствии. В ней также прогнозируется замедление роста производительности и дохода на душу населения в период с 2015 по 2040 год.

Особое столетие

В течение ста лет начиная с 1870 года происходила экономическая революция, в ходе которой домашние хозяйства были освобождены от беспросветной ежедневной каторги физического труда, тягот быта, темноты, изоляции и ранней смерти. Всего за столетие повседневная жизнь изменилась до неузнаваемости. Физический труд на открытом воздухе сменился работой в помещениях, оборудованных кондиционерами, домашнюю работу все чаще стали выполнять электроприборы, на смену темноте пришло освещение, а изоляция была ликвидирована не только за счет путешествий, но и благодаря цветному телевидению, которое дало возможность увидеть весь мир, не выходя из комнаты. Важнее всего, новорожденный теперь мог рассчитывать дожить не до 45 лет, а до 72. Экономическая революция, произошедшая с 1870 по 1970 года, не знает precedентов в истории человечества.

Содержащийся в книге анализ исходит из того, что экономический рост не является стабильным процессом, который обеспечивает экономическое развитие с равномерной, постоянной скоростью. Скорее, прогресс движется гораздо более быстрыми темпами в одни периоды, чем в другие. В течение тысячелетий до 1770 года не наблюдалось практически никакого экономического роста, имел место лишь слабый рост в переходное столетие до 1870 года и невероятно бурный рост в столетие, закончив-

шееся в 1970 году. С тех пор экономический рост замедлился, поскольку *некоторые изобретения оказались важнее других*. Революционное столетие после Гражданской войны в Соединенных Штатах стало возможно за счет уникального соединения в конце XIX века «великих изобретений», важнейшими из которых были электричество и двигатель внутреннего сгорания.

Во время первой промышленной революции, происходившей с 1770 года по 1830 год, появились на свет паровой двигатель, железные дороги, пароходы и механизированное хлопкопрядение и ткачество. Самой важной промышленной революцией стала вторая, в рамках которой пик изобретений пришелся на период

Вступают ли Соединенные Штаты в период устойчиво низкого экономического роста?



Работники добавляют последние штрихи при выпуске с конвейера седана «Форд» 1949 года.



с 1870 по 1940 год и включал не только электричество и двигатель внутреннего сгорания, но и средства связи и развлечения, такие как телефон, радио и кинематограф, а также химикаты, пластмассы, антибиотики и инструменты современной медицины. Вторая промышленная революция также примечательна своим радикальным улучшением условий труда на работе и дома. Третья промышленная революция охватывает цифровые изобретения после 1960 года, в том числе универсальную ЭВМ и персональный компьютер, Интернет и мобильные телефоны.

Экономический рост после 1970 года, обусловленный третьей промышленной революцией, одновременно поража́л воображение и приносил разочарования. Этот кажущийся парадокс можно понять, если мы признаем, что достижения после 1970 года, как правило, использовались в узкой сфере человеческой деятельности, относящейся к развлечениям, связи, а также сбору и обработке информации. Технология обработки информации эволюционировала от универсальной ЭВМ к объединенным сетью персональным компьютерам, поисковым системам и электронной торговле. Связь перестала зависеть от стационарных телефонов и перешла к использованию мобильных телефонов, которые становились все меньше. Но во всем остальном, что заботит людей (еда, одежда, жилье, транспорт, здоровье и условия труда на работе и дома), прогресс после 1970 года замедлился как в количественном, так и в качественном отношении.

Любой анализ будущего экономического прогресса Соединенных Штатов должен учитывать не только скорость инноваций, но также сдерживающие факторы, которые со скоростью штормового ветра пытаются замедлить прогресс. Главным среди них — рост неравенства, которое, начиная с конца 1970-х годов, стабильно приводило к тому, что все большая доля плодов экономического роста США направлялась тем, кто находится на вершине пирамиды распределения доходов. К числу прочих сдерживающих факторов относится замедление темпа роста уровня образования, потери в экономическом росте, вызванные старением населения и выходом на пенсию поколения «бэби-бума», и проблема налогово-бюджетной сферы, вызванная повышением отношения долга к ВВП в связи с тем, что программы пенсионного обеспечения и здравоохранения для пожилых (программа социального обеспечения и программа медицинского страхования «Медикэр») близки к неплатежеспособности.

Надлежащие и ненадлежащие показатели прогресса

Ослабление воздействия инноваций в результате сужения охвата изобретений после 1970 года очевидно при сравнении темпов роста производительности труда и совокупной факторной производительности в отдельные периоды последних 125 лет. Темп роста производительности труда (выпуск продукции в час) составлял 2,82 процента в год в 1920–1970 годы, что более чем на целый процентный пункт выше, чем в 1890–1920 годы или в период с 1970 года по 2014 год. Каждый столбик на рисунке 1 разделен на три части, чтобы разбить вклад в рост производительности *повышения уровня образования, стабильно увеличивающегося показателя затрат капитала на работника в час* (обычно называемого повышением капиталовооруженности) и того, что остается после вычета вкладов образования и повышения капиталовооруженности, то есть *совокупной фак-*

торной производительности (СФП), лучшей представительной переменной для базового воздействия инноваций и технологических изменений на экономический рост. Поскольку вклады образования и повышения капиталовооруженности в каждый из трех рассматриваемых временных интервалов были примерно одинаковы, ускорение роста производительности труда с 1920 года по 1970 год целиком являлось результатом ускорения процесса инноваций и технологических изменений. Превышение роста СФП в интервале 1920–1970 годов почти *втрое* превосходит темп роста в двух других периодах.

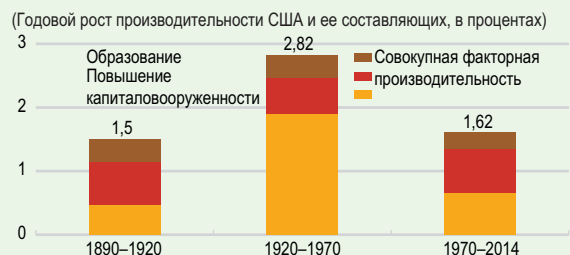
Внушают ли доверие эти столь различающиеся темпы роста СФП? Основная мысль моей книги заключается в том, что реальный ВВП, числитель показателя выпуска продукции в час, существенно занижает повышение уровня жизни, особенно для США в особом столетии, с 1870 по 1970 год. Во-первых, изменения в реальном ВВП не учитывают многие аспекты повышения качества жизни, которые имеют значение для людей. Во-вторых, индексы цен, используемые для пересчета расходов из текущих долларов в неизменные «реальные» доллары, скорректированные с учетом инфляции, преувеличивают повышение цен. Улучшения в жизни людей, не учитываемые в данных по реальному ВВП, кажутся более значительными до, а не после 1970 года. Среди наиболее важных — ценность чистой водопроводной воды, вывоз мусора и наличие ванной комнаты в доме, не говоря уже о сокращении младенческой смертности с 22 процентов в 1890 году до менее чем 1 процента после 1950 года. Прямая поправка на сокращение младенческой смертности значительно увеличивает пиковый уровень роста СФП в интервале 1929–1950 годов, как и поправка на увеличение времени отдыха в связи с сокращением рабочего времени.

После 1970 года реальный ВВП продолжал игнорировать ценность улучшений, но масштаб ошибки в измерениях снижался параллельно с сужением охвата инноваций. В то же время

Рисунок 1

Источники производительности

Быстрый рост производительности труда в период с 1920 по 1970 год (по сравнению с более ранними и более поздними периодами) был обусловлен в основном совокупной факторной производительностью, которая отражает инновации и технологические изменения.



Источник: Gordon (2016).

Примечание. Повышение капиталовооруженности — это вклад увеличения объема капитала на одного работника в час в рост производительности труда. Производительность представляет собой выпуск продукции на одного работника в час. Совокупная факторная производительность — это часть выпуска продукции, не являющаяся результатом производственных ресурсов (капитала и труда).



измерение изменений в ценах стало более совершенным после введения индексов цен, обеспечивающих корректировку с учетом качественных изменений в оборудовании информационных технологий. Кроме того, в отличие от периода до 1936 года, когда не существовало индекса потребительских цен (ИПЦ) для автомобилей, в послевоенные годы качественные изменения в новых автомобилях тщательно оценивались ИПЦ, включая стоимость предписываемых государством устройств для борьбы с загрязнением.

Третья промышленная революция

Для того чтобы понять истоки замедления экономического роста в наше время, рассмотрим замедление темпа роста производительности труда после 1955 года, используя так называемый фильтр Кальмана для выравнивания данных и исключения какой-либо корреляции с максимумами и минимумами уровня безработицы на протяжении цикла деловой активности (см. рис. 2). Рисунок показывает, что после 1955 года рост производительности труда прошел четыре стадии. Он был быстрым в 1950-е и 1960-е годы, замедлился в период с 1970-х годов по 1995 год и снова ускорился при временном восстановлении с 1995 года по 2004 год. После это началось его резкое замедление. Фактический темп роста производительности за последние шесть лет, заканчивая 2015 годом, составлял всего 0,5 процента в год. Почему же восстановление производительности конца 1990-х годов столь быстро иссякло?

Большинство секторов экономики реализовали разовое преимущество от Интернет- и веб-революции, однако способы производства при этом практически не изменились. К таким основным секторам относятся сельское хозяйство, добывающая промышленность, строительство, розничная торговля, транспорт, финансы, страхование, операции с недвижимостью, профессиональные и деловые услуги, образование, здравоохранение, искусство и развлечения, гостиничный сектор, сектор общественного

питания и государственное управление. В каждом из этих секторов бумажные рабочие процедуры, характерные для 1970 года, были к 2005 году вытеснены цифровыми, и повсюду появились плоские экраны. Революционные изменения в повседневной жизни, порожденные электронной торговлей и поисковыми системами, к этому времени уже стали привычными — Amazon появился в 1994 году, Google в 1998 году, а Wikipedia и iTunes — в 2001 году. Facebook был создан в 2004 году. Станут ли будущие инновации достаточно мощными и широко распространенными, чтобы повторить непродолжительное восстановление роста производительности, которое имело место в период с 1996 года по 2004 год? Анализ многих важных секторов экономики, переживших это восстановление, позволяет ответить: «Вряд ли».

Застой в офисах. Цифровая революция 1970–2000 годов радикально изменила работу в офисах. В 1970 году только-только появился электронный калькулятор, а компьютерный терминал все еще был уделом будущего. Офисная работа требовала, чтобы бесчисленные служащие печатали на электрических пишущих машинках, которые не могли загружать содержимое из внешнего мира. Пишущие машинки с памятью еще были редкостью, поэтому по-прежнему использовалось многократное перепечатывание. Однако к 2000 году каждый офис был оснащен подключенными к сети Интернет персональными компьютерами, которые не только могли выполнить любую задачу по обработке текста, но также и могли загружать самое разнообразное содержание и моментально выполнять любые расчеты. К 2005 году, с появлением плоских экранов, переход к современному офису был завершен. Но затем прогресс остановился. Оборудование, используемое в офисной работе, и производительность офисных работников сильно напоминают офис десятилетней давности.

Застой в розничной торговле. Со времен развития розничных гипермаркетов в 1980-е и 1990-е годы и преобразования прилавочных зон в сканеры штрих-кодов в секторе розничной торговли мало что изменилось. В качестве способа оплаты вместо наличных денег и чеков стали постепенно использоваться кредитные и дебетовые карты. На заре существования кредитных карт в 1970-е и 1980-е годы кассирам приходилось совершать телефонные звонки для получения авторизации, затем эту роль взяли на себя терминалы, набравшие телефонный номер для авторизации. Теперь авторизацию можно получить за считанные секунды. Гипермаркеты принесли с собой и многие другие аспекты революционного изменения производительности. Они преобразовали цепочки поставок, оптовую дистрибуцию, управление запасами, ценообразование и выбор ассортимента. Однако эта благотворная для производительности переориентация с традиционных небольших розничных магазинов в целом подошла к концу. Электронная торговля повышает производительность, но все же занимает всего порядка 6 процентов в совокупном объеме розничной торговли (Hortaçsu and Syverson, 2015). Выигрыш в производительности розничной торговли, который является основным достижением третьей промышленной революции, будет трудно превзойти в следующие несколько десятилетий.

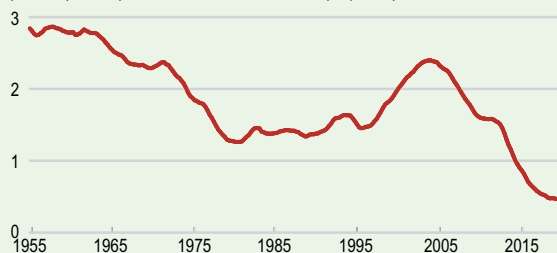
Застой в финансовом и банковском секторе. Революционные изменения в информационных и коммуникационных технологиях изменили финансовый и банковский сектор во многих отношениях — от скромного уличного банкомата до развития систем быстрой торговли на фондовых биржах.

Рисунок 2

Замедление роста

Производительность труда росла быстрыми темпами в 1950-е и 1960-е годы, более медленно с 1970-х годов по 1995 год и вновь быстрее до 2004 года, после чего ее рост существенно замедлился.

(Темпы роста производительности США, в процентах)



Источник: Gordon (2016).

Примечание. Фильтр Кальмана был использован для выравнивания данных и исключения какой-либо корреляции с максимумами и минимумами уровня безработицы на протяжении цикла деловой активности. Производительность представляет собой выпуск продукции на одного работника.

Но и банкомат, и торговые сессии с оборотом в миллиарды акций являются порождением 1980-х и 1990-х годов. С тех пор почти ничего не изменилось. Но несмотря на все эти банкоматы, США до сих пор сохраняют систему из 97 000 банковских отделений, многие из которых почти всегда пусты.

Застой в бытовой электронике. Телевидение стало цветным в период с 1965 года по 1972 год. Выбор программ увеличился с появлением кабельного телевидения в 1970-е и 1980-е годы, а качество изображения улучшилось с появлением сигналов высокой четкости и принимающих устройств. Выбор еще больше увеличился с приходом Blockbuster, а затем Netflix, обеспечивших возможность аренды практически бесконечного количества кинофильмов на DVD-дисках. Теперь обычным явлением стало потоковое видео. Кроме того, дома люди получили такой же доступ к сетевой информации и развлечениям, а также к электронной торговле, который несколькими годами раньше имели только в офисе. Но смартфоны и планшеты насытили свой потенциальный рынок, и дальнейшие достижения в области бытовой техники стали менее впечатляющими.

Снижение динамичности бизнеса. В последних исследованиях слово «динамичность» употребляется для описания процесса творческого разрушения, посредством которого стартапы и молодые компании становятся источником выигрыша в производительности, вводя передовые технологии и методы и пере-

тягивая ресурсы от старых низкопроизводительных компаний. Доля компаний не старше пяти лет в совокупном уровне занятости снизилась почти вдвое, с 19,2 процента в 1982 году до 10,7 процента в 2011 году. Это снижение носило всеобъемлющий характер в секторе розничной торговли и услуг, а после 2000 года произошло резкое сокращение числа стартапов и быстрорастущих компаний в секторе высоких технологий (Davis and Haltiwanger, 2014).

Банкоматы и торговые сессии с оборотом в миллиарды акций являются порождением 1980-х и 1990-х годов.

Сокращение чистых инвестиций. Важной составляющей замедления экономического роста стала динамика чистых инвестиций. Реальные чистые инвестиции, рассматриваемые как доля основных фондов, в среднем составляли 3,3 процента в период с 1950 года по 2007 год. Но фактические значения почти все время были выше этого среднего значения до 1987 года, а после 1987 года, за исключением нескольких лет в конце 1990-х годов, ниже среднего показателя после 1987 года. Некоторые обозреватели говорят, что спад в чистых инвестициях является причиной замедления производительности, но здесь также имеет место и обратная причинно-следственная связь: резкое сокращение инвестиций является результатом уменьшения воздействия инноваций. У компаний много денежных средств, которые можно было бы инвестировать, но они предпочитают вместо этого выкупать свои акции.

Замедление роста производственных мощностей. Как говорилось выше, восстановление роста производительности с 1995 года по 2004 год было беспрецедентным для эпохи, начавшейся с 1970 года. Столь же беспрецедентным был резкий временный подъем в наращивании мощностей обрабатывающей промышленности (см. рис. 4). Средний темп роста мощностей составлял 2,3 процента с 1977 года по 1995 год, поднялся до максимального уровня 6,8 процента в 2000 году, а затем упал и в годы, следующие за 2007-м, в основном составлял менее 1 процента. Рост мощностей в конце 1990-х годов был в основном связан с бумом инвестиций в информационные технологии, но начиная с 2011 года оборудование информационных технологий по большей части импортируется.

Оценивая будущее

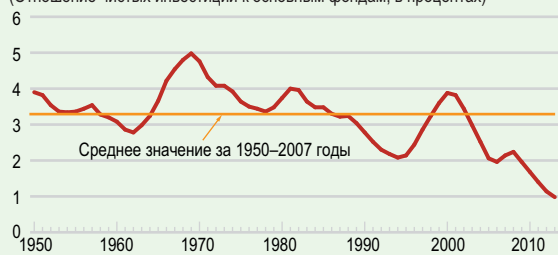
Отправной точкой для прогнозирования роста в производительности и уровне жизни с 2015 года до 2040 года является разбивка временного периода с 1970 года на три интервала — 1970–1994 годы, 1994–2004 годы и 2004–2015 годы. Как мы видели, нетипичный эпизод 1994–2004 годов, когда выпуск продукции в час рос на 2,26 процента в год, вряд ли повторится. Резкое повышение производительности связано с цифровой революцией, заменившей бумагу, каталоги с регистрационными картами, шкафчики для хранения документов и линогипсов на программное обеспечение с закрытым или открытым кодом, электронные каталоги и плоские экраны, которые появились в основном в этот период. Поскольку это десятилетие не является надлежащим базисом для вероятного будущего роста производительности, базисной отправной точкой служит средний темп роста за период с 1970 года по 1994 год и с 2004 года по 2015 год, или 1,38 процента в год. Если мы вычитаем 0,18 процентного пункта, чтобы отразить замедление роста уровня образования, прогнозный темп роста производительности труда в 2015–2040 годы составляет 1,20 процента (см. рис. 5). Это сопоставимо с темпом 2,26 процента в год в период с 1920 года по 2014 год.

Рисунок 3

Сокращение инвестиций

С 1955 года чистые инвестиции в среднем составляли 3,3 процента от совокупных основных фондов, но этот уровень почти всегда был выше соответствующего среднего показателя до 1987 года и, за исключением нескольких лет в конце 1990-х годов, ниже среднего показателя после 1987 года.

(Отношение чистых инвестиций к основным фондам, в процентах)



Источник: Gordon (2016).

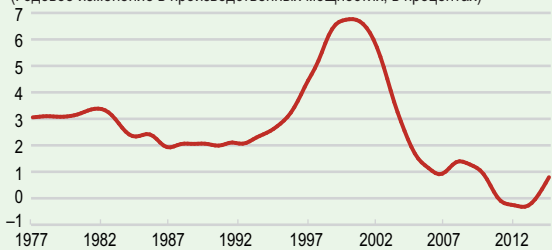
Примечание. Данные представляют собой пятилетнее скользящее среднее отношения чистых частных инвестиций к основным фондам частных предприятий.

Рисунок 4

Колебания производственного потенциала

Мощности обрабатывающей промышленности стабильно увеличивались с 1977 по 1995 год, достигли максимального уровня в 2000 году, после чего стремительно упали.

(Годовое изменение в производственных мощностях, в процентах)

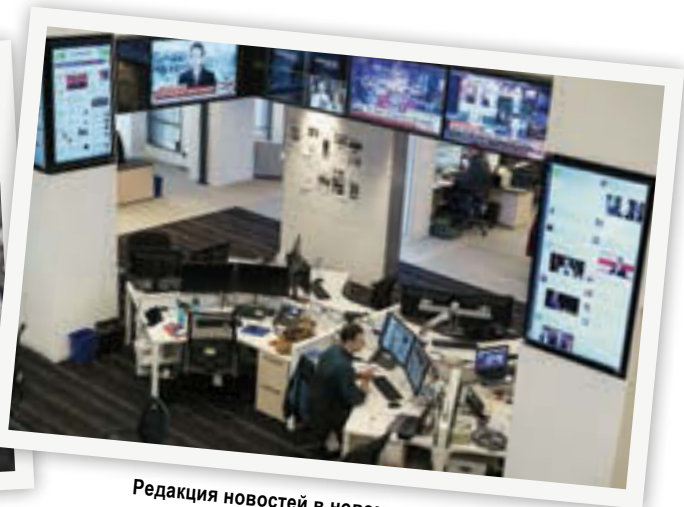


Источник: Gordon (2016).

Примечание. Данные представляют собой пятилетнее изменение мощностей обрабатывающей промышленности на годовой основе.



Сотрудники брокерской конторы Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith работают с бумажными документами, Нью-Йорк, США, 1965 год.



Редакция новостей в новом здании «Вашингтон Пост» в Вашингтоне, округ Колумбия, США, 2016 год.

Для преобразования прогноза роста выпуска продукции в час в выпуск продукции на душу населения ежегодно вычитается 0,4 процентного пункта, в основном для учета выхода на пенсию поколения «бэби-бума». Тогда прогнозный выпуск продукции на душу населения в 2015–2040 годы составит 0,80 процента в год, что резко отличается от исторического темпа 2,11 процента в год. Для того чтобы получить медианный доход на душу населения, вычитается еще 0,40 процентного пункта в год для отражения продолжающегося роста неравенства приблизительно теми же темпами, что и с 1975 года по 2014 год. Дополнительный вычет 0,1 процентного пункта учитывает ожидаемое сокращение социальных пособий или увеличение налогов на поддержание программ социального обеспечения и медицинского страхования, которые потребуются для сдерживания отношения долга к ВВП, ползущего вверх в связи со старением населения. Полученное в результате прогнозные значение годового роста располагаемого медианного дохода на душу населения (то есть сумма

всего дохода, который может быть израсходован), составляющее 0,3 процента, резко отличается от темпа 1,69 процента в год, достигнутого в период с 1920 года по 2014 год.

Хотя эти прогнозы могут казаться пессимистическими, они не означают конец инноваций и технологических изменений. Напротив, прогнозируемый рост производительности 1,20 процента очень близок к показателям 1970–1994 годов и 2004–2015 годов. Составной темп роста 1,2 процента может означать *уровень* производительности труда в 2040 году, на 35 процентов превышающий уровень 2015 года и достигаемый за счет следующих инноваций в областях робототехники, искусственного интеллекта и обработки больших массивов данных, трехмерной печати и беспилотного транспорта.

Но хотя инновационный процесс и продолжается, медианный темп роста реального дохода на душу населения будет ниже роста производительности из-за старения населения и усиливающегося неравенства. Государственная политика может повлиять на данные препятствия для роста медианного дохода. Лучшим способом нейтрализовать выход на пенсию поколения «бэби-бума» является значительное увеличение иммиграции, снижающее средний возраст населения и повышающее долю работающего населения. Большая численность работающего населения поможет увеличить налоговые поступления и противодействовать будущему увеличению отношения долга к ВВП в связи со старением населения. Что касается неравенства, правительство не может предотвратить получение высоких доходов успешными руководителями предприятий, звездами эстрады и предпринимателями, но оно может использовать прогрессивное налогообложение для перераспределения дохода и обеспечения большего равенства в доходах после уплаты налогов.

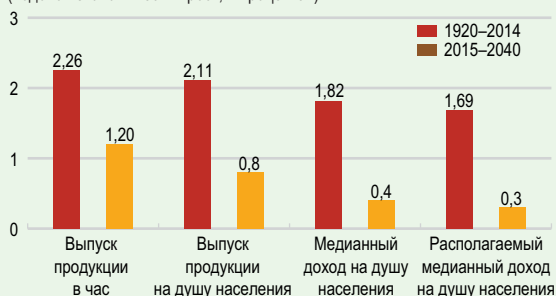
Роберт Дж. Гордон — профессор общественных наук имени Стэнли Дж. Харриса в Северо-Западном университете.

Рисунок 5

Будущий шок

Судя по различным показателям реального дохода, темпы роста в следующую четверть века будут значительно медленнее, чем в предыдущие 95 лет.

(Годовой экономический рост, в процентах)



Источник: Gordon (2016).


Примечание. Данные за период с 1920 года по 2014 год представляют собой фактические данные; за период с 2015 года по 2040 год — прогнозные данные. При преобразовании выпуска продукции в час в выпуск продукции на душу населения произведен вычет 0,4 процентного пункта для учета увеличения численности неработающего населения, в основном в результате выхода на пенсию поколения «бэби-бума». При расчете медианного дохода на душу населения произведен вычет еще 0,4 процентного пункта для отражения воздействия продолжающегося роста неравенства. При расчете медианного располагаемого дохода на душу населения вычитается еще 0,1 процентного пункта для учета ожидаемого сокращения социальных пособий или увеличения налогов на их поддержание.

Литература:

Davis, Stephen J., and John Haltiwanger, 2014, “Labor Market Fluidity and Economic Performance,” NBER Working Paper 20479 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Gordon, Robert J., 2016, The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living since the Civil War (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).

Hortaçsu, Ali, and Chad Syverson, 2015, “The Ongoing Evolution of US Retail: A Format Tug-of-War,” NBER Working Paper 21464 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).



На фондовой бирже в Сантьяго, Чили, — одной из первых стран, начавших проводить в жизнь один из видов неолиберальной политики.

Не переоценен ли неолиберализм?

Джонатан Д. Остри, Пракаш Лунгани и Давиде Фурчери

Вместо того чтобы обеспечивать стимулы для роста, неолиберальная политика иногда еще более усиливает неравенство, угрожая стабильному развитию

МИЛТОН Фридман в 1982 году назвал происходившее в Чили «экономическим чудом». А примерно за десять лет до этого в Чили началась реализация политики, ставшей с тех пор примером для подражания во всем мире. Неолиберальная программа, как ее чаще называют критики, а не авторы такой политики, опирается на два основных положения. Первое — растущая конкуренция, которая достигается посредством дерегулирования и открытия внутренних рынков, в том числе финансовых, для иностранной конкуренции. Второе — снижение роли государства путем приватизации и ограничения возможности государства создавать бюджетный дефицит и накапливать долг.

Начиная с 1980-х годов в мире наблюдается активная и широко распространенная тенденция неолиберализма, о чем свидетельствует композитный индекс, оценивающий страны по уровню конкуренции, принятому в различных сферах экономической деятельности для содействия экономическому росту. Как показано на левой панели рисунка 1, в Чили первый шаг был сделан примерно за десять лет до 1982 года, и последующие изменения политики еще более приблизили экономику страны

к модели, принятой в США. Другие страны также последовательно проводили неолиберальную политику (см. рис. 1, правая панель).

Можно многое приветствовать в неолиберальной программе. Расширение мировой торговли спасло миллионы людей от крайней нищеты. Прямые иностранные инвестиции часто способствовали передаче технологий и «ноу-хау» развивающимся странам. Приватизация государственных предприятий во многих случаях приводила к более эффективному обеспечению услуг и снижала бюджетное бремя правительства.

Вместе с тем существует ряд аспектов неолиберальной программы, которые не оправдали ожиданий. Наша оценка программы ограничивается изучением воздействия двух направлений политики: снятия ограничений на движение капитала через границы (так называемая либерализация операций с капиталом) и бюджетной консолидации, которую иногда называют «режимом строгой экономики», под которым подразумеваются меры политики, ориентированные на снижение бюджетного дефицита и уровня задолженности. Оценка этих *конкретных* направлений политики (в отличие от широкой неолиберальной программы в целом) позволяет сделать три весьма тревожных вывода.

- Если рассматривать достаточно широкую группу стран, оказывается довольно сложно определить выгоды в виде увеличения темпов роста.
- Становятся заметными издержки, связанные с ростом неравенства. Такие издержки отражают компромисс между воздействием некоторых аспектов неолиберальной программы на темпы роста и на справедливое распределение выгод.
- В свою очередь, растущее неравенство неблагоприятно сказывается на уровне экономического роста и его устойчивости. Даже если экономический рост является единственной или главной целью неолиберальной программы, ее сторонникам все же следует обращать внимание на эффекты распределения.

Насколько это очевидно?

Как отмечалось в работе Maurice Obstfeld (1998), «экономическая теория не оставляет никаких сомнений в отношении потенциальных преимуществ» либерализации счета операций с капиталом, которую также иногда называют финансовой открытостью. Она может предоставлять международному рынку капитала возможность направлять мировые сбережения на цели их наиболее продуктивного использования в масштабах всего мира. Развивающиеся страны с небольшими объемами капитала могут привлекать заемные средства для финансирования инвестиций, тем самым стимулируя свой экономический рост без необходимости резкого увеличения собственных сбережений. Но указывая также на «истинные факторы угрозы», сопряженные с открытостью экономики для внешних финансовых потоков, Обстфельд заключал, что «такой дуализм выгод и рисков неизбежен в реальном мире».

И с этим, действительно, приходится соглашаться. Связь между финансовой открытостью и экономическим ростом остается непростой. Некоторые формы притока капитала, например, прямые иностранные инвестиции, — которые могут включать передачу технологий или человеческого капитала, — действительно стимулируют долгосрочный экономический рост. Но воздействие других потоков — например, портфельных инвестиций и банковского капитала и, в частности, «горячих», или спекулятивных, потоков долгового капитала, — едва ли способствует росту или позволяет странам более эффективно распределять риски среди своих торговых партнеров (Dell’Ariccia et al., 2008; Ostry, Prati, and Spilimbergo, 2009). Из этого следует, что выгоды потоков капитала для экономического роста и распределения рисков зависят от типа рассматриваемого потока; определенную роль также может играть характер институтов и мер политики, призванных оказывать поддержку.

В то время как выгоды для экономического роста отличаются неопределенностью, издержки в виде растущей экономической волатильности и частоты кризисов представляются гораздо более очевидными. Начиная с 1980 года было отмечено примерно 150 случаев резкого усиления притока капитала более чем в 50 странах с формирующимся рынком; как показано на левой панели рисунка 2, примерно в 20 процентах случаев этот процесс завершался финансовым кризисом, причем многие из таких кризисов сопряжены со значительным сокращением объемов производства (Ghosh, Ostry, and Qureshi, 2016).

Распространенность подъемов и спадов подтверждает слова гарвардского экономиста Дэни

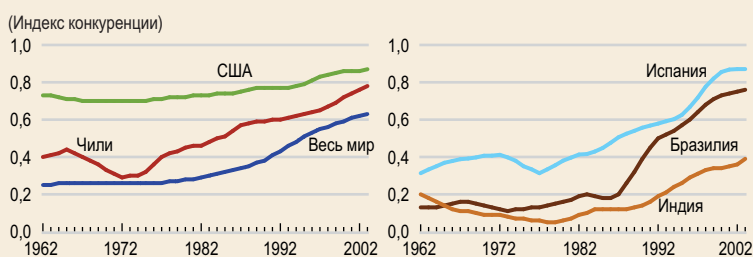
Родрика о том, что они «вряд ли являются второстепенным событием или небольшим изъяном в истории международных потоков капитала; они являются главным сюжетом». Несмотря на множество других факторов, растущая открытость счета операций с капиталом постоянно оказывается фактором риска в таких циклах. Кроме повышения вероятности краха финансовая открытость оказывает воздействие на распределение, существенно увеличивая неравенство (см. работу Furceri and Loungani, 2015, в которой обсуждаются механизмы такого воздействия). Более того, воздействие открытости на неравенство становится гораздо более ощутимым при наступлении краха (рис. 2, правая панель).

Все больше подтверждений характерного для открытости счета операций с капиталом высокого отношения издержек к выгодам, в частности, в случае краткосрочных потоков, заставили бывшего первого заместителя директора-распорядителя МВФ, а в настоящее время заместителя председателя Совета управляющих Федеральной резервной системы США Стэнли Фишера недавно воскликнуть: «Какой полезной цели служат краткосрочные международные потоки капитала?» Среди разработчиков политики в настоящее время все шире находят признание механизмы контроля в целях ограничения потоков, приводящих к образованию краткосрочного долга, которые рассматриваются как вероятные факторы, приводящие

Рисунок 1

Стимулы конкуренции

Начиная с 1980-х годов страны проводят политику поддержки более широкой внутренней конкуренции путем дерегулирования и открытия своей экономики для иностранного капитала.



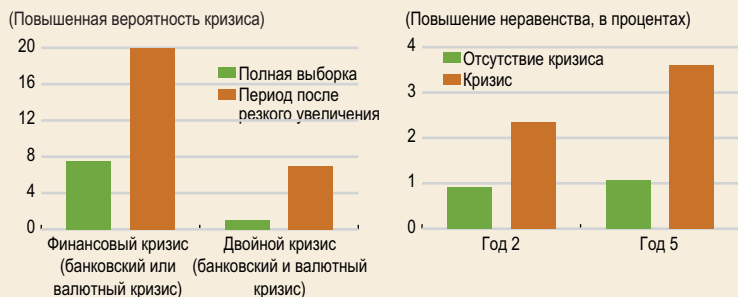
Источник: Ostry, Prati, and Spilimbergo (2009).

Примечание. На рисунке приведены средние значения композитного индекса структурной политики, которую страны проводят в целях повышения конкуренции. К таким сферам относятся открытость счета операций с капиталом, открытость счета текущих операций, либерализация сельскохозяйственной и сетевых отраслей; внутренняя финансовая либерализация и сокращение налоговой дифференциации между заработной платой и чистым заработком. Значение индекса, равное 0, соответствует полному отсутствию конкуренции, а 1 подразумевает свободную конкуренцию.

Рисунок 2

Открытость создает проблемы

Резкое увеличение внешнего притока капитала повысило вероятность финансового кризиса, и такой приток в условиях кризиса усугубляет неравенство.



Источники: Ghosh, Ostry, and Qureshi (2016), левая панель; Furceri and Loungani (2015), правая панель.

Примечание. На левой панели показана растущая вероятность кризиса во время резкого увеличения притока капитала. Вероятность основана на 165 случаях притоков капитала в 53 страны с развивающимся рынком в 1980–2014 годы. На правой панели сопоставляется рост показателя неравенства по коэффициенту Джини, если за либерализацией счета операций с капиталом следует кризис, с периодами, когда наступление кризиса не отмечалось. Пример базируется на 224 случаях либерализации счета операций с капиталом в 149 странах в 1970–2010 годы.

к финансовому кризису или усугубляющие его. Несмотря на то что механизмы контроля за операциями с капиталом не являются единственным доступным инструментом, — здесь также полезны обменный курс и меры финансовой политики — они оказываются эффективным, а иногда единственным выходом, если источником неконтролируемого кредитного бума является прямое заимствование за рубежом (Ostry et al., 2012).

Размеры государственного сектора

Ограничение размеров государственного сектора — еще один аспект нелиберальной программы. Одним из способов достижения этой цели является приватизация некоторых государственных функций. Другой подход предусматривает ограничение государственных расходов путем установления лимитов бюджетного дефицита и возможностей государственных органов накапливать долг. В экономической истории последних десятилетий есть множество примеров таких ограничений, таких как лимит в размере 60 процентов ВВП, установленный для стран, присоединяющихся к зоне евро (один из так называемых Маастрихтских критериев).

В экономической теории трудно найти указания в отношении оптимального целевого показателя государственного долга. Некоторые теории предлагают обоснование более высоких уровней долга (поскольку налогообложение вносит искажения), другие — более низких или даже отрицательных (поскольку неблагоприятные потрясения требуют сбережений из соображений предосторожности). В некоторых из своих рекомендаций относительно налогово-бюджетной политики МВФ выражал обеспокоенность, главным образом, темпами снижения бюджетного дефицита и уровня государственной задолженности на фоне накопления долга в странах с развитой экономикой, вызванного мировым финансовым кризисом: слишком медленные темпы вызовут замешательство на рынках; слишком быстрые — нарушат процесс восстановления. Но МВФ также настаивал на снижении в среднесрочной перспективе коэффициентов задолженности в широкой группе стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком, главным образом, в качестве гарантий от будущих потрясений.

Но существуют ли на самом деле аргументированные основания для погашения государственного долга в таких странах, как Германия, Великобритания или США? Обычно приводят два аргумента в поддержку погашения долга в странах с адекватным бюджетным пространством, то есть в странах с незначительными реальными перспективами наступления бюджетного кризиса. Первый из них заключается в том, что несмотря на достаточно редкие масштабные неблагоприятные потрясения, например, Великую депрессию 1930-х годов или мировой финансовый кризис последнего десятилетия, когда они все же случаются, оказывается, что было бы целесообразно воспользоваться более спокойными периодами для погашения долга. Второй аргумент опирается на представление о том, что высокий долг отрицательно сказывается на темпах роста, а потому, чтобы заложить прочный фундамент для экономического роста, важно погасить долг.

Именно это, несомненно, отмечается в тех случаях, когда у многих стран (например, на юге Европы) нет иного выбора, кроме бюджетной консолидации, поскольку рынки не дают им возможности продолжать привлекать заемные средства. Но необходимость консолидации в некоторых странах не распространяется на все страны — по крайней мере, в данном случае осторожность при использовании универсального подхода представляется полностью оправданной. Рынки обычно приписывают очень низкую вероятность долгового кризиса странам, которые пользуются надежной репутацией проведения ответственной налогово-бюджетной политики (Mendoza and Ostry, 2007). Такая репутация дает этим странам определенную свободу в принятии решений относительно отказа от повышения налогов или сокращения производительных расходов при высоком уровне задолженности

(Ostry et al., 2010; Ghosh et al., 2013). А для стран с надежной репутацией преимущества сокращения долга с точки зрения гарантий от будущего бюджетного кризиса оказываются весьма незначительными, даже при очень высоких уровнях отношения долга к ВВП. Например, переход от коэффициента задолженности 120 процентов ВВП к 100 процентам ВВП в течение нескольких лет с точки зрения снижения риска кризиса обеспечивает стране очень мало преимуществ (Baldacci et al., 2011).

Но даже если преимущества таких гарантий невелики, возможно, их стоит добиваться — разумеется, при достаточно низких издержках. Оказывается, что и издержки могут быть большими — гораздо больше, чем выгоды. Причина состоит в том, что для достижения более низкого уровня задолженности необходимо временно повысить налоги, причем налоги, искажающие экономическое поведение, или сократить производительные расходы — а иногда и то, и другое. Издержки повышения налога или сокращения расходов, необходимые для снижения задолженности, могут оказаться значительно больше выгод от снижения риска кризиса, которые обеспечивает сокращение долга (Ostry, Ghosh, and Espinoza, 2015). Это отнюдь не опровергает того факта, что высокий уровень задолженности неблагоприятно сказывается на темпах роста и благосостоянии. Все это именно так. Но ключевой момент состоит в том, что издержки для благосостояния, связанные с более высокой задолженностью (так называемое бремя задолженности), были уже понесены и не могут быть скомпенсированы — они являются безвозвратными издержками. Столкнувшись с выбором между принятием более высокой задолженности, связанной с естественным снижением коэффициента задолженности за счет экономического роста, и сознательным обеспечением бюджетного профицита для сокращения долга, государствам с достаточным бюджетным пространством представляется более целесообразным выбрать задолженность.

Режим строгой экономии не только приводит к значительным социальным издержкам, связанным с каналами на стороне предложения, но также наносит ущерб спросу, ухудшая таким образом показатели занятости и безработицы. Представление о том, что бюджетная консолидация может быть экспансионистской (то есть увеличивать объем производства и уровень занятости) частично за счет укрепления доверия и роста инвестиций в частном секторе, разделяли многие экономисты, как в научных кругах, например, экономист из Гарварда Альберто Алезина, так и в директивных органах, включая бывшего президента Европейского центрального банка Жан-Клода Трише. Вместе с тем на практике за бюджетной консолидацией в среднем следовало сокращение, а не рост объема производства. В среднем, консолидация на 1 процент ВВП увеличивает уровень долговременной безработицы на 0,6 процентных пункта, а за пять лет на 1,5 процента повышает показатель неравенства доходов, оцениваемый по коэффициенту Джини (Ball et al., 2013).

В итоге, выгоды некоторых мер политики, которые составляют важную часть нелиберальной программы, представляются несколько преувеличенными. В случае финансовой открытости некоторые формы потоков капитала, например, прямые иностранные инвестиции, по-видимому, действительно обеспечивают те выгоды, которые им приписывают. Но для других форм, в частности, краткосрочных потоков капитала, выгоды для роста сложно реализовать, тогда как риски — с точки зрения повышенной волатильности и растущей опасности кризиса — принимают угрожающие масштабы.

В случае бюджетной консолидации постоянно преуменьшалась роль краткосрочных издержек в виде сокращения объема производства и благосостояния и более высокой безработицы, и при этом для стран с адекватным бюджетным пространством недооценивалась привлекательность возможности продолжать жить с высоким уровнем долга, позволяя коэффициентам задолженности естественным образом снижаться за счет экономического роста.

Порочный круг

Более того, поскольку открытость и режим строгой экономии связывают с растущим неравенством доходов, такое воздействие на распределение порождает порочный круг. Уже одно только неравенство доходов способно ослабить экономический рост — именно то, что неолиберальная программа стремится стимулировать. В настоящее время существуют надежные данные, свидетельствующие о том, что неравенство способно значительно снизить уровень темпов роста и их стабильность (Ostry, Berg, and Tsangarides, 2014).

Данные об экономическом ущербе от неравенства показывают, что разработчики политики должны быть в большей степени готовы к перераспределению, чем в настоящее время. Разумеется, кроме перераспределения, меры политики могут быть направлены на смягчение некоторых воздействий в перспективе, например, за счет растущих расходов на образование и профессиональное обучение, что повышает равенство возможностей (так называемая политика предварительного распределения). А стратегии бюджетной консолидации — там где они необходимы — могут быть ориентированы на сведение к минимуму неблагоприятного воздействия на группы населения с низкими доходами. Но в некоторых случаях нежелательные последствия распределения придется корректировать уже после их наступления с помощью налогов и государственных расходов, направленных на перераспределение доходов. К счастью, опасения, связанные с тем, что такие меры политики сами непременно нанесут ущерб экономическому росту, лишены каких-либо оснований (Ostry, 2014).

Поиск баланса

Представленные результаты указывают на необходимость опираться на более дифференцированный подход при оценке вероятных достижений неолиберальной программы. МВФ, который осуществляет надзор за международной валютно-финансовой системой, продолжает находиться на передовых рубежах такого пересмотра.

Например, бывший главный экономист МВФ Оливье Бланшар в 2010 году отмечал, что «большинство стран с развитой экономикой нуждается в эффективной среднесрочной бюджетной консолидации, а не в сегодняшней бюджетной «удавке». Три года спустя директор-распорядитель МВФ Кристин Лагард говорила о том, что вверенное ей учреждение полагаало, что Конгресс США обманно повысил потолок государственного долга, «поскольку цель состоит в том, чтобы не вызвать сокращение экономики из-за резкого снижения расходов именно в тот момент, когда подъем только набирает силу». И в 2015 году МВФ распространил рекомендацию о том, что страны в зоне евро «с адекватным бюджетным пространством должны использовать его для поддержки инвестиций».

Также изменилась точка зрения МВФ на либерализацию операций с капиталом: если в прошлом меры контроля за операциями с капиталом считались почти всегда контрпродуктивными, в настоящее время они рассматриваются как более приемлемые способы решения проблем волатильности потоков капитала. МВФ также признает, что полная либерализация потоков капитала не всегда является подходящей конечной целью, и что дальнейшая либерализация будет более выгодной и менее рискованной, если страны достигнут определенных пороговых уровней финансового и институционального развития.

Новаторский опыт неолиберализма в Чили получил высокую оценку Нобелевского лауреата Фридриха Фридмана, но многие экономисты в настоящее время пришли к более дифференцированной точке зрения, сформулированной профессором Колумбийского университета Джозефом Стиглицем (также Нобелевским лауреатом), о том, что Чили «является примером успешного сочетания рынка с надлежащим регулированием» (Stiglitz, 2002). Стиглиц отмечал, что в первые годы движения по пути неоли-

берализма в Чили были введены «механизмы контроля за притоком капитала, так чтобы они не наводняли страну», как это, например, произошло через полтора десятилетия в первой стране, пострадавшей от кризиса в Азии, — Таиланде. Опыт Чили (в настоящее время отказавшейся от механизмов контроля за операциями с капиталом) и других стран показывает, что никакая заданная программа не в состоянии обеспечить благоприятные результаты для всех стран и на все времена. Разработчики политики и такие учреждения, как МВФ, которые готовят для них рекомендации, должны руководствоваться не слепой верой, а свидетельствами того, что обеспечивает реальные результаты. ■

Джонатан Д. Остри — заместитель директора, Пракаш Лунгани — начальник отдела, Давиде Фурчери — экономист Исследовательского департамента МВФ.

Литература:

- Baldacci, Emanuele, Iva Petrova, Nazim Belhocine, Gabriela Dobrescu, and Samah Mazraani, 2011, "Assessing Fiscal Stress," IMF Working Paper 11/100 (Washington: International Monetary Fund).
- Ball, Laurence, Davide Furceri, Daniel Leigh, and Prakash Loungani, 2013, "The Distributional Effects of Fiscal Austerity," UN-DESA Working Paper 129 (New York: United Nations).
- Dell'Ariccia, Giovanni, Julian di Giovanni, André Faria, M. Ayhan Kose, Paolo Mauro, Jonathan D. Ostry, Martin Schindler, and Marco Terrones, 2008, Reaping the Benefits of Financial Globalization, IMF Occasional Paper 264 (Washington: International Monetary Fund).
- Furceri, Davide, and Prakash Loungani, 2015, "Capital Account Liberalization and Inequality," IMF Working Paper 15/243 (Washington: International Monetary Fund).
- Ghosh, Atish R., Jun I. Kim, Enrique G. Mendoza, Jonathan D. Ostry, and Mahvash S. Qureshi, 2013, "Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability in Advanced Economies," Economic Journal, Vol. 123, No. 566, pp. F4–F30.
- Ghosh, Atish R., Jonathan D. Ostry, and Mahvash S. Qureshi, 2016, "When Do Capital Inflow Surges End in Tears?" American Economic Review, Vol. 106, No. 5.
- Mendoza, Enrique G., and Jonathan D. Ostry, 2007, "International Evidence on Fiscal Solvency: Is Fiscal Policy 'Responsible'?" Journal of Monetary Economics, Vol. 55, No. 6, pp. 1081–93.
- Obstfeld, Maurice, 1998, "The Global Capital Market: Benefactor or Menace?" Journal of Economic Perspectives, Vol. 12, No. 4, pp. 9–30.
- Ostry, Jonathan D., 2014, "We Do Not Have to Live with the Scourge of Inequality," Financial Times, March 3.
- , Andrew Berg, and Charalambos Tsangarides, 2014, "Redistribution, Inequality, and Growth," IMF Staff Discussion Note 14/02 (Washington: International Monetary Fund).
- Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, Marcos Chamon, and Mahvash S. Qureshi, 2012, "Tools for Managing Financial-Stability Risks from Capital Inflows," Journal of International Economics, Vol. 88, No. 2, pp. 407–21.
- Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, Jun I. Kim, and Mahvash Qureshi, 2010, "Fiscal Space," IMF Staff Position Note 10/11 (Washington: International Monetary Fund).
- Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, and Raphael Espinoza, 2015, "When Should Public Debt Be Reduced?" IMF Staff Discussion Note 15/10 (Washington: International Monetary Fund).
- Ostry, Jonathan D., Alessandro Prati, and Antonio Spilimbergo, 2009, Structural Reforms and Economic Performance in Advanced and Developing Countries, IMF Occasional Paper 268 (Washington: International Monetary Fund).
- Rodrik, Dani, 1998, "Who Needs Capital-Account Convertibility?" in Should the IMF Pursue Capital-Account Convertibility? Essays in International Finance 207 (Princeton, New Jersey: Princeton University).
- Stiglitz, Joseph, 2002, "The Chilean Miracle: Combining Markets with Appropriate Reform," Commanding Heights interview.

Будущее — за пластиком

Странам, обеспокоенным экологической ситуацией, целесообразно перейти к использованию банкнот из полимерных материалов

Пин Ван

ПО мере того как страны присоединяются к Парижскому соглашению об изменении климата и стремятся обрести большую степень устойчивости, многие задумываются о воздействии своей валюты на окружающую среду, а также о ее долговечности и безопасности.

На протяжении всей своей истории деньги изготавливались из разных материалов — от кожи в Китае во времена правления династии Хань до раковин, драгоценных металлов, хлопковой бумаги и, в последнее время, пластика. Материалы являются отражением социального и политического климата эпохи, а также доступных технологий и ресурсов.

Столетиями жители Китая использовали монеты из драгоценных металлов, соединенные в связки через отверстие посередине, для осуществления сделок. Но при увеличении объемов коммерческих сделок в VII веке произошел переход к бумажной валюте, легче поддающейся транспортировке. В XIII веке Марко Поло писал домой в Европу из своих поездок, что бумага используется чаще, чем монеты, а первые современные бумажные банкноты в Европе были выпущены Банком Стокгольма в 1661 году.

Бумажные деньги быстро стали излюбленной валютой по всему миру и оставались таковой многие века. Но, учитывая последние технологические достижения, банкноты из пластико-



Образец новой австралийской банкноты номиналом 5 долларов, которая поступит в обращение в сентябре 2016 года, первая из новой серии. Австралия была первой страной, приступившей к выпуску валюты из полимерных материалов.



Полимерная банкнота Вануату номиналом 2 000 вату; также в обращении банкноты номиналом 10 000 вату, 1 000 вату и 200 вату, а 5 000 вату и 500 вату готовятся к выпуску.

вой пленки обеспечивают дополнительную безопасность наряду с долговечностью и эффективностью использования электроэнергии.

Переход к пластику

Банкноты из полимерных материалов впервые были выпущены в 1988 году Австралией, которая теперь использует исключительно полимеры и готовится к выпуску новой серии банкнот, начинающихся с номинала в 5 долларов, в сентябре. Полимерные материалы сейчас используются более чем в 20 странах — очень разных, таких как Австралия, Вьетнам, Канада, Маврикий, Новая Зеландия, Папуа-Новая Гвинея, Румыния и Фиджи.

Банк Канады приступил к печатанию банкнот из полимеров в 2011 году, сравнив воздействие изготовления банкнот из бумаги и пластика на окружающую среду. Анализ жизненного цикла оценивал эффект каждой стадии производства, включая потребности в первичной энергии и потенциал глобального потепления, — от выращивания хлопка, изготовления бумаги для денежных знаков или производства сырья для полимерных банкнот до уничтожения и утилизации изношенных банкнот.

Во всех категориях и фазах полимерный материал превзошел бумагу. Например, по данным исследования, полимерная банкнота обещает 32-процентное сокращение потенциала



Канадские полимерные банкноты: Канада выпустила банкноту номиналом 100 долларов в ноябре 2011 года, 50 долларов в марте 2012 года, 20 долларов в ноябре 2012 года, а также 10 долларов и 5 долларов в ноябре 2013 года.

глобального потепления и 30-процентное сокращение спроса на первичную энергию по сравнению с бумагой. Что еще важнее, банкноты из полимерных материалов служат почти вдвое дольше бумажных банкнот, а крупные банкноты, менее задействованные в обороте, служат даже дольше. Это означает, что на протяжении жизненного цикла серии понадобится производить меньшее количество полимерных банкнот. При этом полимерные банкноты весят меньше бумажных, то есть даже их транспортировка и распространение менее разрушительны для окружающей среды.

В конце жизненного цикла бумажные деньги обычно измельчают и отправляют на полигон для захоронения отходов. Однако

полимерные банкноты, изымаемые из обращения, измельчают, формируют в брикеты и используют для изготовления бытовых пластмассовых изделий, таких как садовая мебель.

Банк Англии потратил три года на изучение потенциального воздействия отказа от банкнот из хлопковой и льняной бумаги и пришел к выводу, что пластик — это оптимальное решение. Полимерная 5-фунтовая банкнота с изображением сэра Уинстона Черчилля будет выпущена в сентябре 2016 года, за ней последует 10-фунтовая банкнота с портретом Джейн Остин в конце 2017 года и 20-фунтовая банкнота к 2020 году.

Объявляя о решении, принятом Соединенным Королевством, управляющий Банком Англии Марк Карни сказал: «Качество полимерных банкнот выше, они лучше защищены от подделки, и их можно производить с меньшими издержками для налогоплательщиков и окружающей среды».

Смешанные чувства

Рядовые пользователи испытывают смешанные чувства, трогая пластиковые банкноты. Зоуи Мартин, преподаватель в Торонто, Канада, говорит: «Они прилипают друг к другу из-за статического притяжения, они не так хорошо складываются, как бумажные деньги, пока они новые, и они скользкие, поэтому они выскальзывают из кармана». Но Майкл Бринза, воспитатель в детском саду в Торонто, другого мнения: «Мне они больше нравятся; они намного гигиеничнее. Бумажные деньги очень пачкаются». А Питер Сесил Синнотт, выпускник монреальского Университета Макгилла, считает: «Их водостойкость означает, что их можно

намочить без каких-либо последствий. Вот история из жизни: моя сестра однажды нашла одну из новых канадских 100-долларовых банкнот, когда занималась подводным плаванием в тропиках. Кто знает, как долго банкнота пролежала на этом рифе?»

Перефразируя совет, данный мистером Макгуайром Бенджамину в фильме «Выпускник», нравится вам это или нет, но «будущее за пластиком». ■

Пин Ван — старший сотрудник по коммуникациям в Департаменте общественных коммуникаций МВФ.

Высокие издержки для окружающей среды

Жизненный цикл — производство, транспортировка и последующая ликвидация — 3 млрд бумажных евробанкнот, выпущенных только в одном 2003 году, воздействует на окружающую среду, как поездка на автомобиле вокруг земного шара 9,235 раз.



Воздействие на окружающую среду 3 млрд бумажных евробанкнот.

=



Воздействие на окружающую среду от поездки на автомобиле вокруг земного шара 9,235 раз.



Участник конференции
входит в здание «Биткоин»,
город Нью-Йорк, США.

Интернет доверия

Созданная для того, чтобы обойти банки, технология блокчейн «Биткоин» может в конечном итоге оказать им помощь

Андреас Адриано и Хантер Монро

САМОЕ главное свойство наличных денег — простота совершения операций. Вы просто отдаете их и получаете что-то взамен. Никто не спрашивает ваше имя, адрес, номер телефона, дату рождения, номер социального страхования, размер заработной платы, стаж текущей работы... Наличные деньги мгновенно устанавливают *доверие* между покупателем и продавцом.

Поскольку платить крупные суммы наличными затруднительно, появились наличные системы платежей на основе бумажной документации, а потом — системы электронных платежей. Однако установить такое доверие без наличных денег сложно и дорого. Для получения кредитной или дебетовой карты заявителю нужно ответить на многочисленные вопросы, а банку-эмитенту проверить правдивость ответов и кредитоспособность заявителя. Использование карты требует наличия сложной инфраструктуры, обеспечивающей быстроту, надежность и безопасность расчетов, а торговая точка платит определенный процент от каждой продажи.

Внутренние переводы средств между банками зависят от платежных систем, поддерживаемых центральными банками, а международные переводы могут включать в цепочку между банком плательщика и банком получателя другие коммерческие банки. Кроме того, такие платежи могут идти несколько дней. Вот еще один пример — хотя современные фондовые рынки ассоциируются у нас с практически мгновенными электронными торгами, расчеты по сделкам могут занимать два-три дня и требуют допол-

нительных участников, включая депозитарии, нотариусов, клиринговые палаты и центральные депозитарии для ценных бумаг. До осуществления расчетов по сделкам финансовые учреждения вынуждены резервировать значительные суммы денежных средств или прочих ликвидных активов для покрытия своих позиций, если кто-либо из участников цепи не заплатит.

Проще и дешевле

Могут ли технологии вновь все упростить и удешевить? Воспользуйтесь системой «Биткоин» — цифровой валютой, которая, как утверждают некоторые, положит конец банкам, однако другие считают ее схемой Понци и финансовым механизмом для преступников. «Биткоин» — или, точнее, лежащая в ее основе технология, позволяющая ей функционировать, называемая распределенными реестрами или блокчейн сетью, — может, по мнению многих, привести к радикальной перестройке финансового сектора (см. вставку 1).

История «Биткоин» хорошо известна: она началась, когда Сатоши Накамото — имя, использованное изобретателем, подлинное имя которого до сих пор неизвестно, — разместил статью и программное обеспечение в дискуссионном списке рассылки для активистов, которые считали, что криптография способна привести к социальным и политическим изменениям («киберпанки»). Другие участники заинтересовались и вскоре начали разрабатывать идею в сети. Биткоины начали обращение в 2009 году, обменный курс биткоина к доллару США составлял 0,0007. В феврале 2011 года он достиг

паритета с долларом. В ноябре 2013 года стоимость биткоина достигла максимального уровня 1 242 доллара США, а на протяжении большей части 2016 года за него давали более 400 долларов США. Стоимость биткоинов в обращении составляет приблизительно 6 миллиардов долларов США (по сравнению с примерно 1,5 триллионами долларов США в обращении в мире).

Вначале биткоин завладел воображением сторонников свободы, которые хотели избавиться от банков и центральных банков или, по крайней мере, иметь альтернативу. Когда бурный рост обменного курса породил своего рода золотую лихорадку, относительная анонимность и легкость обращения биткоина привлекли наркоторговцев и прочих преступников, что вызвало массированное применение в 2013–2014 годы правоохранительных мер, в результате чего многие начинающие предприниматели оказались за решеткой, а вся инициатива приобрела дурную славу.

Технологические предприниматели и финансовая отрасль вскоре осознали, что за этим скрываются настоящие новости — лежащая в основе системы «Биткоин» технология распределенных реестров. По существу, это технология проверки и учета операций между самостоятельными узлами сети без центральной ЭВМ. Она опровергает основополагающий принцип платежных систем: наличие одного центрального, независимого и надежного бухгалтера, который сохраняет и проверяет все операции, — роль, часто выполняемая центральными банками (см. рисунок).

При помощи системы «Биткоин» каждый пользователь Интернета может проверять и учитывать операции в своей собственной копии реестра. Операции за определенный период объединяются в блок, который затем скрепляется защищенным штампом. Каждый блок операций связан с блоком за предыдущий период — отсюда термин «блочная цепь». Заполнение блока за тот или иной период требует производства вычислений за вознаграждение в форме биткоинов — так, людей, конкурирующих друг с другом за заполнение блока, называют «майнерами». Таким образом, система «Биткоин», объединяющая принцип одноранговых узлов с криптографической защитой, стала первой успешной цифровой валютой после нескольких десятилетий неудач.

Так в чем же причина ее успеха? Предприниматель из Соединенных Штатов Марк Андреесен в статье, опубликованной в газете «*Нью-Йорк Таймс*» в январе 2014 года, объясняет это так: «Биткоин впервые обеспечивает способ, при помощи которого один пользователь Интернета может передать уникальный элемент цифровой собственности другому пользователю Интернета, причем надежность и безопасность передачи гарантированы, все знают, что передача имела место и никто не может оспорить ее законность. Последствия этого новшества трудно переоценить».

Андреесен стал первопроходцем Интернета, который, еще учась в колледже, в 1993 году создал Netscape, первый широко употребляемый веб-навигатор. Сейчас он руководит работой одного из наиболее влиятельных в Кремниевой долине фондов венчурного капитала Andreessen Horowitz. Венчурные капиталисты зарабатывают на том, что находят следующую перспективную деятельность еще до того, как она стала реальностью. Андреесен и многие другие венчурные капиталисты, которые финансировали создателей Интернета, насколько нам известно, теперь делают ставку на «Биткоин» и лежащую в ее основе технологию блочной цепи. Они считают эту технологию достижением, которое способно устанавливать между не знаю-

Вставка 1

Вы получили деньги



Несколько компаний-стартапов уже совершают небольшие платежи и предлагают услуги по переводу средств по низкой цене, используя в качестве платежной системы «Биткоин», а не валюту. Вместо того чтобы взимать 8 процентов за отправку переводов, молодая компания Circle Internet Financial, например, оказывает эту услугу бесплатно. Ее элегантное приложение для мобильных устройств содержит функции социальных сетей, такие как отправка картинок и эмодзи вместе с уведомлением о платеже — это привлекательно для молодежи, привыкшей выражать свои эмоции смайлами.

Пользователи связывают свой профиль с банковским счетом или картой с каждой стороны операции и просто отправляют друг другу, вне зависимости от местонахождения, деньги «текстовым сообщением». Операции проводятся через «Биткоин», но пользователю не нужно знать, как это происходит. Если получатель не значится в системе «Биткоин», деньги все же можно получить через другие «цифровые кошельки» (приложения, поддерживающие хранение «Биткоинов» или другой валюты на смартфоне) или в отделениях систем денежных переводов за небольшую плату, при условии, что они также осуществляют операции в биткоинах.

«Это как с отправкой сообщения по электронной почте, — говорит руководитель Circle Джереми Аллейр. — Вас не заботит, каким образом осуществляется маршрутизация сообщения через Интернет». Он рассказывает, как его филиппинская няня в Калифорнии раньше платила примерно 50 долларов США за каждый перевод домой, а теперь платит 0,75 доллара США, да и то только потому, что ее семья на противоположной стороне операции не использует Circle. Поскольку операции проводятся очень быстро, хорошо известная волатильность биткоина не является проблемой.

Компания Circle сочетает в себе привлекательность цифровых технологий со старыми добрыми «реальными» функциями. Она зарегистрирована как предприятие, предоставляющее финансовые услуги, что позволяет ей предоставлять многие банковские услуги, кроме кредитования и инвестирования денежных средств клиентов, и пользоваться защитой депозитов, обеспечиваемой правительством США. Недавно она прошла лицензирование в Соединенном Королевстве и создала партнерство с Barclays Bank.

Как и многие руководители стартап-компаний в эпоху становления Интернета, Аллейр, казна которого щедро финансируется венчурными капиталистами, не беспокоится о краткосрочной прибыльности. «Наше предприятие входит на рынок, который генерирует триллионы долларов дохода в год для розничных банков. Цифровые банковские продукты, безусловно, могут претендовать на огромные доли рынка или открыть к ним доступ», — считает он. Разве не потерпели крах в начале 2000-х годов многие компании, уделявшие слишком много внимания привлечению клиентов и слишком мало — извлечению из этого прибыли? «Все крупнейшие Интернет-компании начали с неизменного акцента на предоставлении потребителям бесплатного полезного свойства, которое действительно приносило потребителям много пользы. И они делали это на протяжении нескольких лет, пока масштаб его использования не становился значимым», — добавляет он.

щими друг друга и разделенными пространством людьми ту же степень доверия, что и операция с наличными денежными средствами. Некоторые предсказывают, что эта способность исключать посредничество любого пользующегося доверием третьего лица станет самой прорывной технологией с момента появления Интернета. (Избитое) слово «прорывная» указывает на новые технологии, которые потрясают или даже разрушают традиционные бизнес-модели. Сравните Amazon и книжные магазины или Uber и службы заказа такси. Подрыв финансовой отрасли, самой зарегулированной отрасли в мире, — это нечто совершенно иное. Это возможно и даже желательно, как недавно отметил корреспондент «*Файнэншл Таймс*» Мартин Вулф, учитывая многочисленные недостатки отрасли,

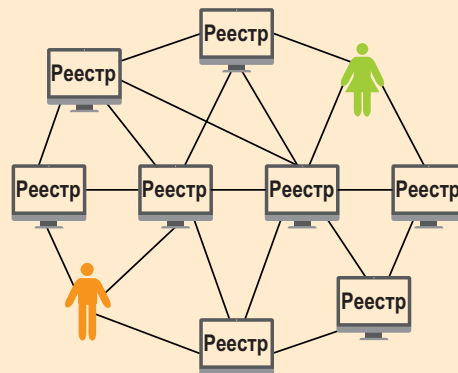
Распределение бремени

В традиционной банковской системе центральный банк контролирует платежи между клиентами; в банковской системе на основе блокчейна операции учитываются на множестве сетевых компьютеров, а расчеты по ним проводятся множеством физических лиц.



Централизованная система платежей

Система на основе блокчейна (распределенная система)



но очень сложно во всех отношениях: юридическом, налоговом, финансовом и операционном.

Традиционно финансовая отрасль стремится решать проблему создания доверия, выступая в качестве надежного посредника между физическими лицами и компаниями, которые не знают друг друга, а центральные банки и органы регулирования поддерживают это доверие путем осуществления надзора за банками и через страхование депозитов. Физические лица и компании платят банкам за проведение ими своих операций, например, с использованием кредитных карт и безналичных переводов, поскольку другие банки и центральный банк признают друг друга заслуживающими доверия контрагентами. Для них это прекрасный бизнес: согласно отчету McKinsey & Company, в год банки получают от международных платежных услуг целых 1,7 триллиона долларов США, то есть 40 процентов своего дохода. Еще удивительнее то, что несмотря на все технологические инновации, стоимость финансового посредничества в Соединенных Штатах не подверглась значительному изменению с начала XX века, по данным исследования, проци- тированного главным экономистом Банка Англии Эндрю Хал-

дейном в недавнем выступлении. В отчете за 2012 год Европейский центральный банк (ЕЦБ) дает оценку косвенных расходов, которые дополняют комиссии, уплачиваемые всеми, и составляют не менее одного процента ВВП, что только в Европейском союзе означает порядка 130 миллиардов евро в год. А стоимость отправки переводов в другую страну еще выше — почти 8 процентов, по данным Всемирного банка. Тем не менее, ряд компаний-стартапов, многие из которых используют «Биткойн», делают отправки платежей столь же простой и недорогой, как и отправка сообщений электронной почты (см. вставку 2).

Преобразование финансового сектора

По мнению ее сторонников, технология блокчейна «Биткойн» может использоваться для радикального преобразования финансового сектора, например, путем сокращения сроков проведения расчетов по сделкам с ценными бумагами. При ускорении расчетов необходимо резервировать меньше денежных средств для покрытия кредитного и расчетного рисков — точно так же, как для расчета наличными не требуется обеспечение.

Вставка 2

«Биткойн» — вопросы и ответы

В: Является ли «Биткойн» единственной цифровой валютой?

О: Нет, всего существует свыше 700 так называемых криптовалют. Биткойн — самая известная, с самыми высокими рыночной стоимостью, ликвидностью и признанием. Эфириум — вторая, следующая с отрывом.

В: Надежны ли криптовалюты?

О: Эпизоды взлома, хищения биткойнов и даже банкротства бирж и поставщиков кошельков имели место, но со временем таких событий стало меньше.

В: Насколько они волатильны?

О: Криптовалюты могут быть очень волатильными. Биткойн на протяжении 2016 года зависал на отметке чуть выше 400 долларов США; в мае 2015 году он стоил менее 300 долларов США, но в 2013 году взлетел выше 1 200 долларов США.

В: Если он такой волатильный, хорошая ли это инвестиция?

О: Это очень спекулятивная инвестиция. И она не гарантирована центральным банком и не обеспечена правительством. Инвесторы действуют исключительно на свой страх и риск.

В: Это хорошая платежная система?

О: Она дешевле, чем многие традиционные варианты платежей или денежных переводов, и может быть весьма удобна,

например, при совершении платежей со смартфонов. Поскольку расчеты по операциям происходят быстро, волатильность не является такой уж большой проблемой.

В: Как я могу купить биткойны или другую криптовалюту?

О: Существует много бирж, продающих и покупающих биткойны, в частности, Coinbase, LocalBitcoins и CoinDesk. Также растет количество физических банкоматов, которые будут обменивать свободно конвертируемую валюту на биткойны.

В: Как мне их хранить?

О: Практичнее всего будет загрузить цифровой кошелек на смартфон. Как и реальный кошелек, этот способ годится для небольших покупок. Хранение крупных сумм — более сложное дело. Некоторые пользователи имеют выделенный офлайн компьютер (то есть компьютер, не подключенный к Интернету постоянно) и используют шифрование и очень сложные пароли для защиты своих средств.

В: Где я могу их использовать?

О: Прием к оплате по-прежнему ограничен, но растет. Несколько розничных Интернет-магазинов принимают биткойны, как и некоторые обычные магазины.



Перечень возможных направлений использования еще длиннее. Подумайте, например, о правах собственности на имущество — покупатели жилья в Соединенных Штатах обычно покупают страховку для защиты от ответственности, возникающей в связи с непредвиденным правом требования на недвижимость, которую они покупают, — или о процессе покупки, регистрации автомобиля и уплаты соответствующих налогов. Блочная цепь может обеспечить цифровое, защищенное от подделки свидетельство прав собственности наряду с полным учетом цепочки владения. Также большой ажиотаж вызывают «умные» самоисполняющиеся контракты — например, договор страхования выезжающих за рубеж, который оплачивается автоматически при отмене авиарейса, или автокредит, который деактивирует зажигание в случае пропущенных выплат. Технология блочной цепи также порождает альтернативу «Биткоину», называемую «Эфириум» (с валютой стоимостью порядка 800 миллионов долларов США), которая в последнее время привлекает к себе основное внимание. В отличие от «Биткоина», она имеет известного создателя — это Виталик Бутерин, 21-летний канадец родом из России, не окончивший колледж.

Джерри Куомо, вице-президент IBM по технологиям блочной цепи, также считает, что потенциальные области применения специализированных частных блочных цепей станут более прозрачными за счет комплаенс-контроля и аудита, резко контрастируя с репутацией «Биткоина» как секретной и анонимной системы. «Система «Биткоин» была сделана анонимной намеренно», — говорит он. Однако «вполне возможно иметь блочную цепь с различными уровнями доступа, в которой участники не видят, что делают другие, но аудиторы и органы регулирования получают доступ на более высоком уровне и видят все», — поясняет он.

Несмотря на то что большая часть экспериментов с технологией блочной цепи проводится в мире стартапов, IBM является одной из ряда крупных компаний, осторожно тестирующих это направление. В прошлом декабре она вступила в Фонд Linux для распространения технологии блочной цепи при помощи программного обеспечения с открытым кодом (это означает, что с ней может работать любой программист, в отличие от систем, защищенных правами интеллектуальной собственности, таких как Windows). Крупные банки, в частности, JPMorgan Chase & Co., и технологические компании, такие как Cisco и Intel, сотрудничают в реализации этой инициативы. В феврале Фондовая биржа Токио присоединилась к IBM для тестирования использования блочной цепи при учете сделок на рынках с низкими оборотами, а Австралийская фондовая биржа попросила Digital Asset Holdings, компанию-стартап, разработать технологию распределенных реестров для клиринга и расчетов. Консорциум из 42 международных банков работает с новой компанией, которая называется R3, в целях разработки стандартных технологий распределенных реестров для финансовой отрасли.

Здесь ключевую роль сыграет установление стандартов. Обычно в новом инновационном цикле различные компании предлагают различные способы достижения той или иной цели, создавая «лоскутное одеяло» из технологических подходов. Некоторые опасаются, что это может перечеркнуть годы усилий по интеграции финансовой отрасли в мировом масштабе. Например, при реализации инициативы «Единая европейская

платежная система» (SEPA) европейским официальным органам понадобилось 12 лет с момента выпуска в обращение банкнот и монет евро в 2002 году для интеграции технологических платформ и бизнес-процедур, позволяющей совершать трансграничные платежи между 35 странами-участницами столь же простым и недорогим образом, что и внутренние переводы.

Являясь генеральным директором ЕЦБ по рыночной инфраструктуре и платежам, Марк Бейл курирует SEPA и другие континентальные интеграционные инициативы, такие как система расчетов для денежных платежей в зоне евро TARGET2 и ее аналог для ценных бумаг — T2S. Он с интересом следит за развитием блочных цепей, но не обнадивается некоторыми обещаниями, такими как ускорение времени расчетов. «Существующие технологии не содержат никаких помех для мгновенных расчетов. Проблема связана со структурой рынков. Если управляющая компания в Майами захочет осуществить инвестиции во Франкфурте, ей нужно будет учесть множество юридических, операционных, налоговых и финансовых аспектов, и она может предпочесть работать через посредников, имеющих опыт проведения подобных трансграничных операций между Соединенными Штатами и ЕС/Германией», — говорит Бейл.

Есть ли польза для центральных банков?

Он не исключает возможности того, что, по мере своего развития, технологии блочной цепи или аналогичные технологии распределенных реестров могут стать полезными для центральных банков, несмотря на присущие им в настоящее время ограничения и концептуальные противоречия между распределенными и центральными реестрами. Хотя использование блочной цепи для замены основных систем расчетов ЕЦБ в настоящее время не планируется, оно рассматривается применительно к определенным нишам в целях укрепления вторичных рынков более экзотических ценных бумаг. «Нам нужно посмотреть, может ли эта технология быть нам полезна, если она может способствовать снижению затрат и повышению устойчивости систем. Но нам также следует подумать о том, как она повлияет на финансовое посредничество, роль банков и других участников рынка, а также на наши возможности в качестве органов регулирования», — добавляет Бейл. Некоторые задаются вопросом, не могут ли «Биткоин» и прочие приложения на основе блочной цепи в конечном итоге подорвать денежно-кредитную политику и финансовую стабильность — однако, по общему мнению, непосредственной угрозы нет.

Вероятно, слишком рано судить о том, является ли блочная цепь «Интернетом нового поколения» или просто поступательной эволюцией. Кремниевая долина вымощена переоцененными идеями, которые впоследствии оказались нежизнеспособными, и революционными компаниями, которые исчезли через несколько лет, но все же в некоторых случаях не бесследно. Веб-навигатор Андреэссена Netscape был приобретен AOL в 1999 году более чем за 4 миллиарда долларов США. Сама компания AOL, сегодня сохранившая лишь остатки былого величия, была приобретена примерно за ту же сумму в 2015 году компанией Verizon. Нельзя исключать, что «Биткоин» или другая технология блочной цепи может стать жертвой доселе неизвестной ошибки проектирования или, так сказать, «подрывной» деятельности хакера.

Игра с блочными цепями только начинается. Как однажды сказал Билл Гейтс: «Мы всегда переоцениваем изменения, которые произойдут в ближайшие два года, и недооцениваем изменения, которые произойдут в ближайшие десять лет». ■

Андреас Адриано — старший специалист по коммуникациям Департамента коммуникаций МВФ, Хантер Монро — старший экономист Департамента денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ.

Вина по ассоциации

Атиш Рекс Гош и Махваш Сауд Куреши

«У меня остается всего восемь секунд, чтобы рассказать о мерах контроля за капиталом. Но этого хватит. Мне хватит этого времени, чтобы сказать вам: они неэффективны, я бы не стал их использовать, я бы не стал их рекомендовать...»

— Управляющий Агустин Карстенс, Банк Мексики (заметки, сделанные на конференции «Переосмысление макроэкономической политики III», Вашингтон, округ Колумбия, 15 апреля 2015 года)

**Предубеждения
уводят в сторону
спор об
использовании
мер контроля
за капиталом
для ограничения
рисков
нестабильности
притоков
капитала**

МЕРЫ контроля за капиталом имеют дурную славу. Хотя их полезность в качестве инструмента политики для управления рисками, связанными с притоками капитала, все чаще признается (ИМФ, 2012), на них по-прежнему смотрят с большим подозрением и недоверием, как в полной мере показывает приведенная выше цитата.

Часто высказываемый аргумент против мер контроля за капиталом сводится к тому, что их можно обойти и перехитрить. Но никто не пользуется этим аргументом, когда речь заходит о других мерах политики, — например, что налоги следует отменить, поскольку существует такое явление, как уклонение от уплаты налогов. Точно так же, хотя макропруденциальные меры и пользуются большой популярностью со времен глобального финансового кризиса, доказательства их эффективности не более убедительны, чем доказательства эффективности мер контроля за капиталом. Более того, даже когда страны вводят меры контроля за притоками капитала, показательно, что они описывают их при помощи эвфемизмов, называя, к примеру, «пруденциальными мерами».

Неприятно по отношению к мерам контроля за *оттоками капитала* объяснима: резиденты, возможно, хотят инвестировать или хранить свои денежные средства за рубежом, а нерезиденты хотят иметь возможность репатриировать свои средства при ликвидации своих инвестиций. Большее удивление вызывает почти инстинктивная оппозиция к использованию странами с формирующимся рынком мер контроля для управления *оттоками капитала* — особенно учитывая, что подобные меры были неотъемлемой частью управления спекулятивными потоками («горячие» деньги), осуществляемого странами с развитой эконо-

микой, когда они проводили либерализацию собственного финансового рынка во второй половине XX века.

Так как же получилось, что меры контроля за притоками капитала заработали себе столь дурную репутацию?

Начало истории

Меры контроля за капиталом имеют длинную историю, существуют свидетельства их использования еще в древние времена. Даже в конце XIX века — так называемую золотую эру финансовой глобализации — ведущие страны-экспортеры капитала (Британия, Германия и Франция) порой ограничивали кредитование за рубежом, хотя в основном по политическим, а не по экономическим причинам. Циклы подъемов и спадов в трансграничных потоках капитала уже были очевидны, однако ограничений на ввоз капитала было мало — и те были вызваны, скорее, стратегическими соображениями или опасением «иностранный господства». В основном капитал был долгосрочным и служил для финансирования производительных инвестиций в инфраструктуру и объекты жилищно-коммунального хозяйства в странах с формирующимся рынком того времени.

Потоки капитала, особенно из Европы, резко остановились во время Первой мировой войны, а после прекращения военных действий обнаружили глубокие различия между государствами. На одном полюсе был Советский Союз, который в рамках авторитарной государственной социалистической модели к 1919 году ввел жесткие меры контроля за движением капитала. На другом полюсе были частные и центральные банки ведущих стран того времени, стремящиеся восстановить прежний либеральный — и, для крупнейших банкирских домов, высокодоходный — международный денежно-кредитный режим.

Послевоенная разруха и финансируемые за счет дефицита бюджета репарационные соглашения и затраты на восстановление экономики отсрочили отмену ограничений в Европе, но, начиная с Плана Дауэса 1924 года, согласно которому американские банки предоставили Германии кредиты, чтобы помочь этой стране расплатиться по репарационным соглашениям, банки США вступили в период масштабного международного кредитования (1 миллиард долларов США в год на протяжении 1924–1929 годов). Половина кредитов предназначалась Европе, частично при посредничестве британских банков, и они стимулировали бурное развитие экономики и финансового сектора.

Однако это воскрешение либерального международного порядка не продлилось долго. Когда спекулятивная лихорадка на фондовом рынке Нью-Йорка привлекла капитал в Соединенные Штаты, Европа пострадала от внезапной остановки притоков капитала. В июле 1931 года, оказавшись не в состоянии продлить срок действия обязательств с истекающими сроками погашения, Германия объявила мораторий на платежи за рубеж и ввела валютные ограничения, что вызвало атаку на фунт, вынудив Британию отказаться от золотого стандарта; ее пример повторили и многие другие страны.

За этим последовало десятилетие почти головокружительного бегства капитала, девальваций, валютных ограничений и мер контроля за капиталом (практически все применялось в отношении оттоков капитала), протекционизма и свертывания мировой торговли, что способствовало глобальной Великой депрессии. Однако примечательно, что в основном валютные ограничения и меры контроля за оттоками капитала вводили авторитарные режимы в Европе — такие как Австрия, Болгария, Германия, Венгрия, Португалия и Румыния (демократические режимы предпочитали тарифные меры). В Германии в июле 1931 года действие ограничений было продлено и расширено нацистами, при которых нарушения могли караться смертью; меры валютного контроля, таким образом, стали прочно ассоциироваться с перегибами этого режима.

К 1935 году, по мере начала выхода экономики Соединенных Штатов из Великой депрессии и на фоне тревожной политической ситуации в Европе, капитал начал перетекать в Соединенные Штаты. Связанный с этим спекулятивный подъем и разрастание избыточных резервов банков Соединенных Штатов (угрожающие раскрутить инфляционную спираль) побудили председателя Федеральной резервной системы Марринера Экклза утверждать, что существует «явная причина принять меры для сдерживания роста иностранного капитала на наших рынках».

И все же Соединенные Штаты не ввели меры контроля за притоками капитала. Руководствуясь опытом европейских стран, пытающихся предотвратить оттоки капитала, американские должностные лица пришли к выводу, что, для того чтобы быть эффективными, ограничения должны иметь широкую базу и охватывать как счет операций с капиталом, так и счет текущих (то есть связанных с торговлей) операций. Возможно, главная причина заключалась в том, что ограничения на оттоки капитала, введенные недемократическими, диктаторскими режимами, породили общее недоверие и неприязнь к подобным мерам. Генри Моргентау-младший, министр финансов США, подытожил господствующее отношение, когда написал: «Честно говоря, я не одобряю валютный контроль».

В рамках и за рамками Бреттонвудской системы

Урок, который главные архитекторы Бреттонвудской системы — Джон Мейнард Кейнс и Гарри Декстер Уайт — извлекли из послевоенного опыта, заключался в том, что режим беспрепятственных потоков капитала принципиально не соответствовал макроэкономическому управлению, все чаще

ожидаемому от правительств, и свободному режиму международной торговли. (Оттоки капитала требовали, чтобы правительства ввели ограничения на импорт для защиты платежного баланса и золотых резервов. Что касается притоков, потоки «горячих» денег могли привести к спекулятивному избытку — что, в свою очередь, требовало ужесточения денежно-кредитной политики, способного навредить реальной экономике.) Учитывая имеющиеся возможности, Кейнс и Уайт предпочли свободную торговлю свободным потокам капитала — в особенности краткосрочным, спекулятивным потокам и бегству капитала. Поэтому в уставе МВФ (Статьях соглашения) акцент сделан на счете текущих операций, а не операций с капиталом, конвертируемости и прямом признании того факта, что странам может потребоваться введение мер контроля за капиталом.

Несмотря на противодействие со стороны владельцев влиятельных нью-йоркских банков, которым удалось смягчить основные положения Статей соглашения МВФ, касающиеся мер контроля за капиталом (Helleiner, 1994), эпоха Бреттонвудской системы была отмечена широко распространенным использованием мер контроля (см. рисунок). Как и в период между двумя мировыми войнами, эти меры контроля были направлены в основном на оттоки, а не на притоки капитала; однако в отличие от упомянутого периода обычно они представляли собой не валютные ограничения, а именно меры контроля за капиталом.

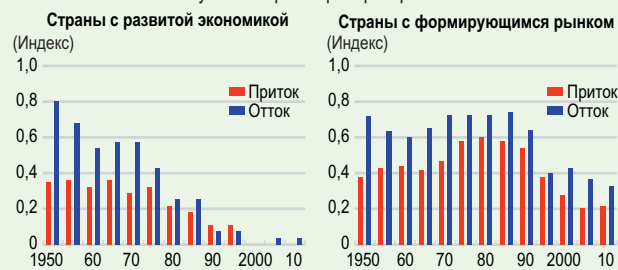
Несмотря на то что в первые годы существования Бреттонвудской системы страны с развитой экономикой в целом проводили более ограничительную политику, чем страны с формирующимся рынком, к 1960-м годам они перешли к либерализации — отчасти потому, что из-за увеличивающейся интеграции торговли стало трудно ограничивать операции с капиталом, не затрагивая текущие операции. Эта тенденция периодически прерывалась, когда такие страны, как Британия или Франция, испытывали давление на свои платежные балансы или сталкивались с их кризисами. Даже Соединенные Штаты в 1963 году ввели ограничения на оттоки капитала и расширили их охват на протяжении десятилетия по мере ухудшения платежного баланса.

С другой стороны, страны, которые принимали все более значительные потоки капитала в результате спекуляций о возможной девальвации доллара, вводили ограничения на краткосрочные притоки. Например, Австралия наложила эмбарго на краткосрочные заимствования и ввела требования по созданию депозитов применительно к прочим заимствованиям; Япония ужесточила меры контроля за портфельными притоками и установила предельные нормы обязательных резервов по депозитам нерезидентов; Германия ввела требова-



Жесткий контроль

Использование мер контроля за капиталом в эпоху Бреттонвудской валютной системы получило широкое распространение.



Источник: оценки авторов на основе различных выпусков «Ежегодного доклада о валютных режимах и валютных ограничениях» МВФ.

Примечание. Страны с развитой экономикой включают страны Большой семерки (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Франция, Япония). Страны с формирующимся рынком включают крупнейшие страны с формирующимся рынком, которые являлись членами МВФ в 1950 году (Аргентина, Бразилия, Венесуэла, Египет, Индия, Индонезия, Колумбия, Корея, Малайзия, Мексика, Пакистан, Перу, Таиланд, Тунис, Турция, Уругвай, Филиппины, Чили, Эквадор, ЮАР). Индекс представляет собой среднее значение для соответствующей группы стран (для каждой группы 0 = без ограничений и 1 = высокий уровень ограничений, на основе суждения авторов).

ние создавать денежные депозиты по валютным кредитам и приостановила выплаты процентов по депозитам нерезидентов; а швейцарские банки согласились не выплачивать проценты по валютным депозитам или инвестировать иностранный капитал во внутренние ценные бумаги и объекты недвижимости.

К 1974 году, при плавающем курсе доллара, Соединенные Штаты отменили меры контроля за оттоками капитала. Будучи уверены в том, что Соединенные Штаты всегда будут способны привлекать инвесторов — и что потоки капитала заставят страны с профицитным бюджетом проводить корректировку за счет снижения курсов своих валют, — директивные органы Соединенных Штатов безоговорочно приняли либеральный международный режим для потоков частного капитала. Отказываясь от подхода Кейнса и Уайта при введении Бреттонвудской системы, они также попытались подчинить торговлю финансовыми активами тем же условиям, что и торговлю товарами и услугами, включив фразу о том, что «важнейшая цель международной валютно-финансовой системы заключается в том, чтобы служить структурной основой, способствующей обмену товарами и услугами и движению капитала между странами» при внесении в 1978 году в Статьи соглашения МВФ поправок с целью обеспечения правовой основы для плавающих валютных курсов.

Финансовая открытость в странах англо-саксонского права получила дополнительную поддержку в начале 1980-х годов в результате доктрины о свободном рынке президента Соединенных Штатов Рональда Рейгана и премьер-министра Соединенного Королевства Маргарет Тэтчер. В континентальной Европе главный переломный момент наступил в результате утверждения в 1983 году французским президентом Франсуа Миттераном мер политики, направленных на борьбу с инфляцией, и осознания того, что меры контроля за оттоками капитала сильнее ударяли по инвесторам из среднего класса, менее способным избежать их по сравнению с богатыми (Abdelal, 2006). В итоге большинство французских мер контроля за оттоками капитала было отменено в 1984–1986 годы, а полная либерализация операций с капиталом была достигнута к 1990 году.

Это изменение отношения имело важные последствия, выходящие за пределы Франции, поскольку три должностных лица из того же социалистического правительства заняли ключевые посты в международных организациях, где они продвигали либерализацию счета операций с капиталом: Анри Шавранс в Организации экономического сотрудничества и развития, где он расширил Кодекс либерализации, распространив его на все трансграничные перемещения капитала, включая краткосрочные потоки,

которые первоначально были исключены; Жак Делор в Европейской комиссии, где он выступил в поддержку Директивы, отменяющей ограничения на движение капитала; и Мишель Камдессю в МВФ, где он добивался принятия поправки к Статьям соглашения, дающей МВФ полномочия в отношении операций с капиталом и мандат на их либерализацию.

Формирование консенсуса

Когда страны с развитой экономикой приступили к либерализации в 1960-е и 1970-е годы, тенденция в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах была противоположной — в основном, ограничение оттоков капитала, — способствующая сдерживанию стоимости внутренних суверенных займов. Даже ряд мер, которые можно было бы отнести к мерам контроля за притоками капитала, поскольку они, вероятно, препятствовали инвестициям во внутреннюю экономику (в частности, минимальные сроки инвестиций или лимиты на скорость или сумму репатриации), были направлены на предотвращение внезапного изменения направления притоков капитала на противоположное и дефицитов платежного баланса. Однако к началу 1970-х годов ограничения на притоки капитала, носящие «пруденциальный» характер, начали исчезать. Они стали более явным образом нацелены на защиту экономической и финансовой стабильности от избыточных внешних заимствований и подъемов кредитования, подогреваемых притоками капитала.

Либерализация в странах с формирующимся рынком началась примерно на десять лет позже, чем в странах с развитой экономикой, на фоне расширения предрасположенности к свободным рынкам и желания подчинить меры государственной политики рыночной дисциплине (так называемый «Вашингтонский консенсус»). Но по мере того как некоторые страны с формирующимся рынком либерализовали свои внутренние финансовые рынки и меры контроля за оттоками капитала в конце 1970-х и начале 1980-х годов, они также отказались от многих существующих пруденциальных мер контроля за притоками капитала. Результатом явились масштабные подъемы, подогреваемые притоками капитала, за которыми следовали резкие экономические и финансовые спады.

Этот опыт способствовал формированию ответных мер политики при возобновлении притоков капитала в страны с формирующимся рынком в начале 1990-х годов и привел к отчетливо выраженному переключению предпочтений в сторону более долгосрочных, не связанных с долгом потоков. Ряд стран — в частности, Бразилия, Колумбия, Малайзия, Таиланд и Чили, — экспериментировали с мерами контроля за капиталами в 1990-е годы. Однако такие меры не пользовались популярностью, а общая тенденция на протяжении большей части 1990-х годов была направлена на повышение открытости счета операций с капиталом и завершилась инициативой управляющего директора МВФ Камдессю в 1995–1997 годы передать МВФ полномочия в отношении операций с капиталом и мандат на их либерализацию.

В конечном итоге поправка так и не была принята, отчасти из-за противодействия со стороны стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, встревоженных разворачивающимся восточноазиатским кризисом и обеспокоенных тем, что МВФ станет использовать свой новый мандат для продавливания преждевременной либерализации в нерасположенных к ней странах. Тем не менее, рекомендации МВФ в отношении мер политики — в отличие от концепции Кейнса и Уайта — перестали считать меры контроля за капиталом основным инструментом управления, приводящими к дестабилизации спекулятивными потоками. В ходе анализа, проведенного Независимым отделом оценки МВФ в 2005 году, было установлено, что персонал МВФ рекомендовал ужесточение мер контроля за притоками капитала всего в 2 из 19 случаев, когда страны с формирующимся рынком сталкивались с крупными притоками капитала.

Несмотря на общее неодобрение, несколько стран с формирующимся рынком ограничили притоки во время резкого роста в середине 2000-х годов. В некоторых случаях эти усилия имели негативные последствия. В Таиланде, например, реакция рынка на введение беспроцентных обязательных резервов по притокам иностранного капитала в декабре 2006 года была быстрой и резкой: фондовый рынок просел на 15 процентов менее чем за день, вынудив центральный банк отменить эту меру. Впечатление было такое, что мера пробудила воспоминания о валютном кризисе и введении мер контроля за оттоками капитала во время восточноазиатского кризиса десятью годами ранее. Финансовые рынки тем самым четко сигнализировали о том, что они не одобряют мер контроля за капиталом — его оттоками или притоками, — не делая особых различий между теми и другими.

Чистое предубеждение?

Так почему же меры контроля за притоками капитала вызывают такое опасение сегодня? История дает несколько подсказок. Во-первых, если говорить, по крайней мере, о периоде между двумя мировыми войнами, когда Соединенные Штаты воспротивились введению мер контроля за притоками капитала, представляется, что меры контроля за притоками капитала стали неразрывно связываться с мерами контроля за оттоками капитала. Последнее зачастую ассоциировалось с авторитарными режимами, сдерживанием развития финансовой сферы и отчаянными попытками избежать кризиса в странах с ненадлежащим управлением. Таким образом, более либеральные страны избегали использовать меры контроля за притоками капитала в качестве инструмента краткосрочной политики из-за боязни быть воспринятыми как противящиеся рыночным отношениям и имеющие слабые институты.

То, что меры контроля за притоками капитала порицают из-за чувства вины, связанного с мерами контроля за оттоками капитала, также подтверждает большинство других критических замечаний в их адрес, которые, скорее, относятся к мерам контроля за оттоками капитала. В частности, опасение того, что меры, после их введения, будут действовать постоянно и станут всеобъемлющими, обычно справедливо применительно к мерам контроля за оттоками капитала. Правительства часто прибегают к сильным всеобъемлющим мерам для предотвращения бегства капитала, и их трудно отменить из-за скрытого спроса. Ограничения притоков, напротив, обычно представляют собой налоги или обязательные резервы, которые легко отменить и которые обычно действительно отменяются при изменении ситуации.

Меры контроля за капиталом также часто ругают за неэффективность, — но, опять же, это скорее относится к мерам контроля за оттоками капитала, которые приносят, мягко говоря, плохие результаты, когда нужно предотвратить кризис (Edwards, 1999). Однако существуют многочисленные свидетельства того, что меры контроля за притоками капитала меняют структуру потоков капитала, повышая долю обязательств, сопряженных с меньшим риском и имеющих более длинные сроки погашения (Ostry, Ghosh, and Qureshi, 2015), что усиливает доводы в пользу их использования в качестве пруденциальных инструментов.

Вторая вероятная причина — это то, что ограничения в отношении счета операций с капиталом часто ассоциируются с ограничениями в отношении счета текущих операций. Это связано с тем, что традиционно наиболее распространенной формой мер контроля за капиталом являлись валютные ограничения, которые затрудняли движение как товаров, так и капитала. По мере того как страны проводили либерализацию торговли, идя вразрез с постулатом Кейнса-Уайта, они начинали рассматривать меры контроля за капиталом скорее как несовместимые со свободной торговлей, нежели как способствующие свобод-

ной торговле. Поэтому ограничения в отношении счета операций с капиталом отменялись одновременно с ограничениями в отношении счета текущих операций. Эта тенденция проявилась еще ярче с ростом числа региональных соглашений о торговле и двусторонних инвестиционных договоров (особенно с Соединенными Штатами), которые все чаще содержали положения, запрещающие вводить меры контроля за капиталом.

Наконец, с распространением идеологии свободного рынка, которая считает любое государственное вмешательство в корне плохим, меры контроля за капиталом — традиционно рассматриваемые как инструменты для тонкой настройки экономики, — еще больше дискредитировали себя. Страны с формирующимся рынком не вполне забыли капризы потоков капитала, но они попытались опереться на более благозвучные — и воспринимаемые как более рыночно ориентированные — «макропруденциальные меры» для управления рисками для финансовой стабильности, создаваемыми притоками капитала. Но все же воздействие некоторых мер, особенно связанных с валютными операциями, на потоки капитала с экономической точки зрения практически не отличить от воздействия более прямолинейных мер контроля за капиталом. Если в намерения действительно входит ограничение притоков капитала по причинам пруденциального характера, то именованные подобных мер макропруденциальными является простым ребрендингом мер контроля за капиталом, подтверждающим, что истинной проблемой являются отрицательные коннотации, связанные со словом «контроль».

Как и любой другой инструмент политики, меры контроля за капиталом имеют свои преимущества и недостатки — и все же, по нашему мнению, похоже, что их оценивают не по достоинству, а в силу чистого предубеждения, проистекающего из истории: в основном порицают по причине того, что они ассоциируются с мерами контроля за оттоками капитала, но также из-за идеологических схваток, которые практически не имеют отношения к их конкретному использованию. Необходимо корректировать необоснованные убеждения, чтобы обеспечить принятие директивными органами оптимальных ответных мер в целях управления рисками, связанными с неустойчивыми потоками капитала, и не воздерживаться от использования мер просто из-за коннотаций, создаваемых их названием. ■

Атиш Рекс Гош — историк МВФ и заместитель директора в Департаменте стратегии, политики и анализа, а Махваш Саид Куреши — старший экономист Исследовательского департамента МВФ.

Статья основана на составленном авторами рабочем документе МВФ Working Paper, No. 16/25, “What’s in a Name? That Which We Call Capital Controls.”

Литература:

Abdelal, Rawi, 2006, “Writing the Rules of Global Finance: France, Europe, and Capital Liberalization,” *Review of International Political Economy*, Vol. 13, No. 1, pp. 1–27.

Edwards, Sebastian, 1999, “How Effective Are Capital Controls?” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 13, No. 4, pp. 65–84.

Helleiner, Eric, 1994, *States and the Re-emergence of International Finance: From Bretton Woods to the 1990s* (Ithaca, New York: Cornell University Press).

International Monetary Fund (IMF), 2012, “The Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View,” *IMF Policy Paper* (Washington).

Ostry, Jonathan, Atish Ghosh, and Mahvash Qureshi, 2015, *Capital Controls* (London: Edward Elgar).

Риск стагнации

Хьюидань Линь

Сохраняющиеся экономические проблемы делают зону евро уязвимой для затяжного периода вялого экономического роста

С начала мирового финансового кризиса реальные объемы производства в зоне евро не успевали за ростом населения. В результате этого рост производства в пересчете на душу населения приостановился, и в данный момент объем производства в зоне евро составляет всего 40 000 долларов США на душу населения, что с учетом разницы в ценах, приблизительно на 16 000 долларов США меньше, чем в США. Это самый существенный разрыв с 1991 года, когда появился Экономический и валютный союз (см. рис. 1).

Евро зона — не единственное место, где кризис оставил шрамы. Ожидается, что в странах с развитой экономикой в целом потенциальный объем производства (максимальный объем товаров и услуг, который экономика страны способна производить при полной загрузке производственных мощностей) будет расти лишь незначительными темпами и останется ниже докризисного уровня на протяжении следующих пяти лет (ИМФ, 2015).

Это ухудшение среднесрочных перспектив роста вызывает особую тревогу в отношении зоны евро с учетом высокого уровня безработицы и долга государственного и частного секторов в некоторых государствах-членах. Более того, после нескольких лет вялого роста осталось мало пространства для политического маневра. Высокий уровень безработицы и долга, а также ограниченные возможности по выработке директивных решений делают зону евро уязвимой перед шоками, которые могут привести к затяжному периоду слабого экономического роста, часто называемого «стагнацией».

Более низкий рост на более длительную перспективу

Хотя потенциальный объем производства не поддается наблюдению, он может быть примерно рассчитан с использованием производственной функции — экономической модели, которая позволяет определять объем производства страны, исходя из основных факторов производства (труд и капитал) и эффективности их использования. Если применить данный метод расчета к еврозоне, полученные результаты позволяют сделать вывод о том, что перспективы наращивания факторов труда и капитала, а также их более эффективного использования остаются слабыми. В результате ожидается, что темпы роста зоны евро в условиях полной загрузки производственных мощностей возрастут лишь незначительно с 0,7 процента в 2008–2014 годах до приблизительно 1,1 процента в 2015–2020 годах, что существенно ниже среднего уровня 1,9 процента в период с 1999 по 2007 год.

Более того, доля пожилых людей в общей численности населения увеличивается, в то время как доля населения трудоспособного возраста (с 15 до 64 лет) сокращается. Поскольку склонность к участию в рабочей силе, как правило, начинает снижаться после 50 лет, средний коэффициент участия в рабочей силе падает. В то же время ожидается, что основной капитал будет расти медленными темпами. Объем основного капитала растёт, когда объем новых инвестиций превышает темпы износа этого капитала (амортизации). В зоне евро такого не происходило, поскольку начиная с 2013 года инвестиции предприятий росли умеренными темпами

Граффити на стенах заброшенной шляпной фабрики, Порту, Португалия.



и вышли на уровень 2008 года только в 2015 году (см. рис. 2). Иными словами, зона евро продолжает испытывать негативное влияние недостаточности трудовых ресурсов и инвестиций.

Евразона также страдает от низких темпов роста производительности (то есть объем производства в пересчете на человеко-час). Согласно эмпирическим исследованиям, растущее отставание от показателей производительности в США в основном объясняется медленным повышением эффективности использования труда и капитала в зоне евро, в частности, в секторе услуг. Более медленный рост эффективности и производительности в секторе услуг, в свою очередь, отражает запоздалое внедрение и распространение информационно-коммуникационных технологий. В отличие от США, где объем производства в пересчете на одного работника сферы услуг превзошел докризисный пиковый уровень, рост в зоне евро был постепенным, а показатель производительности в таких странах, как Германия и Италия, по-прежнему не достиг верхнего докризисного уровня.

Более того, повышение эффективности использования труда и капитала в США, скорее всего, в будущем будет замедляться, что, вероятно, повлияет на другие страны с развитой экономикой (IMF, 2015). Кроме того, внедрение и продвижение инноваций требует гибкости и приспособляемости. Без принятия оперативных мер по разрешению структурных проблем в зоне евро, таких как трудности, связанные с увольнением работников или сокращением заработных плат, а также деловая среда, не благоприятствующая созданию новых предприятий, возможны задержки в распространении новых технологий.

Наследие кризиса остается

Некоторые проблемы, такие как высокий уровень безработицы и большой долг государственного и частного секторов, существовали еще до кризиса. Хотя возврат к умеренному росту должен в определенной степени способствовать решению этих проблем, в отсутствие решительных мер политики, направленных на улучшение перспектив роста и активизацию инвестиций, безработица и долг будут по-прежнему тормозить экономический рост. Высокий уровень долга может сдерживать привлечение новых инвестиций, а высокий уровень безработицы может препятствовать развитию человеческого капитала (например, по причине отсрочки инвестиций в образование и здравоохранение).

Уровень безработицы в зоне евро остается высоким, особенно среди молодежи и долговременных безработных, что увеличивает риск утраты навыков и хронически высокого уровня безработицы. Несмотря на недавнее улучшение ситуации уровень безработицы по-прежнему превышает 10 процентов в зоне евро и находится на значительно более высоких уровнях в отдельных странах, достигая, например, почти 25 процентов в Греции. Свыше половины безработных в зоне евро не имели работы уже более 12 месяцев; доля таких безработных колеблется от низкого уровня порядка одной четверти в Финляндии до почти трех четвертей в Греции. Высокий уровень безработицы среди молодежи также может привести к появлению «потерянного поколения» работников.

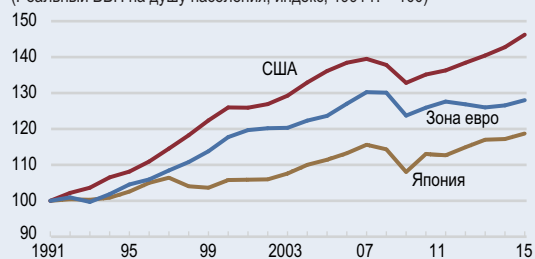
В среднесрочной перспективе прогнозируется, что так называемый естественный уровень безработицы (уровень, при котором спрос и предложение трудовых ресурсов находятся в состоянии равновесия, а колебания показателей занятости и оплаты труда не создают инфляционного давления) будет по-прежнему превышать кризисный уровень в Италии и снижаться чрезвычайно медленными темпами во Франции. Как ожидается, естественный уровень безработицы будет снижаться в Испании, но на протяжении следующих пяти лет он все же предположительно будет оставаться на уровне выше 15 процентов. Согласно одному сценарию в отношении всей зоны евро, исходя из исторических зависимостей между показателями объема производства и уровня безработицы, для приведения уровня безрабо-

Рисунок 1

Отставание

Разрыв между объемами производства в расчете на душу населения в зоне евро и США достиг максимального значения с момента возникновения европейского Экономического и валютного союза в 1991 году.

(Реальный ВВП на душу населения, индекс, 1991 г. = 100)



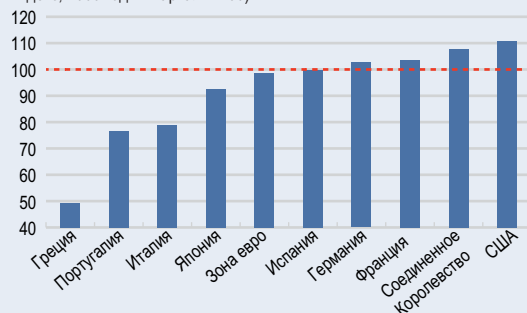
Источники: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»; и расчеты автора. Примечание. Реальный ВВП соответствует номинальному ВВП с поправкой на инфляцию.

Рисунок 2

Медленное восстановление

Инвестиции, кроме строительства жилья, в зоне евро вернулись к своим докризисным уровням только в конце 2015 года.

(Чистые инвестиции, кроме строительства жилья, 2015 год: IV квартал; индекс, 2008 год: I квартал = 100)



Источники: Евростат; расчеты автора.

тицы в соответствие со средними показателями 2001–2007 годов при отсутствии устойчивой активизации роста может потребоваться приблизительно четыре года. На это уйдет еще больше времени в случае стран с более высокими уровнями безработицы и/или более низкими темпами роста (таких как Греция, Испания, Италия и Португалия). Действенная реализация проводимых структурных реформ может сократить этот промежуток времени за счет ускорения потенциального роста и/или повышения гибкости практики найма с учетом изменений в темпах роста.

Помимо высокого уровня долга государственного сектора, из-за которого странам труднее прибегать к инструментам бюджетных расходов и налоговой политики для целей стимулирования роста экономики, долг частного сектора должен быть еще больше сокращен для создания условий для новых инвестиций. Отношение долга к собственному капиталу нефинансовых предприятий снизилось в большинстве стран зоны евро в результате того, что предприятия погасили долги по кредитам. Однако во многих случаях сокращение долга сопровождалось свертыванием инвестиций, резким ростом сбережений и более высоким уровнем безработицы. Согласно исследованиям МВФ, во время прежних эпизодов значительного сокращения долга предприятий в среднем две трети от объема прироста долга, приходившегося на период кредитного бума, впоследствии были сокращены (IMF, 2013). Если сокращение долга

в зоне евро будет проходить по схожей траектории, предприятиям понадобится длительный срок для погашения своих долгов, что может существенно отсрочить восстановление инвестиционной активности. В некоторых странах зоны евро от высокого уровня долга страдают также домохозяйства. Хотя показатели отношения долга домохозяйств к ВВП снизились на 10–20 процентных пунктов в странах с высоким уровнем долга, они по-прежнему значительно превышают уровни, предшествовавшие периоду бума, что повышает вероятность того, что долг будет продолжать ограничивать потребительские расходы в течение еще некоторого времени.

Защита от шоков

Базисный прогноз в отношении зоны евро по-прежнему предполагает сниженные темпы роста и уровень инфляции в среднесрочной перспективе. Это отражает последствия высокой безработицы, тяжелой долговой нагрузки и слабых балансов, подавляющих спрос, а также долговременных структурных недостатков, таких как негибкость рынка труда и чрезмерная защищенность рынка продукции, которые угнетают потенциальный рост. Более того, эти факторы взаимосвязаны: замедление потенциального роста осложняет задачу сокращения долга, а высокий уровень безработицы и низкий объем инвестиций негативно влияют на уровень накопления капитала и замедляют потенциальный рост.

Ухудшение среднесрочных перспектив делает зону евро чувствительной к негативным шокам, таким как очередной спад мировой экономики, что может ввергнуть экономику стран в состояние стагнации, поскольку у них будут связаны руки из-за неспособности реагировать с помощью мер макроэкономической политики (таких как снижение налогов и/или рост расходов). Более того, нерешенные проблемы, оставшиеся со времен кризиса, могут усилить воздействие таких шоков. Например, рынки могут пересмотреть свой взгляд на устойчивость стран с высоким уровнем долга; вызванный этим рост стоимости заимствования может, в свою очередь, повысить риск возникновения спирали долга и дефляции.

Экономическая модель, используемая для моделирования воздействия шоков на зону евро, основана на нескольких допущениях: процентные ставки равны нулю, возможности денежно-кредитной политики по стимулированию экономики практически исчерпаны, а высокий уровень долга ограничивает возможности применения мер налогово-бюджетной политики, кроме автоматических стабилизаторов, таких как пособия по безработице.

В данном сценарии некоторые события, такие как усиление геополитической напряженности, возникновение политического кризиса внутри Европейского союза или снижение ожидаемых темпов роста, могут неожиданно подорвать доверие инвесторов. За этим последует снижение котировок акций, а также 25-процентное снижение темпов роста инвестиций (с 2 процентов до 1,5 процента в год) относительно базисного прогноза. Это приведет к росту показателей отношения государственного долга к ВВП на различные значения внутри зоны евро в зависимости от уровней долга отдельно взятых стран. Обеспокоенность участников рынков относительно устойчивости долга также усилится в большей мере в отношении стран с задолженностью. Процентные ставки по государственному и корпоративным бумагам возрастут на целый процентный пункт в Греции, Ирландии, Испании, Италии и Португалии, подобно росту доходности по 10-летним суверенным облигациям Испании в конце июня и начале июля 2012 года.

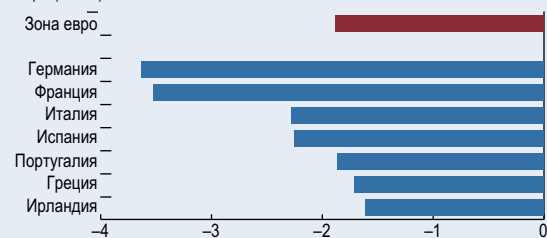
Эти результаты подчеркивают уязвимость зоны евро по отношению к замедлению роста. К 2020 году уровень производства зоны евро будет почти на 2 процента ниже, чем в базисном сценарии. В результате для того чтобы производство в экономике достигло полного потенциала, потребуется на три-четыре года больше по сравнению с базисным сценарием. Произойдет уве-

Рисунок 3

Хуже базисного сценария

Шок инвестиций в зоне евро существенно замедляет экономический рост по сравнению с базисными прогнозами.

(Общее снижение роста к 2020 году по сравнению с базисным сценарием, в процентах)



Источник: расчеты автора.

Примечание. В основе результатов лежит экономическая модель, используемая для имитации воздействия шоков, таких как усиление геополитической напряженности, политический кризис или снижение ожидаемых темпов роста, на зону евро. В модели делается допущение о сниженном дополнительном воздействии со стороны денежно-кредитной политики и ограниченности возможностей налогово-бюджетной политики, помимо автоматических стабилизаторов, таких как пособия по безработице. Базисный сценарий соответствует прогнозной траектории экономического роста в текущих условиях.

личение стоимости заимствования, особенно в Греции, Ирландии, Испании, Италии и Португалии. Уровень безработицы и показатель отношения государственного долга к ВВП также повысятся. Темпы инфляции снизятся и подтолкнут зону евро в сторону дефляции в краткосрочной перспективе (см. рис. 3).

Снижение уязвимости

Плохие среднесрочные перспективы и ограниченные возможности использования мер экономической политики для стимулирования роста экономики делают зону евро уязвимой перед затяжным периодом вялого роста и низкой инфляции. Чтобы уберечься от этих рисков, потребуется выработка широкого и сбалансированного набора мер экономической политики. Такие меры не должны ограничиваться смягчением денежно-кредитной политики, используемым в качестве основного инструмента стимулирования экономического роста стран евро зоны. Банки, являющиеся оплотом европейской финансовой системы, должны перейти под более жесткий надзор и более активно добиваться списания безнадежных долгов со своих балансов, для того чтобы иметь возможность нарастить объем выдаваемых кредитов. Директивные органы должны способствовать реструктуризации проблемных, но жизнеспособных предприятий для того, чтобы снизить объем долга и позволить им возобновить свою инвестиционную деятельность. Официальные органы также должны провести структурные реформы для повышения уровня производительности и потенциальных темпов экономического роста, а также, при наличии возможностей, увеличить расходы для стимулирования спроса, который будет способствовать экономическому росту. ■

Хьюидань Линь — экономист Европейского департамента МВФ.

В основе настоящей статьи лежит рабочий документ No. 16/9, «Risks of Stagnation in the Euro Area» данного автора.

Литература:

International Monetary Fund (IMF), 2013, «Indebtedness and Deleveraging in the Euro Area» Euro Area Policies, 2013 Article IV Consultation—Selected Issues Paper, IMF Country Report 13/232 (Washington).

—, 2015, «В каком направлении мы движемся? Взгляд на потенциальный объем производства» «Перспективы развития мировой экономики», глава 3 (Вашингтон, апрель).

Деньги актуальны всегда



William N. Goetzmann

Money Changes Everything

How Finance Made Civilization Possible

Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2016, 600 pp., \$35.00 (cloth)

Казалось бы, что удивительного в том, что в 1796 году один деловой человек ссудил другому деньги на пять лет под 3,78 процента; однако в данном случае на дворе стоял 1796 год до нашей эры, а два визнессмена жили в древнем шумерском городе Ур. Обширный труд Уильяма Гетцманна *Money Changes Everything* («Деньги меняют все») охватывает период от древней Месопотамии до Америки, Китая и Европы XX века с экскурсами в классический период Древней Греции и Рима, историю древнего Китая и европейских центров финансовых изобретений в Средние века и эпоху Возрождения.

Гетцманн хочет показать, как финансы способствовали развитию человеческого общества, культуры и знаний. Его основной тезис заключается в том, что финансовые изобретения на протяжении веков в подавляющем большинстве случаев оказывали цивилизующее влияние. В наши дни, когда влияние финансистов часто считают злокозненным, это может показаться спорным, но Гетцманн приводит убедительные доводы.

Метод убеждения автора состоит в том, чтобы излить на читателя поток исторических подробностей. Местами их обилие сбивает с толку, однако автор спасает положение увлекательными историческими сюжетами, персонажами и воспоминаниями о своих личных открытиях (например, о своей

роли в обнаружении написанного в 1372 году в Тулузе, Франция, устава Honor del Bazacle — корпорации, дожившей до XX века).

Повествование начинается с месопотамского города Урук, где из насечек на глиняных фишках, служивших финансовыми грамотами, возникла одна из древнейших форм письменности — клинопись. Финансовые изобретения древности повлияли на представление человека о времени. Шумерский календарь, состоявший из 360 дней, совершенно не соответствует астрономическому времени, однако число 360 делится на множество целых чисел и идеально подходит для разделения времени на равные периоды, что удобно при составлении финансовых договоров. (Более того, 360-дневный год до сих пор используется для расчета начислений процентов по современным облигациям).

Представления о времени, отраженные в средневековых финансовых договорах, нередко шли вразрез с учениями церкви, вызывая противоречия между духовенством и торговым обществом. Финансовые сделки между не зависящими друг от друга сторонами, то есть появление такой степени доверия к финансовой системе, которая может заменить собой преобладающие в традиционном обществе личные связи, сыграли решающую роль в увеличении плотности населения.

Финансы также помогли развитию способности к абстрактному мышлению. Большинство изучающих финансы признают их роль в становлении математики и теории вероятности, однако Гетцманн обращает внимание и на то, какая степень абстрагирования потребовалась для выработки представления, скажем, о финансовых требованиях как о разновидности нематериальных активов, которые необходимо учитывать при помощи бухгалтерских записей.

В ходе такого подробнейшего повествования на ум то и дело приходят поразительные аналогии, составляющие одно из самых больших удовольствий при чтении исторической литературы. Так, в месопотамском городе Дильмун рядовые жители могли становиться пассивными пайщиками предприятий, внеся в них капитал в виде браслета, примерно так же, как современная семья иногда приобретает пару акций Google. Венецианцы XIII века охотно приобретали *prestiti* — первые настоящие государственные облигации. Благодаря доступности подобных финанс-

вых услуг население могло пользоваться пассивными и ликвидными инструментами участия в диверсифицированной доходной деятельности, которые обеспечивали ему определенную степень экономической безопасности и долю в растущей экономике государства.

В книге рассказывается и о том, как финансовый рынок изобретал способы превращать в ходкий товар вроде бы совершенно неликвидные активы. Из ведомостей китайской закладной лавки VII века мы узнаем, что практически любая вещь, имевшая ценность при перепродаже, могла быть представлена в качестве обеспечения по займу; а в XV веке сложился спекулятивный рынок торговли фьючерсами на дивиденды «Каса ди Сан-Джорджо» — структуры, созданной для управления городскими финансами Генуи.

Подробно прослеживается становление корпоративных структур, особенно роль ликвидных прав требования на основе ограниченной ответственности для стимулирования принятия необходимых рисков, а также развитие государственных финансов (инструменты, подобные участию в капитале, использовались генуэзскими властями в целях финансирования задолго до появления современных облигаций с привязкой к ВВП и ценам на биржевые товары). Показано, что чеканка монет (например, в Древней Греции и Риме) и выпуск бумажных денег (в Китае) были изобретены для решения конкретных проблем в конкретные времена.

Гетцманн не умалчивает и о темной стороне финансов, рассказывая о финансовых кризисах в Древнем Риме (в 33 году до н.э.) и более известных «пузырях» XVIII века — Компании Южных морей и Миссисипской компании. По его утверждению, крах «финансовых пузырей» происходил в равной мере как по причине иррационального поведения увлекшихся заимствованиями инвесторов, так и в результате вмешательства государства (примером чего служит Закон о «пузырях» 1720 года).

Благодаря прекрасному обобщению и научной глубине книга позволяет любому, кто пытается осмыслить проблемы сегодняшнего дня, основательно подойти к вопросу о роли финансов и финансового регулирования в цивилизованном обществе.

Эли Канетти,
советник,
Департамент стран
Западного полушария МВФ

Грабёж по-честному



Kenneth Scheve and David Stasavage

Taxing the Rich

A History of Fiscal Fairness in the United States and Europe

Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2016, 288 pp., \$29.95 (cloth).

В 1930-е годы, посещая унылый валлийский поселок, будущий британский король Эдуард VII произнес знаменитую сентенцию: «надо что-то делать». Горестный тон этого замечания перекликается с нынешними lamentациями по поводу роста неравенства. Позволят ли введение более прогрессивной шкалы налогов действительно «что-то сделать»? Эта замечательная книга дает нам четкий ответ: «скорее всего, нет».

Одним из следствий широкого тезиса авторов является оригинальное объяснение ими побудительных причин резко прогрессивного налогообложения. Прежде чем к нему подойти, они сначала изящно опровергают две альтернативных версии. Одна из них гласит, что прогрессивное налогообложение является практическим воплощением критерия платежеспособности: богатые должны платить налоги по повышенной ставке, поскольку легче это переносят. Однако, как показывают авторы, повышение максимальных налоговых ставок, как правило, вовсе не являлось следствием повышенного неравенства до уплаты налогов. Согласно второй версии, усиление прогрессивности было вызвано распространением избирательного права, в результате чего имеющая численный перевес беднота голосовала за отъем благ у богатых, находившихся в меньшинстве.

Несостоятельность этого аргумента, однако, также доказываются авторами.

В итоге остается лишь предложенная авторами версия так называемой «компенсации», в соответствии с которой резко прогрессивные системы налогообложения с наибольшей вероятностью формируются в демократических обществах, где имеется та или иная навязанная государством базовая несправедливость, которую невозможно устранить другими средствами, особенно если «карты легли в пользу богатых, а раскладывало карты правительство».

Такая несправедливость проявляется по-разному, в частности в виде необходимых государственной казне налогов на широкий спектр биржевых товаров. Однако наиболее значимой причиной, которой авторы в своих рассуждениях отводят центральное место, является массовая военная мобилизация. Сюда относится, например, Гражданская война в США, с ее массовыми сборами и расхожими рассуждениями о том, что это «война богатых, а сражаются бедные». И действительно, прогрессивный подоходный налог тогда был введен обеими сторонами (последовавшая вскоре отмена федерального подоходного налога соответствует еще одному следствию версии о компенсации: прогрессивность ослабевает, как только базовая несправедливость теряет остроту). Под это же объяснение подпадают обе мировые войны, которым в книге уделяется пристальное внимание. С тех пор, однако, и мир, и способы ведения войны изменились. Именно по причине перехода от столкновений между массовыми армиями к высокотехнологичным средствам ведения войны авторы сомневаются в том, что нас ожидают дальнейшие периоды усиления прогрессивности, сопоставимые с событиями XX века.

Книга представляет собой методологическую модель. Авторы выстраивают свою аргументацию с опорой на широкий диапазон методов, таких как эконометрика, лабораторные эксперименты, анализ текстов и исторические описания. Особого внимания заслуживает собранный ими (и лежащий в основе анализа) набор данных о максимальных ставках налога на доход и наследство в 20 странах за период с 1800 по 2013 год.

Кеннет Шив и Дэвид Стасавидж заставляют нас задуматься о многом. Например, имеются, судя по всему, противоположные примеры массовой мобилизации, которая не при-

водила к резкому усилению прогрессивного налогообложения доходов или наследства. Одним из примеров является эпоха Великой французской революции, когда, по утверждению авторов, вместо этого были установлены другие прогрессивные налоги. Другим примером, вероятно, служит Израиль, где максимальная ставка подоходного налога (в том числе по принудительным займам) за семилетний период до и после войны 1967 года увеличилась приблизительно на 10 процентных пунктов, но минимальная ставка возросла примерно на 12 пунктов. И наоборот, в некоторых случаях прогрессивность усиливалась и без мобилизации: авторы упоминают о невоюющих демократических странах во время Первой мировой войны. Систематическое выявление и анализ примеров, свидетельствующих об обратном, позволяет лучше понять как силу, так и возможные ограничения версии о компенсации.

Однако самая главная из нерешенных книгой задач состоит, пожалуй, в том, чтобы раскрыть исходное понятие навязанной государством несправедливости. Приведенные доказательства важности и влияния в общественном пространстве аргументов о компенсации совершенно убедительны. Но что придает этим аргументам настолько большой вес, что они начинают всерьез влиять на политику? В первую мировую войну, например, офицерский состав в Великобритании нес гораздо большие потери, чем рядовые более скромного происхождения. Возможно, богатые в военное время готовы идти на необычные уступки потому, что в большей степени материально заинтересованы не проиграть войну («войну богатых»)? Почему негативная реакция на сочетание экстренной помощи компаниям и жесткой экономии бюджета последние годы не привела (пока) к усилению прогрессивности налоговой шкалы?

Авторы убедительно демонстрируют силу версии о компенсации. Судя по тому, каким успехом на предвыборительных выборах президента США в 2016 году пользуются заявления о перекосе системы в пользу богатых, теория компенсации не прошла незамеченной политтехнологами.

Майкл Кин,
заместитель директора
Департамента по бюджетным
вопросам МВФ



Arun Sundararajan

The Sharing Economy

The End of Employment and the Rise of Crowd-Based Capitalism

MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2016, 256 pp., \$26.95 (cloth).

Экономика совместного потребления трансформирует мир коммерции прямо на наших глазах. Тысячи людей отказываются стоять на углу под дождем, пытаясь остановить такси, и сразу вызывают Uber или Lyft, чтобы быстро и с комфортом доехать в аэропорт. Кто-то вяжет и продает свои изделия на Etsy, кто-то сдает свое жилье незнакомым людям через Airbnb, а кто-то нанимает садовника для прополки участка через TaskRabbit. Тысячи «работников» образуются в службу компании Amazon Mechanical Turk, чтобы за копейки выполнять «задачи для человеческого ума».

Великое множество вопросов, порождаемых такими изменениями, рассматривает в своей новаторской книге Арун Сундарараджан, эксперт по вопросам экономики совместного потребления и профессор Школы бизнеса им. Стерна Нью-Йоркского университета.

Сундарараджан знает, о чем говорит. Он именитый ученый, умеющий писать столь доходчиво, что рассматриваемая им тема перестает казаться сложной. Ссылаясь на свои исследования и работы многочисленных коллег, он объясняет, почему двигателем сегодняшней экономики являются компании, всецело ориентированные на создание предложения, отвечающего потребительскому спросу. Он подробно останавливается на том, как эти изменения предвещают конец

привычных для нас форм занятости, и что нужно сделать обществу, чтобы защитить американского работника от наихудших дарвиновских проявлений «капитализма толпы».

Сундарараджан делит книгу на две логические части: причины и следствия, а каждая из восьми основных глав посвящена отдельной теме. Если вас ставит в тупик понятие технологии блокчейн и биткойнов или вам интересно, чем именно «платформа» отличается от «иерархии», обратитесь за ответами к этой крайне полезной и исчерпывающей книге.

Сундарараджан выделяет пять ключевых характеристик экономики совместного потребления. Она имеет преимущественно рыночный характер, обеспечивает применение недостаточно используемого капитала, полагается на массовые сети и стирает границы не только между личным и профессиональным, но и между постоянной занятостью и случайной работой.

Что породило такой «капитализм толпы»? Основатель компании Apple Стив Джобс и ее iPod, отвечает Сундарараджан. iPod стал первым успешным продуктом массового рынка, разработанным именно для потребителей, а не компаний или государства, и с тех пор потребитель стал основным объектом самых значимых инноваций, таких как iPhone, iPad и Facebook.

Непременным условием в такой экономике выступает доверие. Наши родственники, жившие в XX веке, с трудом бы согласились разрешить незнакомым людям управлять своим автомобилем или остановиться у них дома, пока хозяева в отпуске, исключительно под обещание оплаты. А сейчас это ежедневно делают тысячи людей, ведь цифровая экономика создала сеть, которой мы можем доверять.

В результате возникли положительные вторичные эффекты в виде полезного применения недостаточно используемых активов и расширения экономических возможностей. Негативных последствий, однако, также не удалось избежать: приезды и отъезды ваших «гостей» от Airbnb могут раздражать соседей, а сама экономика совместного потребления растет в том числе и благодаря слабому регулированию. Airbnb, например, было бы крайне тяжело жить на рынке, если бы случайные хозяева должны были соблюдать такие же требования противопожарной безопасности, охраны и т.д., что и традиционные гостиницы.

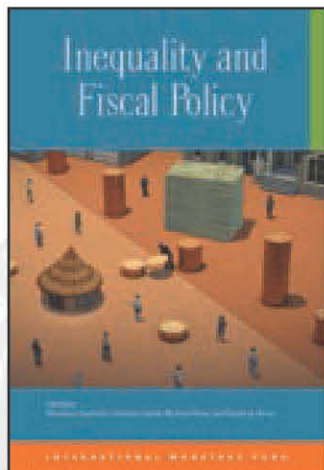
По мнению Сундарараджана, функции регулирования следует поручить горизонтально организованному рынку и дать возможность саморегулирующимся организациям заполнить образовавшийся пробел. Он, возможно, переоценивает способность частного сектора обеспечивать достаточную защиту потребителей. Ограничение вмешательства со стороны государственных регуляторов может быть необходимым, чтобы экономика совместного потребления могла встать на ноги, но пока рынок «сотрудничества» все расставит по местам, потребителям грозит не одна опасная поездка в автомобиле, грязное жилье или разоренный сад.

Хотелось бы видеть в книге более подробные данные об оплате услуг. Например, Сундарараджан утверждает, что работники могут в целом рассчитывать на более высокую почасовую оплату своего труда на свободном рынке по сравнению с традиционными схемами, приводя в пример водопроводчиков в Сан-Франциско. Но это утверждение вводит в заблуждение по двум причинам. Во-первых, приведенные данные о почасовой оплате не включают в себя льготы, которые обычно составляют 20–30 процентов всей оплаты труда. Во-вторых, одно дело — получить больше за один-два часа работы на свободном рынке, и совсем другое — круглый год обеспечивать себя самостоятельной занятостью по таким ставкам. Заработку сантехников из Сан-Франциско (примерно 66 500 долларов в год) позавидовали бы многие фрилансеры.

Сказанное вовсе не умаляет высокого качества книги Сундарараджана, которая крайне важна для понимания того, чем сегодняшняя «капитализм толпы» выигрывает на фоне вчерашней промышленной революции. В мире Адама Смита спрос и предложение соединились невидимой рукой рынка. В мире Сундарараджана невидимая рука никуда не исчезла. У нее просто появились помощники в виде децентрализованного взаимного кредитования, обезличенных платформ, технологий блокчейн и вездесущих мобильных приложений.

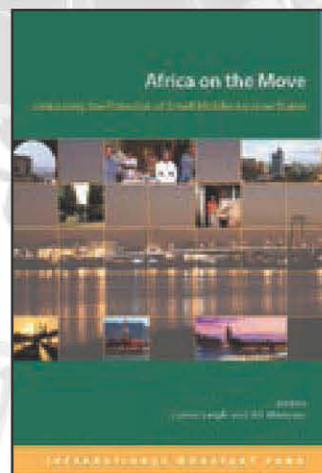
*Джоан М. Уайнер,
директор магистерской программы
по прикладной экономике, Университет
им. Джорджа Вашингтона, автор книги
Company Tax Reform in the European
Union («Реформа налогообложения
компаний в Европейском союзе»)*

Новые публикации МВФ



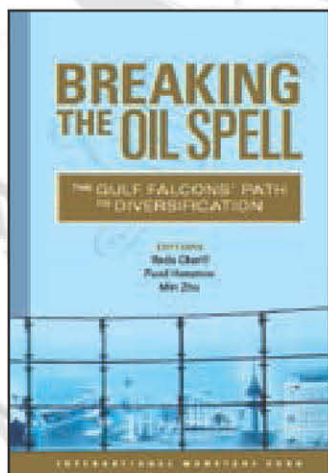
Inequality and Fiscal Policy

978-1-51356-775-4. \$50. Hardback. 442pgs.



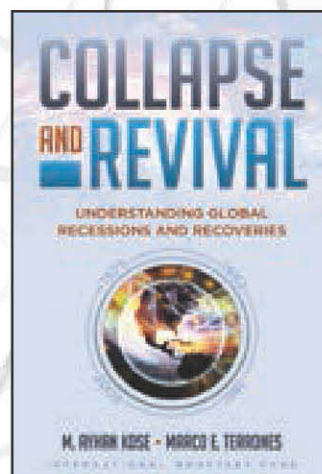
Africa on the Move: Unlocking the Potential of Small Middle-Income States

978-1-51358-860-5. \$30. Paper. 182pgs.



Breaking the Oil Spell: The Gulf Falcons' Path to Diversification

978-1-51353-786-3. \$40. Paper. 212pgs.



Collapse and Revival: Understanding Global Recessions and Recoveries

978-1-51357-002-0. \$65. Hardback. 292pgs.

Visit bookstore.imf.org/fd616

Финансы и развитие, июнь 2016 года



MFIRA2016002