





Возрождение Латинской Америки

У региона появился новый шанс закрепить
экономический рост и выйти из цикла кризисов

Ануп Сингх и Чарльз Коллинс

РАЗВИТИЕ ЛАТИНСКОЙ АМЕРИКИ часто представляют как череду взлетов к вершинам успеха и падений в бездну кризисов, и поэтому разговоры о возрождении воспринимаются скептически. Однако после череды финансовых кризисов 2001–2002 годов во многих странах региона происходил быстрый и устойчивый подъем экономики. За двухлетний период темпы экономического роста в регионе достигли 5,6 процента в 2004 году, что является самым высоким показателем за последние 24 года. Темпы роста на уровне 4 процентов в 2005 году и прогнозируемые темпы в 3³/₄ процента в 2006 году значительно превышают средние исторические показатели.

Со времени так называемого «потерянного десятилетия» 1980-х годов Латинская Америка добилась успехов в нескольких областях. Всего 25 лет назад число стран с военными диктатурами вдвое превышало число стран с гражданскими избранными правительствами. В настоящее время регион находится в середине избирательного цикла, который определит политические цели и лицо континента на многие годы вперед. Разрушительная гиперинфляция становится смутным воспоминанием, и Латинская Америка обретает устойчивость к внешним потрясениям благодаря проводимым рыночным реформам и укреплению взвешенной макроэкономической политики — что дает основания надеяться на то, что текущий рост будет более длительным, чем в предыдущие циклы.

Вместе с тем устойчиво низкий рост доходов на душу населения, высокий или растущий уровень бедности и по-прежнему одни из самых высоких показателей неравенства в мире (см. «Как выбраться из трясины?» на стр. 18) рискуют подорвать поддержку населением программ реформ, которые были начаты в 1990-е годы и сулили широкие перспективы, но часто приносили разочаровывающие результаты, особенно по сравнению с другими странами с формирующейся рыночной экономикой. Адресные социальные программы помогли решить определенные проблемы, например, повысить грамотность населения и нормы здравоохранения, но перерывы в проведении реформ и в экономическом росте, а также повторяющиеся финансовые кризисы означали, что более широкие улучшения в социальной сфере оставались труднодостижимыми, особенно для основной части коренных народов (см. «Коренные народы Латинской Америки» на стр. 23). Поэтому во многих странах росло ощущение, что выгоды от глобальной интеграции распределялись неравномерно и преимущественно шли на пользу группам с высоким уровнем доходов, тогда как поддержки легли на долю менее обеспеченного большинства. В некоторых странах отмечался даже рост воинственных настроений со стороны наиболее обездоленных групп населения.

Время голосования

Избиратели в странах Латинской Америки помогут определить программу экономической политики на годы вперед.



Учитывая то обстоятельство, что во многих странах Латинской Америки, в том числе наиболее крупных, в следующем году или чуть позднее должны пройти выборы (см. карту), главный вопрос заключается в том, удастся ли сохранить текущее экономическое оживление, если существующие относительно благоприятные глобальные экономические условия — несмотря на высокие цены на нефть — ухудшатся. В конечном итоге сохранение и ускорение темпов роста имеет решающее значение для ощутимого улучшения показателей социального развития и бедности, которые все еще остаются низкими при уровнях бедности, превышающих 40 процентов, и средней доле учащихся средних учебных заведений 62 процента. Определяя приоритеты политики на будущее, авторы настоящей статьи, для того чтобы их анализ не был оторван от прошлого, опираются на опыт, накопленный со времени проведения первых рыночных реформ в начале 1990-х годов.

Улучшение показателей

В течение последних двух лет страны Латинской Америки в целом демонстрировали хорошие экономические показатели. Темпы роста значительно превышали средние исторические значения, особенно в странах, богатых природными ресурсами, пользовавшихся сильным общемировым спросом на них (см. рис. 1). Мексика и страны Южной Америки, в частности, извлекли выгоду из резкого роста цен на топливо, продукты питания и металлы, и в целом они смогли использовать эти возможности для расширения производства — в некоторых случаях весьма существенно, — хотя большинство стран-экспортеров нефти этого не удалось.

Темпы инфляции после краткого периода повышения стабилизировались на уровне ниже 10 процентов. Внешние позиции упрочились благодаря быстрому росту экспорта, способствовавшему образованию профицита счета текущих операций. Благоприятная глобальная ситуация с ликвидностью обеспечила приток капитала и рост международных резервов (см. рис. 2). Кроме того, благодаря меньшей зависимости от внутреннего спроса оживление экономики было более сбалансированным, чем в прошлые периоды (см. рис. 3).

Такое улучшение показателей в последнее время отражает многолетние усилия в области политики, которые начинают

приносить свои плоды, и некоторые страны, такие как Бразилия, Мексика и Чили, демонстрируют опережающие показатели (см. вставку). В чем заключаются ключевые элементы успеха? У каждой страны — свои особенности, но есть и ряд общих факторов.

Низкая инфляция. В 1990-е годы установились низкие темпы инфляции, что было поразительным достижением для стран Латинской Америки, учитывая, что до этого имела место высокая инфляция. Важной причиной этого стало широкое осознание обществом необходимости снижения темпов инфляции, что повлекло за собой неприятие населением мер политики, которые могли грозить возобновлением инфляционного давления, и чему способствовало усовершенствование основ денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики.

Гибкость политики. Переход многих стран Латинской Америки к рыночным обменным курсам привел к значительному повышению гибкости и устойчивости основ их макроэкономической политики. Параллельно с этим, благодаря отказу от использования валютных опорных показателей и переходу к режимам таргетирования инфляции и независимости центральных банков, в регионе была успешно создана более прочная основа для проведения надлежащей денежно-кредитной политики. Успех действующих в регионе режимов таргетирования инфляции и готовность органов власти противостоять инфляционному давлению на раннем этапе его возникновения укрепили доверие к денежно-кредитной политике и способствовали формированию условий для более длительного экономического подъема (см. рис. 4).

Укрепление бюджетных позиций и сокращение государственного долга. Согласно прогнозам, за период с 2002 по конец 2005 года отношение государственного долга к ВВП в регионе должно снизиться приблизительно на 19 процентов ВВП, причем снижение произойдет практически во всех основных странах (см. рис. 5). Улучшение состояния государственных финансов благодаря формированию первичных профицитов явилось важным шагом вперед в отличие от политики расширения бюджетных расходов, приводившей к образованию крупного дефицита в предыдущие периоды легкого доступа к международным рынкам капитала. Снижение коэффициентов задолженности подкреплялось оживлением экономической активности, повышением обменных курсов и — в случае Аргентины — реструктуризацией долга.

Улучшение внешних позиций. Движущей силой текущего подъема стал высокий и более диверсифицированный экспорт при улучшении условий торговли. Полученный в результате этого профицит счета текущих операций привел

Рисунок 1

Улучшение экономических показателей

Экономическое оживление в странах Латинской Америки продолжается и превышает исторический тренд...



... в то время как инфляция стабилизируется...



... и по счетам текущих операций установился профицит.



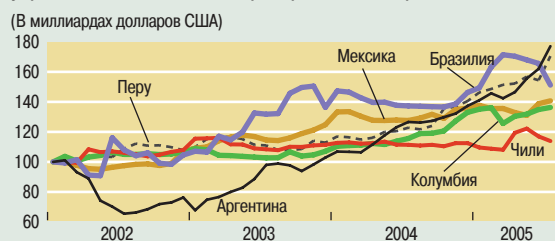
Источники: МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»; и экономические данные по странам с формирующимся рынком.

¹ Крупнейшие страны, исключая Венесуэлу.

Рисунок 2

Рост резервов

Крупные страны Латинской Америки — особенно Аргентина — упрочили свои позиции по резервам в иностранной валюте.



Источник: МВФ, база данных издания «Международная финансовая статистика».



к значительному увеличению резервов и существенно ослабил зависимость от притока внешнего капитала. Такое развитие ситуации резко отличается от предыдущих эпизодов, когда подъем достигался в основном за счет притока капитала и внутреннего спроса, что приводило к увеличению дефицита счета текущих операций и завышению курсов национальной валюты.

Снижение уязвимости по отношению к внешнему финансированию. Укрепление бюджетных позиций и позиций по счету текущих операций помогло странам Латинской Америки сохранить выпуск внешних облигаций, акций и займов на значительно более низком уровне, чем пиковые уровни конца 1990-х годов. Уязвимость в краткосрочной перспективе также уменьшилась благодаря тому, что правительства многих стран региона воспользовались благоприятной текущей конъюнктурой на международных финансовых рынках и заранее профинансировали предстоящие долговые выплаты до начала полномасштабных избирательных кампаний и потенциально ухудшения глобальных рыночных условий в 2006 году.

Усиление роли внутреннего рынка капитала. Ряд стран — прежде всего Бразилия, Колумбия, Мексика, Перу и Чили — стали в большей мере опираться на выпуск внутренних долговых обязательств, что снизило их уязвимость по отношению к валютному риску и повысило ликвидность рынков в национальной валюте (см. рис. 6). Некоторые страны, включая Бразилию, Колумбию и Уругвай, выпустили также внешние облигации, выраженные в национальной валюте.

Институциональное развитие. Произошло укрепление экономических институтов, хотя достижения стран в этой области существенно различались, и процесс не везде был устойчивым. Наиболее быстрое улучшение было достигнуто в начале 1990-х годов, но в период финансовой нестабильности 2000–2002 годов наблюдалось некоторое ухудшение ситуации. К числу позитивных изменений относятся образование более независимых центральных банков (см. «Укрощение монстра» на стр. 26), улучшение управления государственными финансами в растущем числе стран, совершенствование управления государственными предприятиями (в том числе путем приватизации) и усиление финансового регулирования и надзора.

Чили. Звездные результаты

Экономические результаты, достигнутые Чили за последние десятилетия, могут вызвать зависть у многих стран Латинской Америки. С 1982 по 1997 год темпы роста в этой стране составляли в среднем 6½ процента, а доход на душу населения возрос более чем в два раза. Несмотря на замедление роста в 1998–2003 годах, что частично объяснялось финансовым кризисом в регионе, темпы роста восстановились в 2004 году и сохранялись на высоком уровне в 2005 году. Столь устойчивый рост в сочетании с макроэкономической стабильностью позволил добиться снижения уровня бедности приблизительно с 39 процентов в 1990 году до 19 процентов в 2003 году.

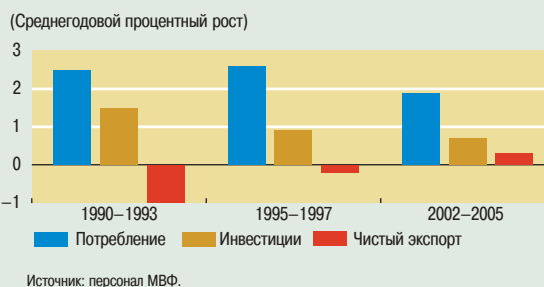
В чем секрет успеха Чили? Во многом он заключался в разумной налогово-бюджетной политике, постепенном переходе к таргетированию инфляции, применении свободного плавающего обменного курса и открытости торговли (средний уровень тарифов составляет всего два процента).

Существующее в Чили с 2000 года бюджетное правило, согласно которому скорректированный с учетом циклических колебаний профицит по счетам центрального правительства должен составлять один процент ВВП, сыграло важную роль в обеспечении эффективного противочиклического стимула и в то же время способствовало сокращению государственного долга. Это правило позволило правительству иметь дефицит, когда темпы экономического роста падают ниже трендовых, и аккумулировать профицит в периоды благо-

Рисунок 3

Улучшение баланса

Текущее оживление отличается положительным ростом показателя чистого экспорта.



Взгляд общества: прогресс недостаточен

Несмотря на улучшение экономической ситуации, население Латинской Америки продолжает высказывать недовольство недостаточным прогрессом. Серия исследований, проведенных группой по изучению общественного мнения «Latinobarómetro», показала, что, хотя явное предпочтение отдается демократическим формам правления перед авторитарными режимами — а также сохранению рыночной экономики, — люди не удовлетворены результатами экономического прогресса и приватизации общественных услуг, не испытывают доверия к государственным институтам и не довольны общим уровнем руководства и коррупции. Многие считают, что в их странах все делается только на благо небольших влиятельных групп населения. Больше половины опрошенных считают, что на преодоление коррупции в регионе потребуются более 10 лет, а треть — что искоренить коррупцию никогда не удастся.

Иностранцы также недовольны высоким уровнем коррупции. Действительно, при сопоставлении делового климата в разных регионах Латинская Америка обычно предстает в невыгодном свете. Согласно докладу «Global Competitiveness Report» («Доклад о конкурентоспособности стран мира») Всемирного экономического форума, Латинская Америка далеко отстает от стран Азии и Европы с формирующейся рыночной

приятных внешних условий и высоких темпов экономического роста. Средства бюджетного профицита использовались для досрочного погашения государственного долга, что позволило уменьшить отношение долга к ВВП. Наряду с повышением рейтингов и низкими мировыми процентными ставками это способствовало достижению рекордно низкого спреда по суверенным облигациям, который был намного меньше, чем в среднем в странах с формирующейся рыночной экономикой.

Полномасштабная система таргетирования инфляции — центральный банк преследует задачу удерживать инфляцию потребительских цен в течение 12–24 месяцев в целевом диапазоне 2–4 процента, — существующая в стране с 2000 года, обеспечила снижение инфляции при свободном колебании курса песо. В 2000–2004 годах темпы инфляции составляли в среднем 2¾ процента в год по сравнению с приблизительно 8 процентами в середине 1990-х годов.

Кроме того, в Чили были предприняты серьезные усилия по внедрению надлежащей практики государственного управления и созданию условий, благоприятствующих коммерческой деятельности. По данным последнего выпуска доклада «Global Competitiveness Report» («Доклад о конкурентоспособности стран мира»), публикуемого Всемирным экономическим форумом, Чили занимает 23 место в мире, при том что средний рейтинг стран с формирующимся рынком равен 64.

Рисунок 4

Таргетирование инфляции, по-видимому, работает

Страны, принимающие целевые показатели инфляции, имеют более низкие уровни инфляции, чем другие страны региона. (Среднегодовое процентное изменение инфляции)



Источник: персонал МВФ.

экономикой, особенно в отношении качества государственных институтов и технических инноваций, что ослабляет стимулы для инвестиций и предпринимательства.

Определение приоритетов

Для продвижения вперед первостепенное значение имеет создание основ для более высокого устойчивого роста, причем не только для защиты от внешних рисков — высокие мировые цены и спрос на сырьевые товары, частично обеспечившие сильный рост экспорта, могут оказаться недолговечны, — но и для того, чтобы преодолеть отставание в показателях экономического роста от других динамично развивающихся регионов с формирующейся рыночной экономикой и уменьшить бедность. Хотя общее воздействие недавнего повышения цен на нефть на перспективы экономического роста региона до сих пор было незначительным, дальнейший сильный рост цен на нефть может сказаться на темпах роста промышленно развитых стран-партнеров, ослабить устойчивый мировой спрос на нетопливные сырьевые товары и свести на нет некоторые достигнутые после 2002 года улучшения торгового баланса. Это уже весьма заметно сказалось на странах-импортерах нефти, особенно в Центральной Америке.

Для региона в целом возрастают риски, связанные с замедлением экономического роста в Китае, даже несмотря на то что доля Китая в совокупном объеме экспорта региона по-прежнему невысока. Этот риск особенно велик для экспортеров некоторых ключевых товаров (таких как железная руда, соевые бобы и медь), поскольку на долю Китая приходится значительная часть мирового потребления этих продуктов.

Увеличение спреда рисков для стран с формирующейся рыночной экономикой также приведет к ослаблению бюджетных и внешних позиций во многих странах. Страны региона выиграли от необычно низких мировых процентных ставок, что стимулировало «гонку за доходностью» и привело к сокращению спредов по долговым обязательствам стран с формирующейся рыночной экономикой. Хотя страны региона воспользовались этими благоприятными условиями для укрепления своих бюджетных позиций и улучшения управления долгом, отношение долга к ВВП во многих странах остается очень высоким — в целом выше 50 процентов ВВП, — и сохраняется высокая зависимость от привязанных к обменному курсу и краткосрочных инструментов. Поэтому Латинская Америка уязвима к неожиданным изменениям конъюнктуры на мировых рынках капитала.

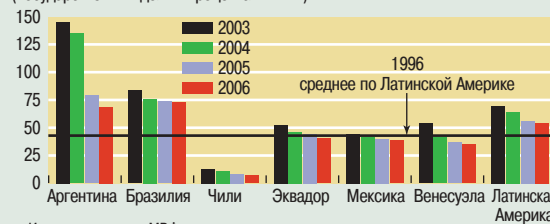
Для нейтрализации этих рисков правительствам стран Латинской Америки придется действовать по нескольким направлениям. **Во-первых, для снижения макроэкономической уязвимости разработчикам экономической политики потребуется сосредоточить внимание на следующих областях.**

Рисунок 5

Сокращение государственного долга

Отношение долга к ВВП сократилось в большинстве стран Латинской Америки, что отражает усиление бюджетных позиций.

(Государственный долг в процентах к ВВП)



Источник: персонал МВФ.

Сокращение государственного долга. Несмотря на достигнутые в последнее время успехи, коэффициенты задолженности по-прежнему превышают средние показатели середины 1990-х годов и в целом остаются выше уровней, которые считаются оптимальными для устойчивого экономического роста и общей макроэкономической стабильности, особенно в странах с историей дефолтов и периоды инфляции. Существуют основания для оптимизма ввиду укрепления в последние годы институциональных систем многих стран; в этом контексте оказались полезными бюджетные правила и законы о бюджетной ответственности, позволившие сдержать дискреционные проциклические расходы в ряде латиноамериканских государств, включая Бразилию, Колумбию, Перу и Чили. Для стран-экспортеров нефти, таких как Венесуэла, Мексика и Эквадор, текущие высокие цены на нефть открывают исключительные возможности для дальнейшего сокращения государственного долга. Дальнейшие усилия по ограничению второстепенных расходов, расширению и увеличению доходов и повышению гибкости бюджета будут также стимулировать экономический рост, позволяя увеличивать затраты на развитие физической и социальной инфраструктуры, способствующей росту производительности и сокращению бедности.

Сохранение низкого уровня инфляции. Несмотря на значительный прогресс в области снижения инфляции, существуют возможности для дальнейшего закрепления достигнутых успехов, особенно перед лицом более высоких и более изменчивых цен на нефть. Так, чтобы сохранить доверие к системам таргетирования инфляции, которые помогли сдержать инфляционные ожидания в ряде крупных стран Латинской Америки, необходимо сохранить гибкость обменных курсов. Представляются полезными дополнительные меры, направленные на усиление независимости центральных банков и повышение степени прозрачности политики. Страны, проводящие иную политику ввиду долларизации экономики или особых структур торговли, должны обратить особое внимание на поддержание достаточного уровня устойчивости и гибкости налогово-бюджетной и структурной политики.

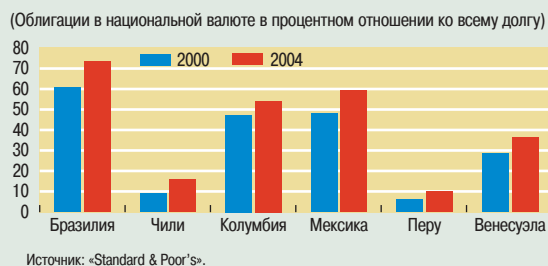
Ускорение реформ в финансовом секторе. Латинская Америка все еще отстает от других регионов в том, что касается финансового посредничества и доступности кредитов. Во многих странах сохраняются высокие процентные ставки, что, в частности, отражает неэффективность банковской системы, а в некоторых случаях и налогообложение банковских операций. Странам региона необходимо усилить регулирование финансовой системы, ввести консолидированный надзор, довести финансовое регулирование до уровня международных пруденциальных стандартов и модернизировать законодательство о банкротстве. Эффективность финансового посред-



Рисунок 6

Переход к внутреннему заимствованию

Ряд стран снизил свою подверженность валютному риску, выпуская больше долговых инструментов в национальной валюте.



ничества можно также повысить путем дальнейшего развития рынков капитала в национальной валюте (включая углубление рынков внутренних государственных и корпоративных облигаций, рынков акций и внедрения производных инструментов, когда это целесообразно) для управления процентным и валютным рисками. Укрепление финансового сектора поможет также снизить высокий уровень долларизации, все еще характерный для некоторых стран региона. Опыт Перу показывает, что сочетание надлежащих мер макроэкономической политики и более эффективного регулирования финансового сектора позволяет сократить масштабы долларизации.

Во-вторых, для того чтобы поднять коэффициенты сбережений и инвестиций, которые являются низкими, и привлечь инвесторов, разработчикам политики следует обратить особое внимание на следующее.

Эффективное управление природными ресурсами. Несмотря на то что регион обладает крупнейшими в мире разведанными запасами нефти после Ближнего Востока, он слишком медленно использует преимущества бума цен на нефть. Вялая динамика объемов производства отражает краткосрочные факторы — в том числе периодически остановки работ, — а также более глубокие базовые проблемы, которые препятствовали необходимым инвестициям. К числу последних относятся слабость государственных финансов, доминирующее положение национальных нефтяных компаний, которые характеризуются слабым управлением, и непредсказуемые политики, которая сдерживает инвестиции частного сектора. Многим странам требуется достичь более прочного национального консенсуса в вопросе об улучшении условий для привлечения новых инвестиций в эти сектора и обеспечении более справедливого распределения выгод.

Улучшение инвестиционного климата. В области обеспечения основных компонентов благоприятного инвестиционного климата Латинская Америка в целом добилась меньших успехов, чем другие регионы, развивающиеся более быстрыми темпами. Чрезмерное регулирование порядка начала и прекращения предпринимательской деятельности, обременительные формальности на рынке труда и слабое обеспечение договорных отношений ведут к оттоку капитала и инвестиций за рубеж, что часто особенно сильно сказывается на малых и средних предприятиях и предпринятиях, расположенных в сельской местности. Деловой климат должен быть улучшен, чтобы стимулировать частные инвестиции, и в частности необходимо усовершенствовать нормативную базу и укрепить конкурентную политику. Необходимо также улучшить государственное управление; коррупция и слабые нормы права подрывают доверие инвесторов к правовому обеспечению исполнения контрактов и реализации прав собственности.

Реформирование рынков труда. Реформы рынка труда — которые в большинстве стран Латинской Америки в 1990-е годы практически не проводились — со временем принесут широкие выгоды и, в частности, обеспечат более быстрый рост занятости в организованном секторе. Государство должно обеспечить систему социальной защиты населения, чтобы решить проблемы переходного периода, связанные с межотраслевой мобильностью, и вкладывать средства в подготовку и повышение квалификации работников. В контексте усиливающейся либерализации торговли значение таких реформ возрастает, поскольку они должны стимулировать перемещение рабочей силы из менее производительных в более производительные сектора.

Либерализация и диверсификация торговли. Несмотря на недавние успехи в этой области, Латинская Америка остается регионом, относительно закрытым для международной торговли по сравнению с более динамично развивающимися регионами, что отнюдь не сочетается с открытостью счета операций с капиталом. Полезными в этом отношении могут оказаться инициативы в области торговли, включая Центральноамериканское соглашение о свободной торговле (см. «Развитие КАФТА» на стр. 30), и существенным стимулирующим фактором может послужить успешное завершение Дохского раунда на основе смелых договоренностей. Несмотря на успехи в диверсификации экспорта, более 40 процентов роста экспорта региона в 2002–2004 годах пришлось на долю рынка США. Таким образом, чтобы продолжить высокие показатели экспорта, особенно в таких странах, как Мексика, имеющих тесные торговые связи с США, необходим устойчивый экономический рост в Соединенных Штатах и сохранение доступа к рынкам США.

Реализация потенциала

Современный экономический подъем в Латинской Америке, который происходит на фоне сохраняющихся благоприятных внешних условий, дает региону еще один исторический шанс использовать свои значительные природные и человеческие ресурсы, чтобы добиться устойчивого и более высокого экономического роста. Потенциал Латинской Америки никогда не вызывал сомнений — за последние десятилетия в регионе было несколько периодов быстрого экономического роста, — но слишком часто противоречия в политике приводили к возобновлению долговых и финансовых кризисов. При более последовательной политике страны региона могли бы добиться темпов роста, сопоставимых с темпами более быстро растущих стран Азии с формирующейся рыночной экономикой.

В настоящее время основная задача, стоящая перед регионом, заключается в том, чтобы воспользоваться недавним экономическим оживлением, свести к минимуму колебания и неопределенность политики, из-за которых прерывался экономический рост в прошлом, закрепить факторы, обеспечивающие текущие темпы роста, и углубить структурные реформы — особенно те, которые связаны с укреплением институциональной системы и рынка труда, что позволит ограничить вредные проявления субъективизма, уменьшить структурную жесткость и открыть новые возможности для частных инвестиций и предпринимательства. Возросшая макроэкономическая стабильность будет способствовать консолидации демократических режимов, обеспечивая благоприятные условия для многих предстоящих избирательных кампаний. ■

Ануп Сингх — Директор Департамента стран Западного полушария МВФ; Чарльз Коллинс — заместитель Директора департамента. Настоящая статья основана на более обширном исследовании, подготовленном МВФ (Сингх и др., 2005).