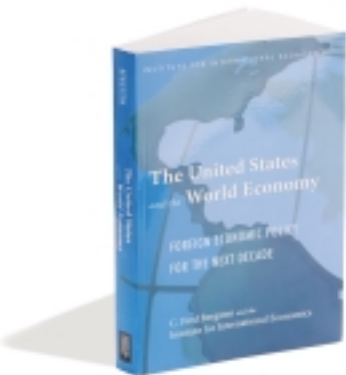


Программа для великодушного гегемона



C. Fred Bergsten and others

The United States and the World Economy
Foreign Economic Policy for the Next Decade

Institute for International Economics,
 Washington, D.C., 2005, 488 pp., \$26.95
 (cloth).

В ЭТИ дни активной пропаганды антиглобализма отраднее прочесть книгу, решительно отстаивающую принципы многосторонних отношений и свободной торговли. В отличие от сторонников протекционизма из лагеря оппозиции авторы опираются на серьезный анализ и убедительные эмпирические данные. Их рекомендации ориентированы на национальные интересы США, но при этом обоснованно учитывают потребности и проблемы других стран. Судя по заглавию, книга обещает представить программу внешнеэкономической политики США на предстоящее десятилетие. И это обещание в полной мере выполняется.

В краткосрочной перспективе Фред Бергстен определяет три важных задачи: крупный дефицит счета текущих операций, энергетическую проблему и либерализацию торговли. При обсуждении дисбаланса счета текущих операций основное внимание уделяется возможности «жесткой» корректировки, сопряженной с ростом инфляции и процентных ставок в США и стремительным падением курса доллара. Аналогичное предупреждение уже звучало в первой половине 1990-х годов, но мрачные прогнозы того времени не стали реальностью. В последние годы десятилетия тенденция сменилась в сторону укрепления доллара, внешняя позиция США улучшилась, а опасения «неконтролируемого падения доллара» не сбылись. В некоторой степени это было связано с сокращением бюджетного де-

фицита США. Как справедливо отмечают Бергстен и Майкл Мусса, бюджетные дефициты поглощают национальные сбережения, стимулируют рост процентных ставок в США и привлекают иностранные сбережения. Так было в 1980-х годах, и еще более справедливо это наблюдение сегодня. Однако заявление о том, что приток иностранного капитала говорит о привлекательности США для иностранных инвесторов, по-прежнему может быть актуальным.

Решения, предложенные Муссой, неизбежно будут приняты. Бюджетный дефицит в Соединенных Штатах должен быть сокращен, а ведущие страны-партнеры должны увеличить внутренний спрос по сравнению с объемом производства. Кроме того, Китай и другие страны Азии должны прекратить интервенции для поддержания завышенных валютных курсов, что является нарушением принятых ими международных обязательств, и содействовать процессу международной стабилизации. Несколько менее убедительно звучат призывы Бергстена к «действиям в отношении валютного курса», в том числе к координированной интервенции и, возможно, введению целевых зон. Попытки зафиксировать валютные курсы в прошлом обходились дорого, и представляется нелогичным настаивать на жестком номинальном валютном курсе в развитых странах, которые в настоящее время используют плавающий курс, и одновременно с этим осуждать использование жесткого курса Китаем и другими странами с формирующимся рынком.

Второй проблемой является угроза роста цен на нефть. Филип Верлегер предупреждает, что текущая напряженная ситуация на мировых рынках энергоресурсов предвещает «надвигающуюся бурю» и требует срочных действий. К источникам подобной напряженности относятся: увеличение мирового спроса, связанное с выходом на рынок Китая и Индии в качестве ведущих импортеров, политическая нестабильность в некоторых добывающих странах, недостаточные запасы, узкие места в транспортировке и переработке и нерациональное использование ресурсов потребителями. Резкое повышение цен на топливо, предсказанное автором, уже стало реальностью, а построенные по моделям прогнозы указывают на то, что дальнейший рост может нанести серьезный ущерб экономике США.

Верлегер поддерживает идею введения в США налога на бензин с одновременным сокращением остальных

внутренних налогов, с тем чтобы добиться существенного снижения спроса. Но он понимает серьезность политических препятствий. В целом США в состоянии стимулировать накопление запасов и обновление перерабатывающих мощностей, а также поощрять замещение нефтепродуктов. Еще более важной задачей для США представляется разработка международного соглашения по стабилизации мировых цен на энергоресурсы.

Третья проблема — либерализация торговли. Скотт Брэдфорд, Пол Грико и Гэри Хафбауэр отмечают, что глобализация в сфере торговли принесла США значительные выгоды. Такое заявление согласуется с единым мнением экономистов о том, что торговля стимулирует производительность, способствует использованию эффекта масштаба, а также помогает распространению технологических новшеств. Эти факты подтверждаются и внушительным набором эмпирических данных. Послевоенные прибыли от либерализации торговли оцениваются в 1 трлн долларов для мира в целом и 600 млрд долларов (5 процентов ВВП) для США.

Будущая либерализация торговли также обещает крупные прибыли, особенно в сфере услуг и в сельском хозяйстве. Обе эти сферы имеют особое значение для США, а сельское хозяйство, естественно, является вопросом первостепенной важности для развивающихся стран. Однако в дальнейшей либерализации торговли США должны взять на себя ведущую роль. Конгресс должен расширить президентские полномочия по развитию торговли, с тем чтобы раунд торговых переговоров, начатый в Дохе, мог завершиться успехом, и подтвердить членство США во Всемирной торговой организации. США также придется противостоять внутреннему протекционистскому давлению, четко разъяснив, в чем заключаются выгоды от либерализации торговли, и оказывать более широкую поддержку тем, кто несет издержки глобализации (даже если их число относительно невелико по сравнению с теми, кому она выгодна).

Наконец, в книге рассматривается ряд других важных политических и экономических проблем. Ян Бойер и Эдвин Трумэн анализируют возрастающее влияние крупных стран с формирующимся рынком, в том числе Бразилии, Индии и России, и предлагают содействовать такому развитию на основе сотрудничества, в частности обеспечив этим стра-

Камилла Андерсон — редактор «Книжного обозрения».

нам возможности более широкого представительства в международных финансовых организациях. Другие статьи касаются развивающихся стран, международной валютной системы и проблем

иммиграционной политики США. Все авторы приводят подробный анализ и дают конструктивные рекомендации. Эту книгу необходимо прочесть всем, кто интересуется международной политикой.

*Эрнесто Эрнандес-Ката,
Школа продвинутых
международных исследований
Университета Джонса Хопкинса*

Деспоты или демократы?



*Morton H. Halperin, Joseph T. Siegle,
and Michael M. Weinstein*

The Democracy Advantage **How Democracies Promote Prosperity** **and Peace**

Taylor & Francis, Inc., 2004, 290 pp.,
\$28.50 (cloth).

«**О**БСУДИМ, что означают для сегодняшней Африки следующие три факта. Во всех странах с высокими доходами в мире сегодня существует демократическое устройство. Нет общего правила, что рост доходов ведет к усилению демократии. Устойчивый экономический рост, который наблюдался с 1960 года примерно в десятке изначально бедных стран и который, по всей вероятности, приведет их к процветанию, начинался в лучшем случае при ограниченной демократии».

Это — экзаменационный вопрос, преследующий студентов в страшных снах, и парадокс, который, хотелось бы надеяться, не дает уснуть мыслящим политическим деятелям. Следует ли дать на него традиционный ответ, гласящий, что для экономического развития сначала требуется автократия, а демократия — лишь тогда, когда повысятся доходы? Или следует безоговорочно придержиться более современной веры: если построить демократию, то придут и инвесторы (а террористы уйдут)?

«Преимущество демократии» («The Democracy Advantage») — яркая и отчаянная попытка укрепить позиции современных сторонников демократии. Авторы выдвигают веские доводы, опровергающие представление о том, что ав-

тократический режим полезен для экономического развития бедных стран. Как показывают авторы книги, большинство стран с автократическими режимами (или диктатурой любой разновидности) демонстрируют в среднем низкие темпы роста и с трудом противостоят кризисам. Даже те автократы, которые изначально выступают за экономический рост, как правило, скатываются к коррупции и допускают чрезмерное стремление к извлечению экономической ренты при слишком низких инвестициях в производство. После смерти даже самых лучших автократов наступает катастрофа.

Однако рассуждения авторов менее убедительны, когда речь заходит о примерах успешного развития начиная с 1960-х годов (многие из которых относятся к Восточной Азии). К чести авторов следует отметить, что они рассматривают эту проблему напрямую, например, в контексте Китая. Но приходится выбирать одно из двух. Если Китай демонстрирует высокие темпы роста (что соответствует действительности), то первоначально это не было обусловлено наличием демократии и пока еще не привело к установлению демократии. Игнорировать этот факт совершенно невозможно.

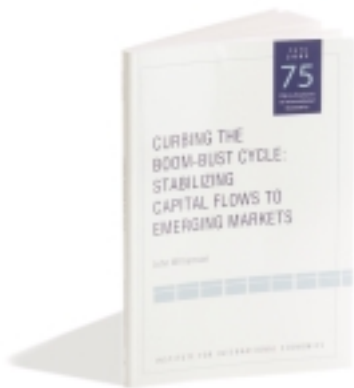
Что было сделано в Китае и других странах, добившихся успеха за последние годы? Как признают авторы, эти страны сосредоточили внимание, главным образом, на экспорте промышленной продукции. Тем или иным способом (а сколько стран, столько и разновидностей этого подхода) они поощряли частный сектор (внутренний или иностранный) к производству сначала простых товаров за низкую заработную плату, а со временем — более сложной продукции при одновременном повышении заработной платы. В то же время совершенствовались экономические институты, например, суды и другие механизмы урегулирования споров, связанных с договорными отношениями. Устранялись препятствия для участия в предпринимательской деятельности во всех секторах экономики, благодаря чему небольшие предприятия смогли стать поставщиками более крупных экспортеров. В некоторых из этих стран, действительно, развивалась демократия (и именно это подчеркивают авто-

ры), в других же этого не происходило. Во всех этих странах образовался средний класс, демонстрирующий сильную заинтересованность в дальнейшем улучшении механизмов функционирования экономики, однако некоторые представители этого среднего класса, по-видимому, не слишком заинтересованы в демократии.

Итак, вернемся к экзаменационному вопросу: какие выводы можно сделать для Африки? Многие страны Африки с низкими доходами стали более демократическими, и их экономический рост за последнее десятилетие усилился. Однако, как предупреждают авторы (особенно в некоторых главах), демократии как таковой недостаточно. Во многих новых демократических странах за фасадом скрываются серьезные проблемы, связанные с экономическими институтами, что особенно ярко проявляется в высоком уровне коррупции. Проведенный авторами анализ истории Латинской Америки за последние 100 или более лет ясно показывает, что популизм и недостатки управления не только могут привести к краху демократий, но и превратить в фарс само понятие демократии. Авторы понимают это и справедливо подчеркивают потребность в реальной демократии, действительно подотчетной обществу, и выдвигают конструктивные предложения о том, как можно контролировать этот процесс и оказывать ему необходимую поддержку. Однако с тех пор как в моду вошли «свободные и справедливые выборы», элита научилась лучше «управлять» процессом выборов (к сожалению, это оказалось не так сложно). Должны ли развитые страны в этой ситуации предоставлять крупномасштабную помощь бедным и в определенной мере демократическим странам? Поможет ли это укрепить средний класс, позволит ли резко увеличить экспорт промышленной продукции и приведет ли к улучшению институтов, например, к соблюдению законности? Купите книгу и сделайте собственные выводы.

*Саймон Джонсон,
заместитель директора
Исследовательского департамента МВФ
и профессор-стипендиат фонда
им. Рональда А. Курца
в Слоуновской школе управления МТИ*

Как замедлить бегство инвесторов



John Williamson

Curbing the Boom-Bust Cycle Stabilizing Capital Flows to Emerging Markets

Institute for International Economics, Washington, D.C., 2005, 126 pp., \$22.95 (paperback).

КНИГА Джона Уильямсона содержит первоклассный анализ причин и следствий изменчивости потоков капитала в странах с формирующимся рынком. Автор утверждает, что колебания потоков капитала оказывают в целом весьма негативное воздействие на экономическое развитие стран с формирующимся рынком. С начала 1970-х годов периоды «избыточного» притока капитала были одной из причин завышения валютных курсов, медленного экономического роста и повторяющихся циклов «бумов и спадов». А кризисы платежного баланса и банковские кризисы, которые часто сопутствуют внезапному прекращению притока капитала, приводят не только к тяжелым спадам в странах с формирующимся рынком, но и приносят большие убытки инвесторам и кредиторам в развитых странах.

Почему бы тогда странам с формирующимся рынком просто-напросто не запретить приток капитала? Уильямсон настаивает на том, что абсолютно эффективного способа сдерживания притока капитала в течение длительного времени не существует. Кроме того, странам не следует забывать о выгодах, связанных с открытостью счета операций с капиталом. Во-первых, приток капитала может способствовать общему росту инвестиций, снижая зависимость внутренних капиталовложений от внутренних сбережений. Проблема, однако, заключается в том, что страны с формирующимся рынком в целом превратились скорее в чистых экспортеров, чем в чистых импортеров капитала. Во-вторых, приток капитала может содействовать сглаживанию потребления в условиях колебаний объема производства. Однако

автор полагает, что сглаживание потребления также вряд ли приводит к значительному повышению благосостояния, поскольку под действием шоков страны с формирующимся рынком нередко теряют доступ к международным рынкам капитала. В-третьих, приток и отток капитала может позволить странам снизить риски благодаря диверсификации портфелей. Наконец, приток капитала, если он принимает форму прямых иностранных инвестиций (ПИИ), может позволить стране включиться в новые виды деятельности, открыв ей доступ к правам на интеллектуальную собственность, а также к новым финансовым услугам и продуктам.

Минимизация колебаний

Что же могут сделать страны, чтобы извлечь выгоду из большей открытости счета операций с капиталом и при этом минимизировать ущерб, связанный с изменчивостью? Уильямсон предлагает снизить общую нестабильность путем изменения структуры притока капитала от кредитов к участию в капитале, а в рамках такого участия — от портфельных инвестиций к ПИИ. В отношении выпуска долговых обязательств автор активно призывает страны с формирующимся рынком деноминировать основной объем заимствований в национальной валюте. Следует также не создавать для частных компаний в странах с формирующимся рынком стимулов к привлечению заемных средств в иностранной валюте, поскольку несоответствие валют активов и обязательств усугубляет кризисы.

Для того чтобы еще больше снизить риск несоответствия валют активов и обязательств, многосторонние банки развития должны изменить практику кредитования и осуществлять заимствования в синтетической валюте, стоимость которой определялась бы на основе корзины валют стран с формирующимся рынком. В таком случае эти банки смогут избежать валютных рисков, связанных с предоставлением кредитов странам с формирующимся рынком в их валюте. А коммерческие банки, независимо от того, где они находятся, следует обязать к созданию резервов с учетом прошлого опыта невозврата кредитов.

Страны тоже должны приложить усилия

Уильямсон полагает, что эти меры приведут к снижению изменчивости потоков капитала, но вместе с тем признает, что они не полагают конец циклам «бумов и спадов». Поэтому страны с формирующимся рынком должны проводить политику, которая повысит их устойчивость к колебаниям. Во-первых, государственный долг должен быть уменьшен до та-

кого уровня, который позволит увеличивать расходы бюджета в периоды спадов и проводить антициклическую денежно-кредитную политику. Во-вторых, следует избегать завышения валютного курса — он должен быть достаточно гибким, чтобы у заемщиков появился стимул не допускать валютных несоответствий активов и обязательств. В-третьих, правительства должны содействовать развитию внутренних рынков государственных и корпоративных облигаций. В-четвертых, они должны сохранять за собой право использовать меры контроля за капиталом в периоды его широкомасштабного притока.

Все эти предложения достаточно резонансны, однако некоторые из них более выполнимы, чем другие. Сам Уильямсон предлагает отдать приоритет изменению практики кредитования, используемой многосторонними банками развития, и выпуску странами с формирующимся рынком долговых обязательств в виде внутренних облигаций в национальной валюте и международных облигаций, привязанных к ВВП.

Позволят ли эти меры, даже при условии их полной реализации, значительно снизить изменчивость? Я полагаю, что они могут быть полезны в «спокойные» периоды, но в то же время они в принципе не способны устранить стимулы, побуждающие иностранных инвесторов «сбежать первыми» во время кризиса. Процедуры банкротства предусматривают порядок своевременного взыскания активов физическими и юридическими лицами, и, таким образом, помогают избежать ситуаций, когда банкротства приобретают чрезмерно разрушительный характер. Но когда страна с формирующимся рынком испытывает шок, стремление «сбежать первыми» усиливается ощущением того, что процедуры банкротства в стране с формирующимся рынком занимают длительное время, не объективны по отношению к кредиторам и в некоторых случаях сопряжены с коррупцией. Еще более серьезным является положение самих стран с формирующимся рынком: системы банкротства здесь отсутствуют. Следовательно, когда страна не может обслужить свой долг, она должна либо прибегнуть к реструктуризации, либо объявить о дефолте. Рекомендации Уильямсона в отношении финансовой политики могут умерить желание инвесторов «сбежать первыми», и все же, как мне кажется, они не смогут в должной мере восполнить отсутствие международных процедур банкротства.

*Дональд Матиссон,
бывший начальник отдела
в Департаменте по международным
рынкам капитала МВФ*