

Решительные, но безболезненные преобразования

Проведенное МВФ исследование показывает, что более высокая степень открытости по отношению к глобальной экономике может помочь развивающимся странам преодолеть негативное влияние нестабильности на экономический рост.

М. Эйхан Коуз, Эсвар С. Прасад и Марко Э. Терронес

ВСЕ большее число развивающихся стран рассматривает возможность углубления интеграции в глобальную экономику путем развития более тесных торговых и финансовых связей, и им приходится мириться с тем, что большая открытость часто приводит к усилению нестабильности — доказательством тому являются финансовые кризисы 1980-х и 1990-х годов в странах с формирующимся рынком. Кроме того, им приходится преодолевать опасения относительно того, что большая нестабильность приведет к снижению экономического роста. Но оправданы ли эти опасения?

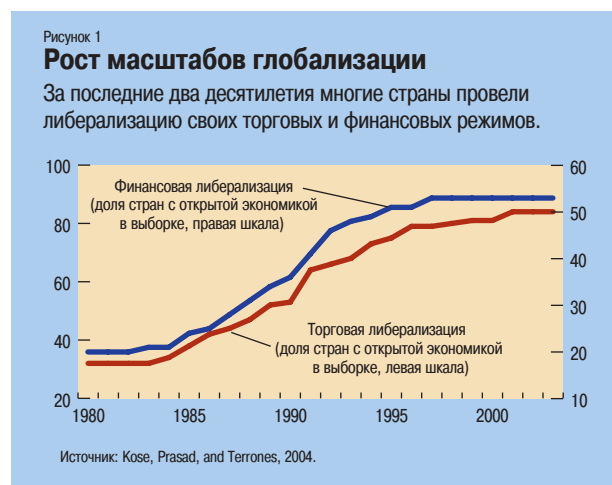
В действительности экономистам еще предстоит до конца осознать всю сложность взаимосвязи между макроэкономической нестабильностью и экономическим ростом. В 1980-е годы было общепризнано, что влияние нестабильности на экономический рост и благосостояние по большому счету минимально, и, следовательно, нестабильности едва ли стоило опасаться. Однако исследования 1990-х годов (см., например, Garey and Valerie Ramey) привели к совершенно иным выводам: макроэкономическая нестабильность в действительности может вызвать снижение экономического роста в долгосрочной перспективе. Это был важный результат, поскольку он означал, что меры экономической политики и экономические шоки, приводящие к росту нестабильности, могут подорвать экономическое благосостояние в долгосрочном плане, снизив темпы роста.

Анализируя недавние финансовые кризисы, экономисты отметили, что хотя в странах, затронутых кризисом, наблюдались эпизоды значительных колебаний объема производства, фактически их показатели были значительно выше средних темпов экономического роста за период глобализации, чем показатели других развивающихся стран. Означает ли это, что в период роста глобализации отрицательная взаимосвязь между экономическим ростом и нестабильностью изменилась? Чтобы ответить на этот вопрос, мы изучили динамику показателей экономического роста и нестабильности по широкой выборке промышленно развитых и развивающихся стран за последние 40 лет. Наши исследования показывают, что ответ на этот вопрос косвенным образом зависит от уровня и характера взаимосвязей страны с мировой экономикой, а также от ряда других факторов, включая стадию развития этой страны.

Анализ глобализации

Последняя волна глобализации реально началась в 1980-е годы. Глобальные торговые связи стали существенно расширяться еще в 1970-е годы, но именно в 1980-е годы большинство развивающихся стран провело значительную либерализацию торговли, а торговая экспансия стала более повсеместным явлением. В середине 1980-х годов наступил также переломный момент в процессе финансовой глобализации. Некоторые промышленно развитые и развивающиеся страны понизили ограничения на движение капитала через свои границы, что привело к резкому росту международных потоков капитала из промышленно развитых стран в развивающиеся.

Для анализа этих тенденций мы составили набор данных, охватывающих 85 стран — 21 промышленно развитую и 64 развивающихся. За период с 1985 по 2000 год доля стран в рассматриваемом наборе, осуществивших либерализацию своих торговых режимов, возросла с 30 процентов до почти 85 процентов. Доля стран с открытыми финансовыми счетами увеличилась за этот период с 20 процентов до почти 55 процентов (см. рис. 1). Благодаря таким мерам по либерализации объем международной торговли резко возрос: соотношение мирового экспорта и импорта к мировому ВВП повысилось





Разгрузка контейнеров в Шанхае.

с 75 процентов в середине 1980-х годов до более 150 процентов в конце 1990-х годов. Кроме того, с середины 1980-х годов резко увеличились потоки частного капитала из промышленно развитых стран в развивающиеся, причем большая часть этих потоков поступала в страны с формирующимся рынком (23 из которых входят в рассматриваемый нами набор данных).

Изучение экономического роста и нестабильности

Каким образом эти глобализационные тенденции отразились на взаимосвязи между экономическим ростом и нестабильностью? Хотя экономическая теория утверждает, что глобализация должна оказывать положительное воздействие на экономический рост, она не дает каких-либо четких прогнозов относительно ее влияния на нестабильность или на взаимосвязь между экономическим ростом и нестабильностью. Следовательно, этот вопрос носит, по существу, эмпирический характер.

Чтобы оценить влияние глобализации, мы начали с изучения средних значений, характеризующих взаимозависимость между экономическим ростом и нестабильностью за последние 40 лет. В нашем анализе мы рассматриваем объем ВВП на душу населения как показатель объема производства и используем годовые показатели экономического роста. Для отображения макроэкономической нестабильности мы используем традиционный показатель — стандартное отклонение роста объема производства на душу населения.

На рисунке 2 показана отрицательная зависимость между экономическим ростом и нестабильностью в период с 1960 по 2000 год. Примечательно, что если мы подразделяем эту зависимость по отдельным страновым группам (см. рис. 3), оказывается, что она далеко не однородна. Фактически эта зависимость является положительной в развитых странах, и это указывает на то, что в странах, находящихся на продвинутой стадии развития, нестабильность не обязательно связана с более низкими темпами роста. Эта зависимость весьма неоднородна даже среди развивающихся стран. В странах с формирующимся рынком данная связь положительна, а в остальных развивающихся странах, которые принимали менее активное участие в процессе глобализации, — отрицательна.

Поскольку процесс глобализации в наибольшей степени затронул именно страны с формирующимся рынком, интерес представляет изучение влияния торговой и финансовой интеграции на связь между экономическим ростом и нестабильностью в этой группе стран. Для каждой из этих стран мы установили определенную дату либерализации торговли и финансов, соответственно, взяв за основу описания прошлых эпизодов либерализации в конкретных странах. Хотя большинство этих дат приходится на середину 1980-х годов, между странами существуют довольно серьезные различия, что является основанием для использования дат либерализации в отношении каждой конкретной страны.

На рис. 4 (верхний ряд) показано, что в странах с формирующимся рынком зависимость между экономическим ростом и нестабильностью до либерализации торговли является отрицательной, а после либерализации — положительной. Иными словами, данные по этим странам позволяют предположить, что торговая интеграция приводит к изменению знака этой зависимости на противоположный. На рис. 4 (нижний ряд) представлен аналогичный, хотя и менее явный результат, полученный при сопоставлении этой зависимости до финансовой либерализации и после нее.

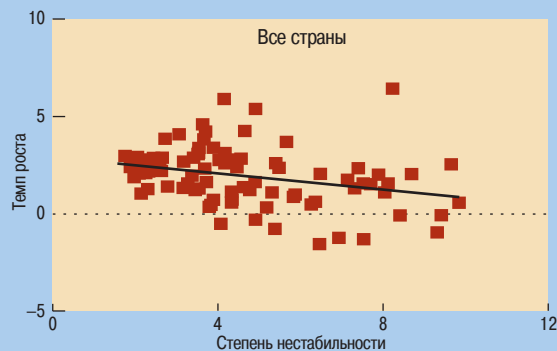
Проведенный нами описательный анализ к настоящему моменту позволил выявить два важных аспекта исследования взаимосвязи между экономическим ростом и нестабильностью. Во-первых, уровень экономического развития, по-видимому, имеет важное значение, так как знак рассматриваемой зависимости неодинаков в разных группах стран. Во-вторых, торговая и финансовая интеграция влияет на характер этой зависимости. Однако в ходе описательного анализа мы не смогли установить, является ли разница в зависимости между экономическим ростом и нестабильностью, выявленная по странам и различным временным периодам, устойчивой или существенной в статистическом смысле. Кроме того, могут существовать и другие факторы, влияющие в отдельности на экономический рост или нестабильность, равно как на взаимосвязь между этими двумя переменными. Поэтому мы провели анализ связи между экономическим ростом и нестабильностью с использованием более формальной статистической.

Рисунок 2

Отрицательная корреляция?

При рассмотрении всей совокупности стран в выборке наблюдается отрицательная взаимосвязь между экономическим ростом и нестабильностью.

Экономический рост и нестабильность
(простая корреляция, 1960–2000 годы)



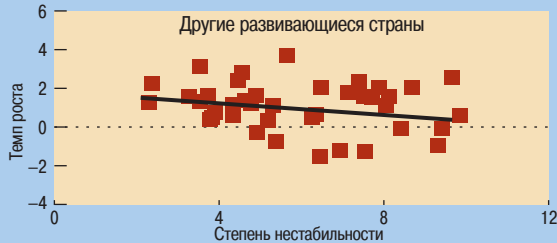
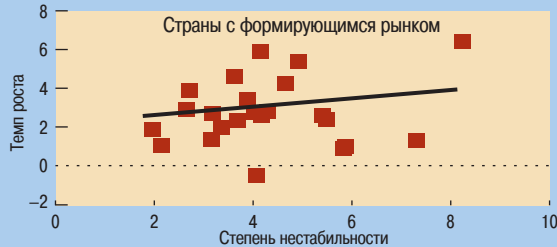
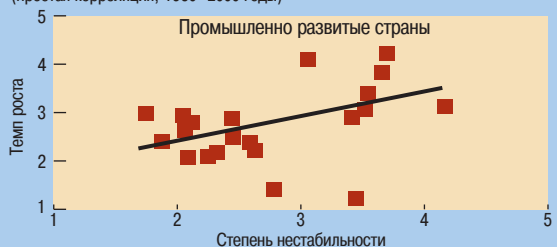
Источник: Kose, Prasad, and Terrones, 2004.

Рисунок 3

Или положительная?

Однако при разделении стран на различные группы взаимосвязь между экономическим ростом и нестабильностью, по-видимому, является положительной как для промышленно развитых стран, так и для стран с формирующимся рынком.

Экономический рост и нестабильность
(простая корреляция, 1960–2000 годы)



Источник: Kose, Prasad, and Terrones, 2004.

Влияние торговой и финансовой интеграции

Мы используем регрессионную модель для анализа того, как долгосрочный экономический рост в конкретной стране зависит от нестабильности, а также ряда других переменных, которые, как было установлено, оказывают воздействие на экономический рост — такие как исходный уровень дохода в стране, уровень ее инвестиций, темпы роста населения. Учитываются также показатели торговой и финансовой интеграции, причем в обоих случаях сначала определяется, имела ли место либерализация, а затем оценивается фактическая степень открытости (отношение общего объема внешней торговли страны к ее ВВП и отношение валовых потоков капитала по данной стране к ее ВВП).

При включении в регрессионную модель всех этих других потенциальных определяющих факторов экономического роста оказывается, что в среднем нестабильность по-прежнему находится в отрицательной взаимосвязи с экономическим ростом. Аналогично результатам, полученным авторами других недавних исследований, мы также установили, что торговая интеграция, несомненно, оказывает положительное влияние на экономический рост. Однако влияние финансовой интеграции является менее очевидным.

Основной вопрос, представляющий для нас интерес, заключается в том, оказывает ли торговая и финансовая интеграция прямое влияние на взаимосвязь между экономическим ростом и нестабильностью. Чтобы прояснить этот вопрос, мы рассмотрели роль ряда переменных «взаимодействия», которые позволяют нам оценить изменения каждого показателя интеграции на эту взаимосвязь. Было установлено, что эти факторы взаимодействия, как правило, находятся в положительной взаимосвязи с темпами экономического роста. Иными словами, хотя исходная взаимосвязь между экономическим ростом и нестабильностью отрицательна, более высокий уровень торговой и финансовой интеграции существенно ослабляет эту взаимосвязь, то есть значительно снижает ее абсолютное значение. Полученные данные позволяют сделать вывод о том, что страны, более активно вовлеченные в процесс глобализации, способны выдерживать более высокую нестабильность без негативных последствий для экономического роста.

Оказывает ли торговая и финансовая интеграция существенное влияние в смысле экономических показателей? Примечательно, что, как показывают наши наборы данных, в 1990-е годы в странах с формирующимся рынком колебания объема производства в среднем примерно соответствовали уровню других развивающихся стран, но показатели экономического роста были гораздо более высокими. Используя оцениваемые коэффициенты из уравнений регрессии, мы установили, что более высокая степень открытости торговли в странах с формирующимся рынком обуславливает примерно половину наблюдаемой разницы в средних темпах роста между странами с формирующимся рынком и другими развивающимися странами, которая составляет примерно два процента. Другими словами, несмотря на схожий уровень нестабильности, более высокая степень открытости торговли, характерная для стран с формирующимся рынком, все же позволила им достичь более высоких показателей экономического роста. Аналогичные результаты были получены и в отношении финансовой интеграции, которые также объясняют почти 50 процентов разницы в темпах экономического роста между этими двумя группами стран.

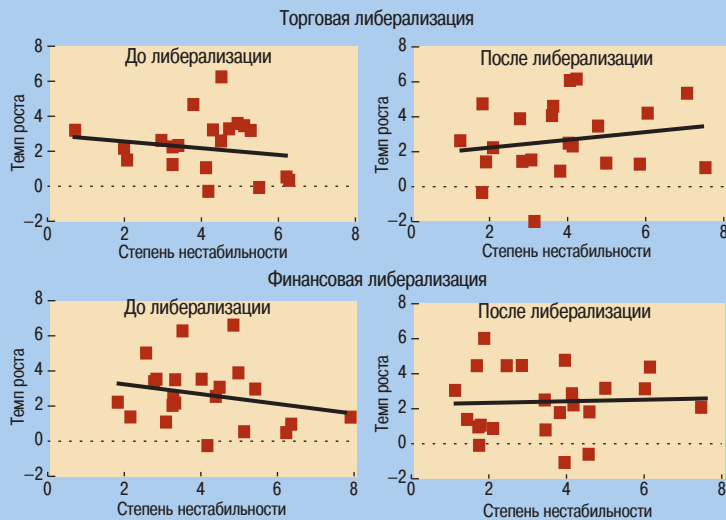
Безусловно, это чисто механический подсчет, и наша регрессионная модель сама по себе не может служить источни-

Рисунок 4

Возникающие преимущества

В странах с формирующимся рынком характер взаимосвязи между экономическим ростом и нестабильностью, по-видимому, меняется после проведения торговой и финансовой либерализации.

Экономический рост и нестабильность в странах с формирующимся рынком (простая корреляция до и после либерализации)



Источник: Kose, Prasad, and Terrones, 2004.

ком надежных и убедительных доказательств наличия *причинно-следственной* связи между нестабильностью и экономическим ростом. Тем не менее, все же небезынтересно отметить, что в контексте нашей модели основная разница в средних темпах роста в 1990-е годы между странами с формирующимся рынком и другими развивающимися странами — несмотря на схожий уровень нестабильности — может быть отнесена на счет различий в среднем уровне торговой и финансовой интеграции.

Мы провели целый ряд экспериментов для проверки чувствительности этих результатов (см. Kose, Prasad, and Terrones, 2004). Например, мы применяли альтернативные статистические методы, отслеживали дополнительные факторы, которые потенциально могли влиять либо на экономический рост, либо на нестабильность, а также учитывали тот факт, что любая выявленная нами взаимосвязь между этими переменными может попросту отражать общие факторы, которые воздействуют на обе эти переменные одновременно. Обсуждавшиеся выше основные результаты оказались весьма устойчивыми на протяжении всех этих экспериментов.

Каким образом открытость торговли может способствовать снижению негативного влияния нестабильности на экономический рост? Хотя наш анализ не затрагивает этого вопроса, недавние исследования показывают, что существует несколько возможных путей. Например, торговая интеграция может помочь развивающейся стране преодолеть экономический спад благодаря экспорту, поскольку снижение обменного курса валюты в данном случае может оказать большее влияние на рост экспортных доходов, чем в случае страны, экономика которой характеризуется меньшей степенью открытости. Более высокие экспортные доходы могут также помочь обслуживать внешний долг, который в ряде развивающихся стран является весьма значительным. Эти факторы также позволя-

ют предположить, что открытость для торговых потоков может снизить уязвимость развивающихся стран в случае внезапного прекращения притока международного капитала.

Выводы для экономической политики

Проведенный анализ показал, что на самом раннем этапе глобализации отрицательная взаимосвязь между экономическим ростом и нестабильностью сохранялась, однако при этом необходимо сделать ряд важных оговорок. В частности, торговая интеграция, по-видимому, существенно ослабляет эту отрицательную взаимосвязь. Таким образом, при определенном уровне нестабильности страны, характеризующиеся более высокой степенью открытости торговли, имеют более высокие показатели экономического роста. Или, другими словами, страны, которые больше интегрированы в глобальную экономику благодаря своим торговым связям, судя по всему, способны выдерживать более высокие уровни нестабильности без негативных последствий для темпов экономического роста. Аналогичные результаты наблюдаются (хотя и в меньшей степени) в отношении финансовой интеграции.

Таким образом, более высокая степень торговой интеграции, несмотря на потенциально связанный с ней риск повышения нестабильности, позволяет получить значительные преимущества.

Опираясь на результаты работ других исследователей, в которых показывается, что открытость торговли положительно связана с экономическим ростом, проведенный нами анализ свидетельствует о том, что растущая нестабильность, которая, как представляется, ассоциируется с более высокой степенью открытости торговли, не оказывает негативного влияния на эти преимущества. Влияние финансовой интеграции на связь между экономическим ростом и нестабильностью аналогично, хотя и менее устойчиво в статистическом отношении. В целом наше исследование позволяет сделать вывод о том, что для развивающихся стран риск повышения нестабильности сам по себе не может служить достаточным основанием для отказа от участия в глобализации, поскольку воздействие торговой и финансовой интеграции может способствовать снижению негативного влияния нестабильности на экономический рост. ■

М. Эйхан Коуз — экономист, Марко Э. Терронес — старший экономист в Исследовательском департаменте МВФ. Эсвар С. Прасад — начальник Отдела Китая в Департаменте стран Азиатско-тихоокеанского региона.

Литература:

Kose, M. Ayhan, Eswar S. Prasad, and Marco E. Terrones, "How Do Trade and Financial Integration Affect the Relationship between Growth and Volatility," forthcoming IMF Working Paper.

Ramey, Garey, and Valerie Ramey, 1995, "Cross-Country Evidence on the Link between Volatility and Growth," *American Economic Review*, Vol. 85 (December), pp. 1138–51.