

Актуальная тема

Переход от краткосрочной к долгосрочной стратегии роста¹

П.К. Падоан

Падоан Пьер Карло – ведущий экономист, заместитель Главного секретаря Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).

Представляем Вашему вниманию перевод доклада «Переход от краткосрочной к долгосрочной стратегии роста», представленного автором в рамках международной конференции «Международное сотрудничество в условиях глобального кризиса: взгляд стран “Группы двадцати”», состоявшейся в Москве 18–19 октября 2012 г. при организационной поддержке Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» и Российской экономической школы. В докладе представлены размышления о развитии ситуации, связанной с мировым финансово-экономическим кризисом, в краткосрочной и долгосрочной перспективе. Автор анализирует возможные сценарии развития как развитых, так и развивающихся стран при осуществлении мер преодоления текущих дисбалансов экономического роста с учетом национальной специфики и глобальной повестки дня, раскрывает роль «Группы двадцати» в процессе перехода к благоприятному долгосрочному росту.

Ключевые слова: краткосрочная стратегия роста, долгосрочная стратегия роста, глобальный финансовый кризис, сценарии развития, структурные реформы, «Группа двадцати»

Key words: short term growth strategy, long term growth strategy, global financial crisis, scenario, G20

По прошествии пяти лет кризиса в условиях продолжающегося ухудшения экономической ситуации возникает множество вопросов относительно проводимой экономической политики. Их можно условно разделить на три большие группы:

1. Что может быть сделано в краткосрочной перспективе? Принимая во внимание негативные прогнозы состояния мировой экономики, основным приоритетом в краткосрочной перспективе является восстановление уверенности и недопущение скатывания экономики к ситуации неблагоприятного равновесия. Несмотря на то, что не все страны столкнутся с подобным сценарием развития, драматические события в одном регионе, в частности в еврозоне, могут иметь серьезные последствия для других регионов мира.
2. Каким представляется долгосрочный сценарий? Что может стать фактором роста мировой экономики после ее выхода из текущего ослабленного состояния? Как мобилизовать новые факторы роста, принимая во внимание дополнительные измерения, такие как необходимость обеспечения равенства и устойчивости?
3. Наконец, каким образом связать краткосрочную перспективу роста с долгосрочной? Как организовать переход? Как много времени потребуется для того,

¹ Доклад представлен в рамках международной конференции «Международное сотрудничество в условиях глобального кризиса: взгляд стран «Группы двадцати», Москва, 18–19 октября 2012 г. URL: <http://www.hse.ru/org/hse/iori/news/64470232.html> (дата обращения: 11.05.2013).

чтобы мировая экономика встала на новый, более надежный путь роста? Когда появятся результаты реформ? Каким образом создание институтов может помочь в данной ситуации?

Главный тезис заключается в том, что экономическая политика и на национальном, и на международном уровне будет успешна в борьбе с кризисом в той степени, в какой ей удастся эффективно связать решение краткосрочных и долгосрочных проблем как на стадии планирования политических решений, так и на стадии их реализации.

Краткосрочная перспектива

В последние месяцы ситуация в мировой экономике значительно ухудшилась. И в этом нет ничего нового. В недавнем прошлом как минимум дважды ожидаемый конец рецессии оборачивался новым витком кризиса или, по крайней мере, большими трудностями для мировой экономики. Высока вероятность нового серьезного замедления. Ситуация кажется еще более неблагоприятной в еврозоне, где замедление уже имело место и где присутствует существенный риск попадания стран в долговую ловушку, характеризующуюся высоким уровнем долга, высокими рисками и отрицательными показателями роста экономики. Экономика США выглядит значительно лучше, однако показатели ее роста ниже прогнозируемых несколько месяцев назад. Замедление также проявляется в быстрорастущих экономиках, в особенности в странах с развивающейся рыночной экономикой (EMEs countries).

Среди целого ряда причин замедления роста мировой экономики следует особо выделить одну — значительное падение доверия на рынках. Важно также добавить, что данный процесс характеризуется сокращением доли заемных средств (которое, однако, началось еще до того, как нынешний спад стал очевидным) и более сильным, чем ожидалось, воздействием политики налогово-бюджетной консолидации.

Падение доверия наблюдается как среди компаний, так и среди домохозяйств. В первом случае это ведет к сдерживанию инвестиционной активности, даже в условиях отсутствия финансовых ограничений (во всяком случае, для больших компаний). В случае домохозяйств высокая (и в ряде случаев растущая) безработица подрывает доверие, сдерживая потребление.

Низкий уровень доверия во многом является следствием недостаточных или неэффективных действий национальных правительств. Недостаточность и неэффективность, в свою очередь, определяются не только и не столько отсутствием понимания задач, сколько неспособностью достичь консенсуса относительно предполагаемых ответных мер. Данный вопрос в большей степени лежит в плоскости политики, нежели экономики. Фискальный обрыв и потолок государственного долга в США, а также разрешение кризиса в еврозоне — явления одного порядка. Дилеммы политического характера имеют место и в развивающихся экономиках, отражая специфику различных национальных условий, все больше усложняющихся по мере замедления темпов экономического роста.

Неудача предпринятых мер, в дополнение к невозможности восстановить утраченный уровень доверия, и, как следствие, снижение расходов частного сектора могут оказать непосредственное воздействие на деловую активность. В связи с этим представляется маловероятным, что нынешний сценарий полумер может быть устойчивым в долгосрочной перспективе.

Более вероятно развитие следующих сценариев. В случае если не удастся избежать фискального обрыва, значительный негативный шок может подтолкнуть экономику

США к рецессии, что будет иметь серьезнейшие последствия для всего мира. Несмотря на существенный прогресс в усилении институтов еврозоны, достигнутый в течение последних месяцев, риск негативного развития событий в одной или нескольких странах, находящихся в тяжелом экономическом положении, может привести к цепной реакции, попаданию в долговую ловушку и коллапсу всей системы.

Вероятность подобного развития событий ощущается более отчетливо, если обратить внимание на присутствующие в еврозоне три цепочки взаимосвязанных факторов, которые могут усилиться и вступить во взаимодействие.

Опасения относительно платежеспособности банков и государств усиливают друг друга в связи с существованием государственных гарантий банкам, а также того, что банки владеют государственными облигациями. Возможность выхода из еврозоны вызывает рост доходности, что, в свою очередь, подкрепляет опасения распада еврозоны. Опасения, связанные с государственным долгом, способствуют росту доходности, что усиливает давление на динамику роста задолженности.

Кризис в еврозоне требует коллективного ответа со стороны всех акторов, вовлеченных в процесс: стран с положительным и с отрицательным сальдо платежного баланса, институтов еврозоны, Европейского стабилизационного механизма, Европейского центрального банка. Произошло существенное укрепление инструментов борьбы с кризисом. Тем не менее нетрудно представить ситуацию, при которой ответные политические шаги, в которых нуждается один или несколько игроков, не будут сделаны. То есть страны с дефицитом платежного баланса на юге Европы не выполняют свои обязательства по программам реформ, страны с профицитом платежного баланса не способствуют симметричности проводимых изменений, европейские институты не окажут достаточной и своевременной поддержки. Все это может способствовать дальнейшему падению доверия среди участников рынка и подтолкнуть страны, переживающие болезненные реформы, к долговой ловушке, в которой замедляющийся рост, строгие меры налогово-бюджетной консолидации, высокий уровень долга и рисков неминуемо приведут к ухудшению ситуации. Растущая безработица вызовет усталость от реформ и социальный протест. Таким образом, еврозона, для которой уже характерна значительная фрагментация, может столкнуться с угрозой распада.

Подобного развития событий, однако, можно избежать. Действительно, в настоящее время страны и институты еврозоны прилагают большие усилия для претворения в жизнь более позитивного сценария, который приведет к повышению доверия, а также позитивной реакции рынка как в том, что касается оценки рисков, так и в принятии решений по инвестициям и расходам.

Развивающиеся рынки также сталкиваются с рядом вызовов. В краткосрочной перспективе им придется использовать имеющееся пространство политического маневра для предотвращения падения темпов роста экономики ниже критического уровня. В то же время сохраняется возможность избежать развязывания неустойчивого кредитного бума.

Таким образом, и в США, и в большей степени в еврозоне, и на глобальном уровне имеет место классическая проблема коллективных действий. Перспектива замедления деловой активности по всему миру обуславливает необходимость коллективных ответных мер с привлечением всех доступных политических средств. Не только потому, что подобные действия окажут более сильное воздействие на состояние деловой активности, но и, что гораздо важнее, потому, что желание и возможности политиков принять необходимые меры в духе решений «Группы двадцати» в самом начале глобального финансово-экономического кризиса могут стимулировать рост доверия участников рынка.

На саммите в Лос-Кабосе страны «двадцатки» согласовали заявления, декларирующие намерение двигаться в обозначенном выше направлении. За заявлениями должны последовать конкретные действия. Если доверие к антикризисному управлению будет восстановлено, то уверенность на мировых рынках возрастет, и частный сектор, выйдя из нынешнего состояния ожидания, будет способствовать повышению деловой активности.

Долгосрочная перспектива

В некоторых странах «Группы двадцати» мировой финансово-экономический кризис подорвал потенциальный объем производства. Несмотря на то, что экономика стран постепенно восстанавливается, кризис все же влияет на сокращение ожидаемых объемов в среднесрочной перспективе. В наибольшей степени падение скорее всего обусловлено снижением инвестиций и уровня производительности, а также, в меньшей степени, ростом безработицы. Рост последней обусловлен усилением циклической безработицы, влекущей за собой рост структурной безработицы, в связи с утратой работниками связи с трудовыми ресурсами и необходимых навыков вследствие продолжительного пребывания без работы. Масштаб последствий зависит от эффективности функционирования рынков труда, различается от страны к стране и в условиях нынешнего кризиса имеет иные проявления по сравнению с предыдущими.

По мере выхода мировой экономики из острой фазы кризиса потребуются смещение политических приоритетов с учетом целей долгосрочного роста. Это смещение, однако, не должно быть простым возвратом к обычному сценарию долгосрочного развития. Главный вопрос заключается в том, что станет источником роста? Какие меры необходимо принять для достижения сильного, устойчивого и сбалансированного роста?

Чтобы ответить на эти вопросы, прежде всего необходимо различать рост, основанный на сокращении технологического отставания, характерный для развивающихся и ряда развитых стран, и рост передовых технологических государств.

Давно доказано, что структурные реформы рынков труда и товарных рынков, в сфере человеческого капитала и накопления знаний, а также налогообложения являются ключевым фактором обеспечения быстрого сокращения технологического отставания и развития передовых технологий. Такие меры поддерживают экономический рост, в том числе путем более эффективного перераспределения ресурсов в пользу более прибыльных и динамичных секторов экономики и отдельных компаний.

Реализация структурных реформ актуальна как для развитых, так и для развивающихся стран. В одном из исследований ОЭСР, посвященном оценке долгосрочного сценария развития, многофакторная производительность и человеческий капитал названы основными факторами долгосрочного роста и технологического развития в предстоящие десятилетия. (Безусловно, человеческий капитал — один из значимых факторов влияния на показатель роста ВВП на душу населения, однако для получения отдачи от реформ в этой сфере требуется продолжительное время.)

Согласно долгосрочному сценарию, развивающиеся страны приблизятся, но в полной мере не достигнут уровня многофакторной производительности технологически развитых стран. Для максимального использования преимущества курса на сокращение технологического отставания развивающимся странам потребуются сконцентрироваться на совершенствовании механизмов, оказывающих влияние на распределение

факторов производства, таких как реформы товарных рынков, верховенство закона, а также механизмов, способствующих наращиванию человеческого капитала.

Однако даже если сокращение технологического отставания ускорится, способствуя росту мировой экономики, вопрос о новых факторах роста совокупной факторной производительности и показателя ВВП на душу населения по-прежнему останется актуальным. В одной из недавних статей Р. Гордон предположил, что периоды значительного роста производительности связаны с мощными (“heroic”) инновационными витками, которые в прошлом случались крайне редко и вряд ли когда-либо повторятся. Будучи более оптимистично настроенными, отметим две сферы, наиболее перспективные с точки зрения потенциального вклада в рост производительности, – нематериальные активы и «зеленый рост».

Инвестиции в нематериальный капитал, прежде всего в развитие профессиональных навыков рабочих, организационные ноу-хау и другие формы интеллектуальной собственности, являются важным фактором роста производительности. Опыт показывает, что именно такие инвестиции в большей степени способствовали приросту производительности (возможно, до двух третей от данного показателя) в большинстве развитых стран.

Открытие новых источников финансирования для развития нематериального капитала будет иметь определяющее значение. С другой стороны, растущая значимость нематериальных активов как источника роста будет способствовать возникновению вопросов политического характера. В первую очередь потребуются преодолеть проблемы асимметрии информации и неполноты рынка, связанные с нематериальными активами. Принимаемые в этой сфере меры могут способствовать мобилизации первоначального капитала и, посредством разработки стандартов, использованию нематериальных активов в качестве залоговых средств.

Другим серьезным вызовом является создание стимулов к инвестированию в нематериальные активы для частного сектора, при сохранении социального значения знанияемого капитала, а также предотвращения случаев погони за рентой. В частности, несмотря на то что частным инвесторам необходимо обеспечить окупаемость инвестиций в нематериальные активы посредством защиты прав интеллектуальной собственности, поведение, подрывающее конкуренцию, должно быть предотвращено. Более того, важную роль могут сыграть меры в области государственных закупок, финансирования исследований и создания региональных кластеров.

Дальнейшее технологическое развитие может быть обеспечено за счет продвижения политики «зеленого роста»: стимулирование экономического роста при обеспечении состояния природных активов на уровне, достаточном для использования природных ресурсов, необходимых для функционирования экономики. Политика «зеленого роста» способна решить проблемы как экономического, так и экологического характера, а также открыть новые источники роста в следующих направлениях:

- создание стимулов для повышения эффективности использования природных ресурсов и других активов, сокращения выбросов и энергоемкости, а также увеличения стоимости доступных ресурсов;
- создание новых рынков посредством стимулирования спроса на «зеленые технологии», товары и услуги, что может повлечь за собой создание новых рабочих мест;
- повышение уровня доверия инвесторов посредством увеличения предсказуемости и стабильности решений, принимаемых правительствами по вопросам экологии;

- обеспечение более сбалансированных макроэкономических условий, снижение волатильности сырьевых цен и поддержка политики налогово-бюджетной консолидации при помощи, например, пересмотра структуры и эффективности государственных расходов и увеличения доходов от механизма выплат за загрязнение окружающей среды;
- осуществление мер и создание базовых условий для новых подходов к решению экологических проблем станет катализатором для инноваций.

Создание «зеленых инноваций», однако, может быть сопряжено с теми же проблемами, что и развитие инвестиций в нематериальный капитал. На рынке инноваций в данной сфере существуют свои особенные барьеры. Например, преобладание доминирующих проектных решений, технологий и систем на энергетических рынках и рынках транспортных услуг. Доминирующее положение могут иметь традиционные технологии, что создает барьеры для выхода на рынок новых технологий и фирм, которые вынуждены сталкиваться с высоким уровнем необратимых затрат на создание новых объектов инфраструктуры. Принимаемые меры должны быть направлены на устранение подобных барьеров.

Долгосрочный рост непременно сопряжен с возникновением дисбалансов. Дисбалансы счета текущих операций будут увеличиваться по мере того, как уровень сбережений превысит объем инвестиций в развивающихся странах. Структурные реформы, направленные на улучшение систем социальной защиты, помогут преодолеть дисбалансы путем снижения уровня сбережений в развивающихся странах с активными платежными балансами и увеличить инвестиции посредством либерализации товарных рынков (особенно рынков услуг) в развитых экономиках с активными платежными балансами.

Не следует полностью устранять дисбалансы, так как они отражают процесс перераспределения сбережений, способствующий экономическому росту. При этом необходимо избежать роста нестабильности, поскольку, несмотря на то, что международная финансовая интеграция зачастую рассматривается как фактор экономического роста и эффективности, она также может стать катализатором финансовых шоков и нестабильности. Недавно проведенный ОЭСР анализ эмпирических данных по развитым и развивающимся странам показал, что отклонение суммы внешних обязательств в сторону повышения уровня долга, в особенности банковского долга, значительно повышает риск возникновения финансовых кризисов. Несоответствие валют заимствования и кредитования, а также более короткие сроки погашения банковской задолженности усугубляют и без того высокий риск возникновения кризиса, в основном посредством увеличения финансовой взаимосвязанности в мировой экономике. Финансовая интеграция путем прямых иностранных инвестиций (ПИИ), напротив, как представляется, оказывает незначительное отрицательное воздействие на уязвимые точки финансового сектора.

Структурные изменения могут способствовать снижению финансовой уязвимости, в основном посредством воздействия на структуру финансового баланса. В частности, уменьшение регулирующей нагрузки на прямые иностранные инвестиции и ослабление регулирования товарных рынков смещают внешние обязательства с банковского долга к ПИИ. Схожим образом реформа системы налогообложения с отходом от преференциального отношения к долговому финансированию и переориентацией на финансирование за счет собственного капитала сокращает уровень долга, включая внешний долг, в корпоративных финансах. Открытие трансграничных потоков ПИИ и акционерного капитала может также повлиять на структуру внешних обязательств

и, как следствие, на финансовую стабильность. Более строгий контроль и надзор также сокращают степень неустойчивости финансового сектора. То же верно в случае с макропруденциальным регулированием, защищающим от чрезмерного роста кредитов, и мерами жилищной политики, предотвращающими возникновение «пузырей» на рынке недвижимости.

Последним, но не менее важным фактором, является то, что долгосрочный рост, в особенности (но не только) в развитых странах, будет осложнен очень высоким и повышающимся уровнем долга. Уровень долга во многих странах ОЭСР уже превышает показатели, при которых задолженность начинает негативно сказываться на темпах экономического роста. Низкие темпы роста, в свою очередь, значительно осложняют процесс сокращения уровня задолженности. Долгосрочные прогнозы ОЭСР показывают, что в отличие от прошлых случаев быстрого сокращения уровня долга, имевших место, как правило, в условиях ускоренного экономического роста, коэффициент роста процентной ставки в долгосрочной перспективе будет оставаться положительным. Это означает, что многим развитым странам придется осуществлять меры налогово-бюджетной консолидации посредством повышения исходных профицитов в течение длительного времени.

Бюджетная консолидация, однако, может осуществляться в большем соответствии с потребностями экономического роста. В частности, посредством ее увязки со структурными реформами. Более глубокие и быстрые реформы повышают уровень конкурентного давления на товарных рынках, обеспечивая ускоренное сокращение разрывов в производительности между странами. В то же время глубокие реформы рынков труда могут увеличить численность занятых граждан. Подобные структурные реформы способны обеспечить ускорение налогово-бюджетной консолидации в развитых странах, в то время как реформы систем социального обеспечения, реформы финансовых рынков и меры по сокращению неформальной занятости имели бы аналогичный эффект для развивающихся стран. Комбинация этих мер могла бы способствовать смягчению глобальных дисбалансов и сокращению рискованных надбавок (премий), что позитивно сказалось бы на темпах экономического роста.

Бюджетная консолидация также может сыграть важнейшую роль в обеспечении роста путем создания необходимого фискального пространства для долгосрочных инвестиций, в том числе в инфраструктуру. В связи с этим конфигурация мер налогово-бюджетной консолидации, очевидно, имеет ключевое значение. Существующие в большинстве стран планы консолидации предусматривают некое сочетание мер по ограничению расходов и увеличению доходов. Каждый инструмент налогово-бюджетной консолидации имеет свои достоинства и недостатки. Однако возможные уступки могут быть менее заметными, если учитывать широкий набор различных мер, способствующих как росту потенциального объема производства, так и бюджетной консолидации.

В том, что касается государственных расходов, реформы выплат по инвалидности, болезни и безработице, а также системы пенсионного обеспечения и досрочного выхода на пенсию могли бы способствовать скорейшему исправлению налогово-бюджетных дисбалансов, подстегивая в то же время занятость и, таким образом, повышая темпы экономического роста и доходы от налогов в долгосрочной перспективе.

Эффективность государственных расходов является еще одной важной сферой, реформы в которой позволили бы сокращать затраты и одновременно поддерживать или даже наращивать объемы производства. Недавнее исследование ОЭСР показало, что постепенное внедрение отстающими странами передовых практик в начальном

и среднем образовании позволило бы сэкономить значительный объем финансовых средств. Повышение эффективности системы здравоохранения могло бы принести еще большую финансовую выгоду. То же самое касается и сокращения государственных субсидий, не устраняющих сбоев в рыночном механизме, препятствующих эффективному распределению ресурсов и оказывающих негативное влияние на производительность.

В ряде стран расширение налоговой базы путем сокращения налоговых льгот повысило бы эффективность налоговой системы за счет снижения уровня налоговых ставок и устранения части искажений рынка и административных процедур. Увеличение эффективности работы налоговых органов по сбору налогов и борьбе против уклонения от их уплаты является одним из важнейших путей повышения налоговой эффективности и сокращения бюджетных дефицитов, так как выгода от подобных мер может быть значительной. Более того, изменения в структуре налогообложения, подразумевающие снижение подоходного налога с населения и налога на прибыль предприятий, компенсирующееся повышенным уровнем налогов на потребление и собственность, могут косвенным образом способствовать достижению целей налогово-бюджетной консолидации, посредством воздействия на доходы, производительность и налоговые поступления в среднесрочной перспективе. Меры по обложению налогами деятельности по загрязнению окружающей среды могут также повысить благосостояние и одновременно способствовать достижению целей фискальной консолидации. Возможности привлечения дополнительных поступлений предоставляет также существование внутри стран диспропорций между ставками «экологических» налогов, так как они, как правило, не отражают масштабов соответствующих негативных экстерналий.

Таким образом, в долгосрочной перспективе меры фискальной политики в развитых странах будут преимущественно направлены на достижение целей налогово-бюджетной консолидации и снижение уровня долга. Это перенесет основную тяжесть поддержания темпов роста экономики на структурные реформы. Эти реформы уже играют свою роль в процессе перехода к долгосрочному сценарию развития.

В заключение данной темы напомним, что в долгосрочной перспективе значение имеет не только нахождение новых источников роста и придание им более надежного и устойчивого характера. Важными являются также другие факторы, такие как социальная справедливость и устойчивое развитие. Исследования ОЭСР все больше обращаются к поиску возможных компромиссов между ростом и стабильностью, ростом и справедливостью, ростом и устойчивым развитием, инновациями и справедливостью. Ключевое значение имеет осознание того, что структурные меры, влияющие на одну переменную, в частности экономический рост, могут иметь непредвиденные последствия для состояния других, таких как социальная справедливость, что необходимо принимать во внимание. Таким же образом важной составляющей политики бюджетной консолидации, не в последнюю очередь в силу политических причин, является справедливое распределение налогового бремени между налогоплательщиками и льготополучателями. Подобные компромиссы необходимо учитывать при разработке долгосрочных стратегий развития.

Переход от краткосрочных к долгосрочным стратегиям развития

Если оперативные меры достигнут поставленных целей по преодолению неблагоприятного равновесия, мировая экономика сможет продолжить движение по новому пути

долгосрочного роста. В мире множественных равновесий связать краткосрочную и долгосрочную перспективу представляется возможным лишь при становлении на путь, ведущий к благоприятному равновесию. Принятие краткосрочных мер для перехода на путь благоприятного равновесия – задача экономической политики. Такая политика потребует совместного осуществления фискальных, структурных и финансовых мер. Кроме того, этот вызов может оказаться не единовременным. Вероятность попадания в новую точку бифуркации не исчезнет, и в течение какого-то времени риск формирования неблагоприятного равновесия будет представлять реальную и непосредственную угрозу.

Учитывая, что неопределенность представляет собой одну из основных причин нынешнего неблагоприятного положения дел (в силу отрицательного влияния на уровень доверия), для осуществления перехода необходимо восстановить уверенность в правильности принимаемых мер. Укрепление доверия также потребует наличия видимых результатов проводимой политики, поскольку отсутствие таковых снизит поддержку тяжелых, но необходимых реформ.

Данный процесс будет медленным, поскольку еще некоторое время влияние на него будут оказывать как позитивные тенденции, так и сдерживающие факторы. В развитых странах негативный эффект может иметь политика фискальной консолидации, которая, как уже отмечалось, должна будет продолжаться на протяжении некоторого времени в целях снижения уровня долга, а также курс на снижение доли заемных средств, который, однако, может быть достаточно скоро прекращен в США, а позднее и в Европе. Для восстановления состояния платежных балансов и устойчивого роста в еврозоне необходимо проведение существенной внутренней коррекции. Это также может занять длительное время, особенно в случае, если изменения коснутся исключительно, или в большей степени, стран с дефицитом платежного баланса при отсутствии симметричных мер в отношении стран с положительным сальдо.

Сохраняющаяся или растущая безработица также крайне негативно отразится на процессе перехода. Этому есть ряд причин: безработица напрямую снижает темпы экономического роста, доходы и расходы домохозяйств, уровень доверия и способствует возникновению усталости от реформ, ослабляет их поддержку, в особенности если существует мнение, что изменения приведут к увеличению неравенства. Наблюдается устойчивая корреляция между ходом корректировки платежных балансов в дефицитных странах еврозоны и ростом безработицы. Совпадение во времени повышения уровня безработицы с предпринимаемыми усилиями по корректировке платежного баланса может привести к распространению в еврозоне недовольства проводимой политикой и нетерпимости по отношению к ограничениям, увеличивая, таким образом, вероятность возникновения ситуации неблагоприятного равновесия, по мере того как реформы будут ослаблены или прерваны, а идеи о выходе из валютного союза будут становиться все более привлекательными.

Позитивное влияние окажет монетарная политика, по крайней мере пока проводится политика количественного смягчения, и ее выгоды превосходят возможные издержки. Кроме того, структурные реформы, реализация которых в ряде развитых и развивающихся стран уже началась, также в ближайшие годы должны дать ощутимые результаты.

Данные ОЭСР говорят о том, что в полном объеме проведенные в странах юга еврозоны структурные реформы, соответствующие передовым практикам, способны уже в течение ближайших пяти лет повысить темпы прироста потенциальных объемов производства на 0,5%. Согласно этим данным, краткосрочные издержки структурных ре-

форм в контексте, скажем, падения занятости, если и будут иметь место, то могут быть крайне незначительны, и в ряде случаев могут возникнуть краткосрочные выгоды от повышения уровня доверия. Однако чем более слабой окажется фаза макроэкономического цикла, в которой находится экономика, тем меньшим будет общий позитивный эффект от реализации структурных реформ.

Повышенная уверенность и меньшая неопределенность будут подкреплены надежностью принятых правительством политических обязательств. Частично это должно стать следствием успешных мер по недопущению неблагоприятного равновесия. После завершения фазы оперативного кризисного управления росту доверия будут способствовать долгосрочные обязательства по продолжению процесса изменений как в фискальной, так и в структурной политике. Дополнительным поддерживающим элементом такой политики могли бы стать сильные институты, такие как независимые налогово-бюджетные советы или заслуживающие доверия фискальные правила.

Действительно, в условиях продолжающегося кризиса суверенного долга страны, обладающие сильными институтами, эффективной и независимой кредитно-денежной политикой, демонстрируют более высокий уровень доверия в экономике, чем тот, что обусловлен успешностью проводимой ими фискальной политики. С другой стороны, «эффект тихой гавани» может иметь негативные последствия, поскольку он замедляет или откладывает принятие обязательства о начале долгосрочного процесса налогово-бюджетной консолидации, как это происходит в США.

Процесс создания институтов, бесспорно, очень актуален для еврозоны. Несмотря на то, что темп изменений в этой сфере в последние два года был весьма высоким, он тем не менее постоянно отставал от ожиданий рынка. Важным представляется различие между двумя факторами, влияющими на скорость институциональных изменений: быстротой процесса непосредственного создания и начала работы нового института (банковский союз не может быть создан за один день) и скоростью принятия коллективных решений, зачастую обусловленной сложностями достижения договоренности. В то время как первый процесс, при условии, что он заслуживает доверия, имеет ограниченный временной горизонт, продолжительность второго процесса зачастую непредсказуема. В этом случае мы не имеем представления не только о том, когда будет завершен данный процесс, но и о том, будет ли он завершен.

Достигнутый в последнее время прогресс в создании механизма кризисного управления в еврозоне, включающий различные институты, не только дает дополнительное время, но и, что более важно, показывает нацеленность на решение основных институциональных проблем валютного союза. Однако лишь успешность внедрения реформ в странах, нуждающихся в помощи, и согласие кредиторов использовать общие ресурсы продемонстрируют эффективность этого механизма. Ключевое значение в данном процессе будет иметь выполнение обязательств всеми заинтересованными сторонами. Проявление эффекта безбилетника разрушит институты еще до начала их работы.

В развивающихся странах переход будет связан с процессом сокращения технологического отставания от все медленнее растущего уровня передовых стран. Кроме того, он должен затрагивать изменение баланса внутреннего спроса при предотвращении кредитных бумов и финансовых пузырей. Несмотря на различия в задействованных сферах и приоритетах, потребность в реформах представляет вызов для развивающихся стран в той же мере, что и для развитых. Пространство маневра макроэкономической политики в развивающихся странах зачастую больше, чем в развитых, и оно должно быть использовано в целях удержания мировой экономики от попадания в положение неблагоприятного равновесия по причине недостаточного совокупного спроса.

Заключительным элементом, необходимым для укрепления доверия на мировых рынках, является потребность принимать во внимание международные последствия осуществляемых национальных мер. Действительно, эта проблема была и остается одной из центральных тем саммитов «Группы двадцати» в рамках обсуждения вопросов, связанных с дисбалансами и, с недавнего времени, воздействием монетарной политики на потоки капитала и курсы валют.

Несмотря на то, что неотложная потребность в решении этих проблем может зависеть от фазы экономического цикла, она обуславливает необходимость принимать во внимание взаимозависимость и связующие элементы, выстраивая политику соответствующим образом.

Значение для «Группы двадцати»

Широко распространено мнение, согласно которому «двадцатка», несмотря на ее полезную и эффективную роль в антикризисном управлении, менее эффективна в решении долгосрочных проблем, особенно с учетом тенденции включения новых элементов в повестку дня при смене страны-председателя. В результате возможности «Группы двадцати» по реализации пунктов повестки дня снижаются, как и ее способность к укреплению доверия.

Хотелось бы отметить, что проблема заключается не столько в расширении повестки дня, сколько в отсутствии четких связей между ее элементами, трудности нахождения связи между краткосрочными, в том числе при антикризисном управлении, и долгосрочными задачами.

«Группа двадцати» обладает мощным инструментом для решения этой проблемы: Концепцией устойчивого и сбалансированного развития. Это инструмент анализа политических проблем, так как способствует выявлению отношения взаимосвязи и взаимозависимости между различными сферами деятельности и государствами. Это инструмент разработки и оценки стратегий, поскольку позволяет определить «наилучшие» сценарии и оценить их внедрение и влияние. Кроме того, он предоставляет возможность выявить связь между краткосрочной и долгосрочной перспективой, помогая, таким образом, осуществить переход.

Несомненно, эффективность данного механизма напрямую связана с эффективностью обязательств, принимаемых членами «двадцатки». Однако, помимо этого, он способствует осуществлению группового давления внутри института, чем содействует укреплению уверенности в надежности принимаемых решений. По этой причине чрезвычайно высокими могут быть и издержки, связанные с бездействием. Участники рынка могут быть крайне разочарованы в случае, если «двадцатка» не использует реальную возможность принятия более эффективных мер, что помешает переходу на путь устойчивого долгосрочного развития.

Эффективное осуществление этого перехода играет ключевую роль в недопущении многократного повторения краткосрочных циклов развития мировой экономики. «Группе двадцати» предстоит принять лидерство в обсуждении и разработке мер по осуществлению перехода, так как все члены «двадцатки», как и многие другие страны, заинтересованы в успешности этого процесса.