

От восстановления к реформам



ЕБРР — международная финансовая организация, специализирующаяся на оказании поддержки инвестиционным проектам на пространстве от Центральной Европы до Центральной Азии. Вкладывая средства преимущественно в предприятия частного сектора, чьи потребности не могут быть в полной мере удовлетворены за счет возможностей рынка, Банк тем самым стимулирует переход к открытой, демократичной и рыночной экономике. Во всей своей деятельности ЕБРР следует самым высоким стандартам корпоративного управления и устойчивого развития.

О докладе

ЕБРР стремится стимулировать переход к экономике, ориентированной на рынок, и развивать предпринимательство в странах от Центральной Европы до Центральной Азии. Для эффективного выполнения этой задачи Банку необходимо анализировать состояние переходных процессов и разбираться в них. Цель «Доклада о переходном процессе» — углубление такого анализа и ознакомление наших партнеров с его результатами.

Ответственность за содержание «Доклада о переходном процессе» несет экономический департамент ЕБРР. Оценки и мнения, высказанные в Докладе, могут не совпадать с позицией ЕБРР. Все оценки и данные, содержащиеся в «Докладе о переходном процессе», приводятся по состоянию на начало октября 2010 года.

Оглавление

Краткое содержание
Предисловие

- 01 **Глава 1. Состояние переходного процесса и его измерение**
- 02 Показатели переходного процесса: краткая предыстория
- 03 Традиционные показатели: рейтинг в 2010 году
- 05 Показатели по секторам: охват и методология
- 07 Оценка переходного процесса по секторам
- 07 Региональный обзор
- 12 Сравнение старых и новых оценок процесса перехода
- 14 Приложение 1.1
- 16 Приложение 1.2

1

- 30 **Глава 2. От кризиса к восстановлению**
- 32 Восстановление, стимулируемое экспортом
- 32 Увеличению внутреннего спроса со стороны частного сектора мешает наследие кризиса
- 33 Ужесточение бюджетной политики частично компенсируется стимулирующими мерами денежно-кредитной политики
- 36 Уровень базовой инфляции остается низким
- 37 Облегчение доступа к внешнему финансированию прервано потрясениями на рынке государственного долга стран еврозоны
- 40 Перспективы на 2011 год
- 45 Приложение 2.1

2

- 48 **Глава 3. Развитие процессов финансирования в национальных валютах**
- 50 Сравнение объемов финансирования в национальных и иностранных валютах
- 52 Почему инвалютное кредитование получило столь широкое распространение?
- 56 Основные факторы, обуславливающие финансирование в национальной валюте: чем страны отличаются друг от друга
- 63 Стратегии развития процессов финансирования в национальных валютах

3

- 72 **Глава 4. Стимулирование интеграции через торговлю и экспортно-ориентированный рост**
- 75 Показатели экспорта с 2000 года
- 77 Экспорт и инновации: выводы на основе анализа данных на уровне компаний
- 81 Создание необходимых условий для экспорта

4

- 84 **Глава 5. Оценка и улучшение деловой среды**
- 86 Интерпретация результатов обследования BEEPS: новый подход
- 89 Препятствия для ведения бизнеса, возглавляющие рейтинг
- 90 Межстрановые сравнения: анализ экстремальных значений
- 92 Попарное сравнение препятствий в ряде стран
- 94 Изменения во времени: 1999–2008 годы
- 95 Регрессионный анализ
- 100 Приложение 5.1

5

101 **Страновые оценки**

130 Методические примечания
138 Благодарности

Состояние переходного процесса и его измерение

1

Прошедший год стал еще одним непростым годом для разработчиков политики в большинстве стран региона. Не удивительно, что темпы новых реформ еще больше замедлились. Тем не менее, было совсем немного примеров отказа от реформ, что подчеркивает устойчивость тех реформ, которые были осуществлены в регионе за последние двадцать лет. Немногочисленность случаев повышения и практическое отсутствие снижения показателей переходного процесса ЕБРР подтверждает точку зрения о том, что 2010 год был в целом скорее годом застоя в реформировании (или, в лучшем случае, замедления темпа), чем инверсии реформ. Показатели только двух стран — Польши и Таджикистана — были повышены более чем в одной области.

В «Докладе о переходном процессе» за этот год сделан первый шаг к пересмотру показателей переходного процесса ЕБРР как в плане расширения отраслевого охвата, так и для придания большего веса качеству базовых рыночных институтов. Помимо появления нескольких новых отраслевых показателей, в частности в корпоративном и энергетическом секторах, вводится другая группа показателей для финансового сектора. Приводятся как «старые», так и «новые» показатели процесса перехода. Притом что два набора показателей хорошо коррелируются по странам, в финансовом секторе между результатами, получаемыми традиционным образом и по-новому, появляются значительные расхождения. Это вызвано, главным образом, тем, что традиционные показатели были ориентированы на углубление финансового рынка и относительно мало веса придавали качеству институтов регулирования и надзора.

Как и при использовании традиционных показателей, наивысшие отраслевые оценки, как обычно, получают Центральная Европа и страны Балтии, за которыми следует Турция; все самые низкие баллы сосредоточены в Центральной Азии. Однако даже в странах — членах ЕС по некоторым направлениям требуются существенные реформы, особенно в области устойчивой энергетики, транспорта и в некоторых сегментах финансового сектора.

От кризиса к восстановлению

2

За прошедший год большинство стран в регионе ЕБРР стали различными темпами выходить из кризиса. В некоторых странах Центральной Европы и в большинстве стран Восточной Европы и Центральной Азии, располагающих большими запасами сырья, восстановление было уверенным, хотя рост остается значительно ниже, чем в среднем за 2005–2008 годы. В отдельных странах, как, например, в Армении, Молдове, Польше и Турции, резкой активизации роста в 2010 году способствовал приток капитала или увеличение денежных переводов. В отличие от них восстановление роста в большинстве стран Юго-Восточной Европы проходит медленно.

Эти различия вызваны тремя основными факторами: способностью стран с экономикой переходного типа за счет повышения экспорта воспользоваться зарождающимся ростом в мировой экономике, налогово-бюджетной политикой и возрождением докризисных дисбалансов, которые продолжают сдерживать рост кредитования во многих странах. Непропорционально высокое преимущество от оживления мировой торговли получают страны — экспортеры сырьевых товаров, страны с концентрацией экспорта в такой промежуточной форме продукции, как станки и оборудование, и страны, существенно понизившие реальный обменный курс своей валюты во время кризиса. Кроме того, оживление экономики в России и Германии способствует восстановлению потоков денежных переводов в ряд малых стран региона. С другой стороны, темпы восстановления притока капитала здесь значительно ниже, чем на других развивающихся рынках, за исключением Турции и Польши.

Заглядывая вперед, можно ожидать продолжения разнотемного восстановления экономического роста. В следующем году в большинстве стран экспорт будет продолжать подстегивать рост, так как из-за бюджетных корректировок увеличение внутреннего спроса в целом остается неуверенным. Сохраняются риски неблагоприятного развития событий, что связано не только с ситуацией на международных рынках, но и с унаследованными с докризисных времен проблемами, особенно со значительным объемом долга в иностранной валюте, а также возможностью принятия непродуктивных решений в области налогообложения и регулирования на фоне проблем с государственным бюджетом, а подчас и из популистских побуждений.

Развитие процессов финансирования в национальных валютах

3

Развитие финансирования в национальных валютах является ключевым условием для более высокого и более устойчивого роста в регионе стран с экономикой переходного периода. Рынки долгового финансирования в национальной валюте позволяют привлекать внутренние сбережения и ослабляют зависимость стран от импорта капитала. А для того, чтобы защитить страны от обесценения валюты, необходимо снижение объемов нехеджированных заимствований в иностранной валюте, которые по-прежнему широко распространены в большинстве банковских систем региона.

При этом чрезвычайно важно обратить внимание не на симптомы, а на причины, связанные с нехеджированными заимствованиями в иностранных валютах. Особенно выделяются три фактора: изменчивость инфляции, означающая, что макроэкономические риски заимствования в национальной валюте даже выше, чем в иностранной; фиксированные или жестко регулируемые обменные курсы, которые создают видимость низкого валютного риска; отсутствие внутренних источников финансирования, в результате чего для финансирования кредитной экспансии банки вынуждены обращаться к заимствованию в иностранной валюте.

Поскольку среди стран с экономикой переходного типа эти причины действуют по-разному, отличаться должны и стратегии развития финансирования в национальной валюте. В некоторых странах Восточной Европы и Центральной Азии инфляция традиционно изменчива и непредсказуема. Этим странам необходимо провести реформы макроэкономических институтов и основ политики прежде, чем предпринимать дальнейшие шаги по развитию финансирования в национальной валюте. А страны с неплохой историей макроэкономической стабильности могли бы задействовать ряд инструментов, в том числе допустить увеличение гибкости обменных курсов; развивать рынки облигаций в национальной валюте, которые, за редким исключением, находятся в ранней стадии развития; реформировать банковское регулирование с целью стимулирования использования национальных валют.

Стимулирование интеграции через торговлю и экспортно-ориентированный рост

4

В 2000–2008 годах рост в регионе с экономикой переходного типа был обусловлен, в первую очередь, оживлением притока капитала и внутренним спросом. В результате рост импорта нередко обгонял рост экспорта, что вело к значительному дефициту внешнеторгового баланса. После кризиса возвращение к этой «модели роста» не представляется возможным и желательным. Вместо этого регион должен стремиться к возобновлению роста за счет активизации экспорта, что поможет избежать внешнеэкономические дисбалансы. Кроме того, как показывает анализ, в странах с экономикой переходного типа существует тесная связь между экспортом и инновациями и, следовательно, между показателями экспорта и роста в долгосрочной перспективе.

Как отмечается в этой главе, рост экспорта, хотя и оттеняемый еще более стремительным ростом импорта, в прошлом действительно показывал неплохие результаты в регионе с переходной экономикой: в период с 2000 по 2008 год доля его экспорта в общемировом экспорте выросла вдвое — с 5% почти до 10%; возросла и его диверсификация как во внутрирегиональной торговле, так и по нетрадиционным экспортным направлениям. Тем не менее, этот рост был обусловлен факторами, которые вряд ли сохранятся в ближайшее десятилетие, включая, помимо прочего, низкие начальные удельные затраты на рабочую силу и снижение тарифных барьеров до невысокого уровня. Следовательно, активизация экспорта потребует дополнительных политических усилий. Помимо мер, поддерживающих макроэкономику и рынок труда, нужно продвижение в двух областях: нетарифные барьеры — они либо должны быть понижены, либо же предприятиям следует научиться их обходить, — и повышение качества деловой среды, которое тесным образом связано с конкурентоспособностью. Для этого, помимо прочего, должны упрощаться таможенные процедуры, снижаться коррупция и укрепляться правовое государство.

Оценка и улучшение деловой среды

5

Новые страновые оценки

Улучшение качества деловой среды является краеугольным камнем для осуществления посткризисных задач развития. Но какие из аспектов деловой среды важнее всего для предприятий? И как разработчики мер политики в регионе должны эти проблемы решать? В принципе, помочь ответить на эти вопросы призваны исследования деловой среды и показателей работы предприятий (BEEPS), проводимые ЕБРР и Всемирным банком, в которых компании в регионе с переходной экономикой каждые три года предлагают свой рейтинг основных препятствий ведению бизнеса. Но на практике выражаемые в обследовании BEEPS мнения сложно сравнивать между предприятиями и странами, и их непросто соотнести с объективными отличиями в действующих на местах институциональных механизмах и мерах политики.

Для преодоления этих трудностей можно, в частности, опереться на составляемый предприятиями относительный рейтинг препятствий, в котором не учитываются отличия между предприятиями в точках отсчета и «склонности к жалобам». Такой подход показывает, что во многих странах с экономикой переходного типа существуют три общие основные проблемы качества деловой среды, а именно: нехватка квалифицированных кадров, коррупция и налоговое администрирование. К числу главных проблем также относятся неразвитая материальная инфраструктура и преступность, особенно в восточной части региона с переходной экономикой.

В этой главе показано, как страны могли бы устранять эти недостатки, заимствуя опыт других стран переходного типа — как текущий, так и за все последние 10 лет. Например, Грузия может поделиться со странами сходного уровня развития идеями о том, как бороться с коррупцией, а Эстония — как совершенствовать налоговое администрирование. Регрессионный анализ определяющих препятствия факторов подсказывает пути дальнейшего снижения препятствий ведению бизнеса. Его результаты говорят о том, что, например, несмотря на развитие мобильной телефонии, доступность фиксированной связи остается актуальной; что прозрачность в применении налоговых правил значит больше, чем упрощение документации или сокращение времени на подготовку деклараций; что устранение дефицита квалифицированных кадров важнее, чем простое увеличение государственных расходов на образование.

Страницы Доклада, посвященные страновым оценкам, содержат общую характеристику основных макроэкономических и структурных реформ за прошедший год, а также описание основных проблем, с которыми сталкивается каждая из них. Этот краткий обзор, построенный преимущественно на фактической информации о странах региона, послужит удобным справочником по некоторым важнейшим вопросам, представляющим интерес для инвесторов, аналитиков и политиков.

В этом году структура раздела была изменена, в результате чего больше внимания уделяется основным перспективным задачам как на страновом уровне, так и в отраслевом разрезе. По каждой из стран страница начинается с перечня трех основных достижений и проблем, где выделяются наиболее значимые события и мнения о главных приоритетах в государственной политике. В следующем разделе содержатся макроэкономические данные и общая характеристика краткосрочного прогноза и ключевых рисков. За этим следует краткая таблица с основными макроэкономическими показателями. Более детальные данные как по определенным экономическим показателям, так и по структурной и институциональной динамике, опубликованы на веб-сайте ЕБРР.

Оставшаяся часть оценки посвящена вопросам структурных реформ. В коротком абзаце дается обобщенный обзор состояния переходного процесса с описанием итогов реформ, проводившихся в течение ряда лет. Затем кратко характеризуются основные достижения в области структурных реформ с середины 2009 года по некоторым или по всем основным секторам — корпоративному, энергетическому, инфраструктурному и финансовому. В заключение, излагаются три приоритета в области структурных реформ, отражающих приведенный в главе 1 анализ отраслевых реформ и задач.



Главный экономист ЕБРР **Эрик Берглоф**

“

Самоуспокоенность угрожает не только возобновлению роста, но и его долгосрочным перспективам. Возвращение к докризисной динамичности развития в регионе невозможно без новых реформ.”

Регион ЕБРР выходит из кризиса. Этот процесс идет менее уверенно, чем в других регионах с формирующейся рыночной экономикой, прежде всего потому, что докризисная несбалансированность была выше и для ее устранения потребуется больше времени. Темпы, которыми идет восстановление экономики, сильно различаются: одни страны испытывают резкие всплески роста, в других, особенно на юго-востоке Европы, в этом году сохраняется отрицательный рост. Но даже в этих странах подъем начался. В 2011 году, впервые с 2007 года, во всех странах ЕБРР ожидается положительные, хотя в некоторых случаях скромные, показатели роста.

Какие выводы из кризиса должны извлечь для себя политики в регионе? Из-за глубины и продолжительности спада, а также ощущения, что они причинно связаны с предшествующим периодом бума, раздаются требования создать «новую модель роста». Обеспокоенность, породившая эти призывы, оправдана, но в своих выводах они заходят слишком далеко. «Старая» модель роста основана на экономике, встроенной в международный рынок и опирающейся на частный сектор, при поддержке стимулирующих развитие рынка государственных институтов. Эта система в основе своей обеспечивает успех: даже с учетом последствий кризиса выпуск продукции на душу населения, скорректированный на паритет покупательной способности, в регионе перехода в текущем году почти в два раза выше, чем десять лет назад. За последнее десятилетие доходы в регионе действительно стали сближаться с западными. Эти успехи учитывают все аспекты модели роста, включая эффект от финансовой интеграции, как это отмечалось в «Докладе о процессе перехода» в прошлом году.

При всем том, нет никаких сомнений, что модель роста региона стран с экономикой переходного типа — или, по крайней мере, ее практическое исполнение — страдает значительными изъянами. О некоторых недостатках нам известно, другие проступили особенно отчетливо во время кризиса. За два десятилетия процесса перехода мы усвоили важность рыночных институтов, но были застигнуты врасплох слабостью финансового регулирования и надзора, а также уязвимостью экспорта в период глобального кризиса. В некоторых секторах, особенно в финансовом, наши усилия по оценке качества рыночных институтов оказались недостаточными. Отчасти по этой причине в главе 1 «Доклада о переходном процессе» этого года вводится новая система отраслевых показателей процесса перехода, включая новый, расширенный набор показателей для финансового сектора, в котором больше внимания уделяется институциональным аспектам процесса перехода.

Как же тогда следует реформировать модель роста для региона с экономикой переходного типа? Прежде всего, такая реформа должна преследовать две цели.

Первая заключается в том, чтобы сделать рост менее изменчивым. В то время как докризисной политике удавалось обеспечивать высокие темпы роста, во многих странах это происходило за счет огромных рисков в виде значительного дефицита счета текущих операций и чрезмерного частного заимствования, преимущественно в иностранной валюте, что в свою очередь порождало «пузыри» в таких отраслях, как строительство и розничная торговля. А теперь эти «пузыри» лопнули.

Вторая цель заключается в активизации и восстановлении равновесия между факторами, стимулирующими долгосрочный рост. Это частично отвечает ожиданиям, что приток капитала в регион стран переходного типа не будет таким же, как до кризиса. Поэтому региону придется изыскивать альтернативные источники роста.

Однако потребность в новой программе роста (если не новой модели роста) порождается, главным образом, проблемой, которая практически не связана с кризисом. Помимо стремительных притоков капитала и кредитного бума (факторов, которые не могут быть такими же, как раньше, да это и не нужно), рост в последнее десятилетие был обусловлен, прежде всего, впечатляющими темпами развития экспорта и интеграции торговли в мировую экономику. Это условие должно сохраниться и стать основным фактором роста в посткризисный период. Добиться этого будет непросто. Как отмечается в главе 4, в предкризисное десятилетие факторами экспортного роста были: конкурентоспособность за счет более низких издержек производства; торговые соглашения и снижение тарифов, а также устойчивый спрос со стороны торговых партнеров. Сегодня удельные затраты на рабочую силу существенно выше, чем 10 лет назад, что стало вполне естественным результатом сближения и интеграции рынков труда; тарифные ставки в среднем не превышают однозначные числа, а что касается мировой экономики, то в ней на многие годы вперед прогнозируется замедление темпов роста.

Отчасти из-за ощущения, что все «растущие низко плоды», подпитывавшие рост, уже сорваны, в «Докладе о процессе перехода: рост в переходный период» за 2008 год утверждалось, что политики в регионе должны больше внимания уделять фундаментальным факторам роста, таким, как образование, конкуренция и диверсификация. Те же выводы продолжают действовать в той же мере, если не сильнее, и после кризиса. В то же время сегодня особенно важно сосредоточиться на реформах, позволяющих уравновесить стремительные темпы роста и их изменчивость. В этом году «Доклад о переходном процессе» посвящен двум основным направлениям реформ.

Первое касается развития внутренних рынков капитала и финансирования в местной валюте. Развитие финансового рынка является одним из источников роста; в то же время увеличение доли местных сбережений в привлечении заемных средств делает экономику страны менее уязвимой вследствие колебаний в международных потоках капитала. Нарращивание кредитования в местной валюте, особенно нехеджированных заемщиков, защитит экономику от внезапных падений обменного курса. Несмотря на то, что во время кризиса угрозу массовых банкротств в результате нехеджированных валютных позиций удалось в конечном итоге отвести, для этого потребовались как меры ужесточения макроэкономической политики, которые, в свою очередь, были связаны с большими издержками, так и крупномасштабная международная антикризисная кредитная помощь. В главе 3 анализируются причины широко распространенного использования иностранной валюты в регионе, и делается вывод о том, что лекарство от этой болезни непростое и потребует не только развития рынка капитала, но и макроэкономических реформ

и регулирования, а также что эти меры в значительной степени должны быть специфическими для каждой страны.

Второе направление реформ состоит в повышении качества деловой среды. Эта тема стала уже традиционной для программ стимулирования роста в регионе перехода и за его пределами, но проблема всегда заключалась в том, чтобы определиться точно, какие именно аспекты бизнес-среды важнее всего и как их улучшить. В «Докладе о переходном процессе» этого года мы сделали попытку эту проблему решить, по крайней мере, частично. В главе 4 анализируются те аспекты деловой среды, которые важнее всего для роста экспорта. В главе 5 предлагается новаторский подход к установлению наиболее значимых проблем для предприятий, исходя из Обследования деловой среды и предприятий (BEEPS), которое ЕБРР и Всемирный банк последний раз проводили в 2008–2009 годах, и соотнесению их с политикой той или иной страны.

В странах, выходящих из кризиса, где память о нем еще свежа, складываются благоприятные условия для реформ. Но эту возможность нельзя упустить. Возобновление притоков капитала в одни страны и озабоченность самыми неотложными задачами в других порождает самоуспокоенность в том, что касается масштабных реформ. В отсутствие прогресса сохраняется риск появления новых «пузырей» и незащищенность региона от капризов мировой экономики. Несмотря на то, что в регионе появляются свидетельства оживления экономики, внешние риски, в том числе со стороны более развитой Европы, продолжают оставаться существенными.

Самоуспокоенность угрожает не только оживлению роста, но и его долгосрочным перспективам. Возвращение к докризисной динамичности развития в регионе невозможно без новых реформ. Перед политиками стоит задача не только обеспечить гарантии более спокойного будущего, но и сделать это так, чтобы способствовать сближению в Европе.

Главный экономист ЕБРР **Эрик Берглоф**

Глава 1

Состояние переходного процесса и его измерение

Регион стран с переходной экономикой пережил еще один исключительно тяжелый год, последовавший за глобальным кризисом. Хотя к концу 2009 года объём производства в целом начал расти, экономика многих стран продолжала испытывать отголоски кризиса. Прогресс в проведении структурных реформ в прошлом году был ограниченным, но, тем не менее, примеров свертывания реформ оказалось немного.



Хотя наиболее острая стадия глобального и регионального экономического кризиса уже позади, экономика многих стран продолжает ощущать на себе его отголоски, в том числе ощущается снижение доходов, рост безработицы и дополнительное давление на социальные расходы. Продолжается, что, видимо, не удивительно, замедление темпов новых реформ. Тем не менее, основной вывод, содержащийся в «Докладе о процессе перехода» за 2009 год, относительно наличия очень небольшого числа примеров свертывания реформ или, более того, политических изменений, предвещающих такой ход событий, остается в силе и на конец 2010 года.¹

В данной главе проводится анализ остающихся проблем, которые предстоит решить странам региона, на основе детальной и расширенной методологии ЕБРР по оценке уровня переходного процесса, достигнутого в каждой из стран, и задач которые еще предстоит осуществить в процессе перехода. Показатели переходного процесса, традиционно применяемые Банком с середины 1990-х годов, нуждались в некоторой доработке, чтобы отразить складывающийся консенсус среди экономистов и представителей правительственных структур относительно того, как должна выглядеть эффективно функционирующая рыночная экономика. В частности, некоторые традиционные показатели дают очень мало информации о качестве рыночных институтов, что выяснилось в ходе кризиса, когда финансовый сектор во многих странах оказался слабее, чем о том прежде свидетельствовали высокие рейтинги показателей переходного процесса.

Кроме того, традиционные показатели дают ограниченную информацию на уровне секторов и должным образом не показывают, насколько нерешенные проблемы в переходном процессе различаются в разных секторах экономики. Поэтому в этом году впервые применена расширенная система рейтинга, основанная на использовании аналитических данных по 16 различным секторам. Это первый шаг в рамках двухэтапной реформы, которая, как ожидается, в конечном итоге должна позволить выработать пересмотренный комплект показателей процесса перехода как на уровне секторов, так и на уровне стран. Традиционные общестрановые рейтинги и новые расширенные рейтинги по секторам сопоставляются, чтобы дать более полную картину задач в области переходного процесса, стоящих перед каждой страной. Задачи, стоящие в области реформирования финансового сектора, рассматриваются в главе 3 настоящего Доклада, а аспекты реформ, носящие межсекторальный характер — но касающиеся, прежде всего, корпоративного сектора и сектора инфраструктуры — будут рассмотрены в главах 4 и 5.

Показатели переходного процесса: краткая предыстория

Измерение состояния переходного процесса — задача непростая. Индикаторы, разработанные ЕБРР в 1994 году, представляли собой одну из первых попыток отразить в количественном отношении уровень прогресса, достигнутый в различных областях перехода к рынку. Первоначально использовались шесть показателей, охватывающих три широких аспекта переходного процесса: предприятия (включая приватизацию мелких и крупных предприятий и реструктуризацию предприятий); рынки и внешняя торговля (либерализация цен и конкуренция, а также либерализация внешней торговли и валютной системы); и финансовые учреждения (реформа банковской системы). Эти показатели измерялись по шкале от 1 до 4, где 1 балл представлял собой практически полное отсутствие прогресса в области реформ, а 4 бала означали, что в определенной сфере страна добилась больших успехов в переходном процессе.

С тех пор показатели были расширены и уточнены. Усовершенствование системы оценки осуществлялось в два этапа: в 1995 году была до-

бавлена дополнительная категория 4*, позволяющая приравнять стратегии и уровень эффективности хозяйственной деятельности к уровню промышленно развитых стран, а в 1997 году были введены плюсы и минусы, дающие возможность проводить более тонкое различие между различными категориями (категория 4* получила обозначение 4+). Было также увеличено число показателей. В 1995 году показатель либерализации цен и конкуренции был разбит на два компонента: либерализация цен и политика поощрения конкуренции. В том же году была добавлена новая категория финансовых институтов — рынки ценных бумаг и небанковские финансовые учреждения (РЦБ и НБФУ). В «Докладе о процессе перехода» за тот год также приводился показатель реформы правовой системы, который был существенно переработан в 1998 году. Начиная с 2002 года вместо показателя реформы правовой системы в «Докладе о процессе перехода» используются результаты исследований, оценивающих уровень перехода в конкретных областях коммерческого и финансового законодательства².

В 1999 году набор индикаторов был значительно расширен за счет добавления показателей по пяти подсекторам: связь, электроэнергетика, железные дороги, автомобильные дороги, а также водопроводно-канализационное хозяйство. В последующие несколько лет были подготовлены данные прошлых периодов, начиная с 1989 года, практически по всем показателям. В период с 2005 по 2009 годы была обновлена и расширена методология, лежащая в основе некоторых показателей инфраструктуры, в частности, показатели были более тесно увязаны с поддающимися измерению институциональными характеристиками каждого сектора. В случае необходимости проводился пересмотр временных рядов прошлых периодов.

Показатели ЕБРР оказались полезными и стали пользоваться популярностью. Они часто освещаются в местных средствах массовой информации, могут оказывать стимулирующее воздействие на страны (в тех случаях, когда рейтинг соседних стран оказывается выше) и широко используются в научных исследованиях, посвященных проблематике взаимосвязи между реформами и другими переменными, такими, как экономический рост³. Всемирный банк и другие организации также разрабатывают свои показатели структурных реформ, однако они не получили столь широкого распространения, как рассчитываемые ЕБРР показатели переходного процесса.

Однако недостатки становились все более очевидными⁴. Одна из проблем заключалась в субъективном характере рейтинга и потенциальной непрозрачности границ между категориями. Конечно, в тех случаях когда экономисты располагают большим объемом информации, чем предлагается в сводных общедоступных материалах, целесообразность применения в определенной степени субъективного подхода не вызывает сомнений. Однако при чрезмерной субъективности доверие к показателю может быть подорвано. Это объясняется тем, что показатель не может быть проверен другими специалистами, а также риском того, что общие результаты экономического развития страны могут повлиять на оценку (и рейтинг) прогресса страны в переходном процессе (что, в своем крайнем проявлении, лишит смысла регрессионный анализ показателей роста относительно показателей процесса перехода).

Более существенное возражение заключается в том, что за исключением показателей сектора инфраструктуры, многие рейтинги отражают довольно упрощенное представление о том, что успех переходного процесса в основном сводится к устранению роли государства и поощрению, по мере возможности, частной собственности и рыночных механизмов. Проблема при таком подходе состоит в том, что рынки

¹ См. ЕБРР, «Доклад о процессе перехода» за 2009 год, главы 1 и 6 (английского текста Доклада).

² Обеспеченные сделки (2003 год); неплатежеспособность (2004 год); корпоративное управление (2005 год); концессии (2006 год); законодательство о ценных бумагах (2007 год); связь (2008 год); рынки электроэнергии (2009 год); и государственные закупки (2010 год), см. приложение 1.2.

³ К числу ранее проведенных исследований по вопросу о связи между реформами и ростом на основе показателей переходного процесса, разработанных ЕБРР, относятся работы Berg et al. (1999), Havrylyshyn and Van Rooden (2000), Falcetti et al. (2002) и Falcetti et al. (2006). Более свежий пример - Eicher and Schreiber (2010).

⁴ Эти выводы основаны на работе Besley et al. (2010).

не могут должным образом функционировать без наличия отлаженных, эффективных государственных институтов. Так, в отсутствие регулирующего органа, способного следить за соблюдением правил и обеспечивать справедливую конкуренцию, продажа крупного государственного предприятия или организации коммунального хозяйства не обязательно приведет к повышению производительности труда и, соответственно, в итоге не обязательно будет выгодно потребителям. Аналогичным образом, быстрый рост кредитования и появление на рынке частных банков и новых финансовых продуктов могут создать обманчивое впечатление о наличии прогресса, если эти меры не будут сопровождаться институциональными гарантиями, которые помогут избежать чрезмерного роста кредитования или проявления неосмотрительности при выдаче кредитов. Вот почему в некоторых странах рейтинги приватизации крупных предприятий и реформы банковского сектора, возможно, преувеличили прогресс, достигнутый в этих секторах⁵.

Ввиду всего вышеуказанного, в этом году в «Докладе о переходном процессе» нашли отражение все достижения в области методологии показателей процесса перехода начиная с 2005 года и та большая работа над дополнительными отраслевыми показателями, которая была начата в 2009 году (и о которой кратко говорилось в главе 5 прошлогоднего Доклада), а также предлагаются два важных нововведения.

- Во-первых, число отраслевых показателей расширено с пяти показателей по секторам инфраструктуры и двух показателей по финансовому сектору до 16 показателей по четырем группам секторов — корпоративный сектор, сектор энергетики, сектор инфраструктуры и финансовый сектор (см. также таблицу 1.3). Показатели финансового сектора учитывают различие не только между банковскими и небанковскими аспектами, но и между различными учреждениями небанковского сектора, выделяя в отдельные категории страховые компании и другие учреждения, занимающиеся оказанием финансовых услуг (такие, как лизинговые компании, пенсионные фонды и другие структуры, предоставляющие услуги по управлению активами), фонды прямых инвестиций, рынки капитала, а также финансирование микро-, малых и средних предприятий (ММСП).
- Во-вторых, все отраслевые показатели основаны на новой методологии (которая уже была использована при подготовке показателей инфраструктуры в прошлом году), и их цель состоит в том, чтобы измерять не только структуру и объем рынков, но также качество институтов, обеспечивающих функционирование рынка, а также обеспечивать взаимосвязь результатов либо с опубликованными данными, либо с подающимися измерению критериями. Одно из важных следствий такого подхода заключается в том, что картина переходного процесса, складывающаяся из пяти новых показателей финансового сектора, несколько отличается от той, что складывалась в результате применения традиционных двух показателей (см. ниже).

В этом году сохранены традиционные общестрановые показатели и (для целей сравнения) два традиционных показателя финансового сектора. Что касается последних, то начиная со следующего года они больше не будут использоваться, а первые будут пересмотрены и, вероятнее всего, будут сохранены в видоизмененной форме.

Традиционные показатели: рейтинги в 2010 году

В таблице 1.1 представлены традиционные рейтинги процесса перехода, причем повышение или понижение рейтинга показано стрелками, направленными соответственно вверх или вниз. Как и в предыдущие годы, в данной таблице также указана общая оценка рейтинга инфраструктуры, в основу которой положены пять подпоказателей

в секторах электроэнергетики, водопроводно-канализационного хозяйства, автомобильных дорог, железных дорог и связи (детали рейтингов включены в приводящийся ниже анализ по секторам). Обоснование изменений кратко излагается в таблице 1.2. Как видно из таблицы 1.1, в этом году рейтинг повышен только в девяти случаях (причем в двух случаях повышение касается общей оценки инфраструктуры), что представляет собой самый низкий результат за все время с тех пор, как была разработана система оценки. В то же время, однако, рейтинг понижен всего два раза (реформа банковской системы и либерализация процентных ставок в Венгрии и рынок ценных бумаг и небанковские финансовые организации (РЦБ и НБФО) в Словакии) по сравнению с четырьмя случаями в прошлом году. Низкое число случаев повышения рейтинга и практическое отсутствие случаев его понижения свидетельствуют о том, что прошлый год в целом был годом стагнации реформ (или, в лучшем случае, медленных темпов их проведения), но не их сворачивания. Лишь в Польше и Таджикистане рейтинг был повышен более чем в одном случае.

Рейтинг Беларуси и Таджикистана был повышен в категории либерализации цен на один балл. В случае Беларуси, традиционно отстающей в проведении реформ, повышение рейтинга объясняется отменой ограничений на цены и торговую надбавку в отношении многих товаров и услуг и существенным сокращением перечня минимальных экспортных цен. Тем не менее, рейтинг этой страны по данному показателю по-прежнему находится на более низком уровне, чем рейтинг всех остальных стран, за исключением Туркменистана и Узбекистана. Повышение рейтинга для Таджикистана обусловлено постепенной либерализацией в важном хлопковом секторе.

Что касается других позиций, то последний из проведенных ЕБРР обзоров органов по вопросам конкуренции в регионе выявил позитивную динамику в двух странах Юго-Восточной Европы, что стало основанием для повышения рейтинга в области конкуренции. В Румынии повышение рейтинга объясняется постоянным улучшением в сфере правоприменительной деятельности, а в Сербии внесены важные изменения в законодательство по вопросу о конкуренции в целях приведения его в соответствие с нормами в области конкуренции, принятыми в Европейском союзе (ЕС), и усиления полномочий комиссии по вопросам конкуренции.

В банковском секторе в этом году повышения рейтингов не было, что, наверное, не удивительно ввиду того, что многие страны испытывают в настоящее время проблемы в этой области. Понижение рейтинга в Венгрии объясняется главным образом решением правительства о введении временного, но существенного налога на банки и другие финансовые учреждения. Хотя этот налог является отражением острых бюджетных потребностей, он непропорционально велик по сравнению с аналогичными мерами, которые рассматриваются в других странах, и может воспрепятствовать дальнейшему развитию финансовой системы и международной финансовой интеграции, которые были весьма полезными для Венгрии в ходе кризиса. Понижение рейтинга Словакии в категории РЦБ и НБФО отражает проведенные предыдущим правительством изменения в пенсионной системе, приведшие к повышению неопределенности в сфере пенсионного обеспечения. В отличие от этого рейтинг Польши по данному показателю был повышен благодаря успешному введению новой площадки для торговли облигациями — как ожидается, это нововведение создаст стимул для развития местных рынков капитала.

Один из рейтингов, которые в прошлом году были понижены — по категории приватизации крупных предприятий в Черногории, — в этом году восстановлен. Понижение в прошлом году объяснялось тем, что государство выкупило крупную долю в крупнейшей компании

⁵ Признание того, что отлаженные институты имеют решающее значение для успеха переходного процесса, в полной мере соответствует подходу, пропагандируемому ЕБРР с 1990-х годов в его Программе правовой реформы на этапе перехода, в рамках которой ЕБРР оценивает прогресс в проведении реформы коммерческого

и финансового законодательства и осуществляет проекты по линии технического сотрудничества для формирования и развития правовых норм и институтов, необходимых при рыночной экономике. См. www.ebrd.com/pages/sector/legal.shtml.

Таблица 1.1
Показатели переходного процесса (в баллах за 2010 год)

	Население на середину 2010 года (млн.)	Доля частного сектора в ВВП на середину 2010 года (оценки ЕБРР, %)	Предприятия			Рынки и внешняя торговля			Финансовые организации		Инфраструктура
			Приватизация крупных предприятий	Приватизация мелких предприятий	Управление и структурная реорганизация предприятий	Либерализация цен	Внешняя торговля и валютный режим	Антимонопольная политика	Банковская реформа и либерализация процентных ставок	Фондовые рынки и небанковские финансовые организации	Реформирование инфраструктуры в целом
Азербайджан	8,4	75	2	4–	2	4	4	2	2+	2–	2
Албания	3,2	75	4–	4	2+	4+	4+	2	3	2–	2+
Армения	3,2	75	4–	4	2+	4+	4+	2+	3–	2+	3–
Беларусь	9,7	30	2–	2+	2–	3+↑	2+	2	2+	2	1
Болгария	7,6	75	4	4	3–	4+	4+	3	4–	3	3
Босния и Герцеговина	3,8	60	3	3	2	4	4	2	3	2–	3–↑
БЮР Македония	2,0	70	3+	4	3–	4+	4+	2+	3	3–	3–
Венгрия	10	80	4	4+	4–	4+	4+	3+	4–↓	4	4–
Грузия	4,5	75	4	4	2+	4+	4+	2	3–	2–	3–
Казахстан	15,7	65	3	4	2	4	4–	2	3–	3–	3–
Киргизская Республика	5,1	75	4–	4	2	4+	4+	2	2+	2	2–
Латвия	2,3	70	4–	4+	3	4+	4+	3+	4–	3	3
Литва	3,4	75	4	4+	3	4+	4+	3+	4–	3+	3
Молдова	3,4	65	3	4	2	4	4+	2+	3	2	2+
Монголия	2,8	75	3+	4	2	4+	4+	2+	3–	2+	2+
Польша	38,0	75	4–↑	4+	4–	4+	4+	3+	4–	4↑	3+
Россия	142,2	65	3	4	2+	4	3+	2+	3–	3	3–
Румыния	21,7	70	4–	4–	3–	4+	4+	3↑	3+	3	3+
Сербия	9,9	60	3–	4–	2+	4	4	2+↑	3	2	2+
Словакия	5,4	80	4	4+	4–	4+	4+	3+	4–	3–↓	3+
Словения	2,0	70	3	4+	3	4	4+	3–	3+	3	3
Таджикистан	6,8	55	2+	4	2	4↑	3+	2–	2+	1	2–↑
Туркменистан	6,5	25	1	2+	1	3–	2	1	1	1	1
Турция	69,7	70	3+	4	3–	4	4+	3–	3	3–	3–
Узбекистан	26,0	45	3–	3+	2–	3–	2	2–	2–	2	2–
Украина	46,6	60	3	4	2+	4	4	2+	3	3–	2+
Хорватия	4,4	70	3+	4+	3	4	4+	3	4	3	3
Черногория	0,7	65	3+↑	4–	2	4	4	2	3	2–	2+
Эстония	1,3	80	4	4+	4–	4+	4+	4–	4	4–	3+

Источник: ЕБРР.
Примечание. Оценки показателей даются по пятибалльной шкале от 1 до 4+, где 1 соответствует практически полному отсутствию какого-либо отхода от жесткой централизованно планируемой экономики, а 4+ означает достижение стандартов рыночной экономики, характерных для промышленно развитых государств. Подробная разбивка показателей по каждому из направлений реформ приведена в «Методических примечаниях» начиная со стр. 130. Доля частного сектора в ВВП рассчитывается на основании статистических данных, полученных из официальных (государственных) и неофициальных источников. В эту долю входит доход, полученный зарегистрированными частными компаниями от официально учитываемой деятельности, а также доход от официально не учитываемой деятельности при наличии надежной информации о нем. Под частными компаниями здесь понимаются все предприятия, контрольный пакет акций

которых находится в собственности частных физических или юридических лиц. Приблизительность оценок ЕБРР объясняется недостаточностью данных, особенно о масштабах официально не учитываемой деятельности. В отдельных случаях оценки ЕБРР могут заметно расходиться с данными из официальных источников. Обычно это вызвано различиями в определении понятия «частного» или «негосударственного» сектора. Так, в СНГ+М к «негосударственному сектору» относятся колхозы, а также компании, в которых приватизирован лишь миноритарный пакет акций. Стрелки ↑ и ↓ показывают изменение отраслевых показателей по сравнению с прошлыми баллами. Одна стрелка показывает изменение балла на одну ступень (например, с 4 на 4+). Стрелки, обращенные острием вверх, означают повышение балла, обращенные острием вниз – понижение. Демографические данные по Сербии включают Косово.

Таблица 1.2
Изменения в оценке процесса перехода

Страна	Показатель процесса перехода	Основания для изменения
Беларусь	Либерализация цен	с 3 до 3+ Снятие ограничений на цены и торговлю в отношении многих товаров и сокращение перечня минимальных экспортных цен.
Венгрия	Банковская реформа и либерализация процентных ставок	с 4 до 4- Введение временного налога на финансовые учреждения.
Польша	Приватизация крупных предприятий Фондовые рынки и небанковские финансовые организации	с 3+ до 4- с 4- до 4 Значительный прогресс в программе приватизации крупных предприятий. Успешное введение новой платформы для торговли облигациями.
Румыния	Антимонопольная политика	с 3- до 3 Постоянное улучшение правоприменительной деятельности в области конкуренции.
Сербия	Антимонопольная политика	с 2 до 2+ Внесение изменений в законодательство о конкуренции в целях приведения его в соответствие с нормами ЕС и расширение полномочий комиссии по вопросам конкуренции.
Словакия	Фондовые рынки и небанковские финансовые организации	с 3 до 3- Внесение изменений в пенсионную систему, повысивших неопределенность на рынке частных пенсий.
Таджикистан	Либерализация цен	с 4- до 4 Постепенная либерализация ценообразования в хлопковом секторе.
Черногория	Приватизация крупных предприятий	с 3 до 3+ Важная продажа государственных долей в секторах портов и энергетики.

Источник: ЕБРР.
Примечание. Показатели процесса перехода в баллах по всем странам с переходной экономикой см. в таблице 1.1. Кроме того, в Боснии и Герцеговине и Таджикистане была повышена общая оценка по сектору инфраструктуры вследствие повышения значений пяти показателей по сектору энергетики и инфраструктуры, отмеченных в таблице 1.3 звездочкой (*), по которым имелись значения за предыдущие годы.

Таблица 1.3

Охват секторов новыми показателями процесса перехода

Корпоративный сектор	АПК Промышленность в целом Недвижимость
Энергетика	Энергетика* Природные ресурсы Устойчивая энергетика
Инфраструктура	Железные дороги* Автомобильные дороги* Городской транспорт Водопроводно-канализационное хозяйство* Связь*
Финансовые организации	Банковская система Страхование и другие финансовые услуги Рынки капитала Инвестиционные фонды Финансирование ММСП

*Существующие показатели переходного процесса.

в стране — алюминиевом конгломерате «КАР». Хотя эта мера пока не отменена, власти осуществили крупные продажи в секторе портов и продали крупный миноритарный пакет акций в ведущей энергетической компании «ЕPCG». В Украине, которая является членом Всемирной торговой организации (ВТО), власти отменили некоторые меры по валютному контролю, которые были приняты в наиболее тяжелый период кризиса, и сделали шаги в направлении дальнейшей либерализации валютного рынка, однако ряд важных ограничений все еще сохраняется, что не позволяет вернуть стране рейтинг 4+ по категории торговли и валютной системы после понижения в прошлом году до уровня 4.

Показатели по секторам: охват и методология

Новый отраслевой подход к измерению хода переходного процесса носит опережающий характер, то есть, обращен в будущее. Вместо того чтобы делать упор на том, что было достигнуто в прошлом, в этом разделе рассматриваются различные сектора экономики и дается оценка нерешенных задач, остающихся в каждом из секторов. Однако это делается с точки зрения изменений в структуре рынка или институтах, обеспечивающих функционирование рынка, необходимых для того, чтобы вывести их на стандарты, присущие наиболее развитым странам с рыночной экономикой, а не в плане потребностей в финансировании или инвестициях. Поэтому в оценках приводится анализ законодательства и норм, существующих «на бумаге», и того, насколько хорошо они реализуются на практике.

В таблице 1.3 указаны 16 секторов, которые легли в основу этой оценки. Помимо новых показателей финансового сектора в разделе, посвященном корпоративному сектору, приводятся показатели по агропромышленности, промышленности в целом и недвижимости. В разделе энергетики, показатель в отношении которой существует с 1999 года, добавлен новый показатель в отношении природных ресурсов и еще один показатель в отношении устойчивой энергетики (который практически не учитывался при проведении предыдущих оценок прогресса в процессе перехода)⁶. Имеется также новый показатель в области инфраструктуры — городской транспорт.

Как указано выше, новый подход отличается от предыдущей методологии тем, что он предусматривает приблизительно одинаковый учет качества институтов и более традиционных структурных критериев, таких, как частная собственность и рыночное ценообразование. Кроме того, рейтинги этих институциональных и структурных подкомпонентов вычислены на основе более транспарентной оценки, которая часто основана на конкретных данных. Этот процесс включал следующие этапы (см. также конкретный пример во врезке 1.1).

- Экономисты ЕБРР отобрали подкатегории компонентов рыночной структуры и институтов, представляющиеся важными в конкретном секторе; например, ценообразование, структура собственности, рыночные возможности будущих операторов (в случае электроэнергетики и железных дорог) или разукрупнение вертикально интегрированных компаний в категории структуры рынка, а также независимое регулирование, возможности регулирующих органов, политика поощрения конкуренции или правовая база в каждом отдельном секторе и качество ее реализации применительно к рыночным структурам.
- Затем была разработана система оценки этих подкатегорий на основе либо данных, имеющих в открытом доступе, либо поддающихся измерению характеристик структуры рынка и рыночных институтов (например, независимость регулирующих органов или наличие специальных законодательных норм).
- На основе этой оценки было проведено ранжирование нерешенных задач в процессе перехода применительно к структуре рынка и рыночным институтам по категориям «незначительное», «небольшое», «среднее» и «большое» отставание.
- После этого для каждого сектора был рассчитан показатель переходного процесса с использованием обычной 10-бальной шкалы показателей процесса перехода от 1 до 4+ на основе оценки отставания в процессе перехода, присвоенной обоим компонентам: структуре рынка и рыночным институтам⁷. Однако поскольку оценки отставания в процессе перехода носят весьма общий характер (например, «большое» отставание может означать полное отсутствие прогресса, но может и характеризовать ситуацию, когда страна добилась значительного прогресса, но ей все еще необходимо многое сделать для того, чтобы перейти к рыночной экономике), одинаковому сочетанию этих двух компонентов могут соответствовать самые разные значения показателей переходного процесса. Например, стране, получившей две оценки «небольшое отставание», которые достаточно близки к оценке «незначительное отставание», может быть присвоен общий балл 4, тогда как страна, у которой обе оценки «небольшое отставание» близки к «среднему», может получить балл 3+. Для достижения разумного компромисса между гибкостью и последовательностью было решено установить ограничение диапазона, в котором может меняться балл, для случаев, когда оба компонента имеют одинаковые оценки. Так, сочетание оценок «среднее-среднее отставание» должно давать окончательный балл в диапазоне от 2+ до 3+ включительно. Когда оценки обоих компонентов различались, в значение окончательного бала вносились соответствующие корректировки для отражения весов конкретных секторов в структуре рынка и институтах (подробнее см. «Методические примечания» на стр. 130–137).

Хотя новый подход по-прежнему предполагает вынесение субъективных оценок и позволяет экономистам ЕБРР достаточно гибко подходить к принятию решения относительно окончательного значения показателя переходного процесса, он предусматривает значительно более жесткую дисциплину и транспарентность, чем традиционный метод. Если при традиционном методе упор делался на обосновании повышения или понижения оценки по сравнению с прошлым уровнем показателя процесса перехода, новый подход требует применения численного обоснования уровня каждого показателя и его подкомпонентов на каждый конкретный момент времени.

Еще одна важная привлекательная черта нового подхода заключается в том, что он отражает то, каким образом в стране (или секторе) могут проявиться различные существенные проблемы в завершении процесса перехода. Оценка в баллах является полезным первым показателем величины остающихся нерешенных задач

⁶ Данный показатель основан на рассчитанном ЕБРР индексе развития устойчивой энергетики (см. «Доклад о процессе перехода» ЕБРР, 2008 года, приложение 1.3).

⁷ Шкала является 10-бальной, поскольку рейтинг «1+» никогда не используется.

Врезка 1.1
Методология оценки для агропромышленного сектора

Новые секторальные оценки были получены отчасти на основании данных, но также с использованием оценочных суждений, которые, хотя и являются субъективными, но проще поддаются документированию и объяснению, чем при традиционном подходе. В данной врезке поясняется, каким образом рассчитывались оценки для агропромышленного сектора. Оценки по другим секторам рассчитывались аналогичным образом, но с использованием других источников данных (подробнее см. «Методические примечания» на стр. 130–137).

Первый шаг в построении показателей заключался в определении надлежащих критериев в отношении структуры рынка и институтов и стратегий, обеспечивающих функционирование рынка, а также соответствующих источников данных — см. таблицу 1.1.1. Это весьма разнообразные источники: от международных организаций, таких, как Всемирный банк и ВТО, до узкоспециальных докладов «Business Motor International» или собственных исследований ЕБРР.

Выбор весовых коэффициентов для различных критериев производился на основе оценки экономистами ЕБРР их значения для общего рейтинга. Так, критерий «степень конкурентоспособности частных предприятий АПК» был сочтен наиболее важным критерием структуры рынка (40%), за которым следуют «степень развития соответствующей инфраструктуры» (25%), «уровень квалификации» (20%) и «либерализация цен и торговли» (15%). Критерии структуры рынка и институтов и стратегий, обеспечивающих функционирование рынка, учитывались в равной степени (по 50% каждый); однако в других секторах либо тому, либо другому критерию может быть придан больший удельный вес.

Применительно к агропромышленному сектору необработанные данные по каждому критерию были преобразованы в «z-оценки»; то есть были рассчитаны среднее значение и дисперсия

показателей по странам, которые затем были масштабированы в соответствии с нормальным распределением. Затем «z-оценки» были ранжированы и преобразованы в процентиля, что дало сопоставимую шкалу по всем показателям. По каждому критерию рассчитывалось среднее значение процентилей (например, в отношении «соотношения процентной доли выпускников вузов в сельском хозяйстве» и «добавленной стоимости на одного рабочего в 2005 году» в категории «уровень квалификации»), причем каждый процентиль имел равное удельное значение.

На основании этих оценок, используя весовые коэффициенты применительно к каждому критерию, можно было рассчитать две средние оценки по каждой стране — оценку структуры рынка и оценку институтов, обеспечивающих функционирование рынка. Эти оценки легли в основу определения рейтинга величины остающихся нерешенных задач в процессе перехода («незначительное», «небольшое», «среднее» или «большое» отставание). Важно отметить, однако, что центральную роль в процессе оценки играли также использование оценочных суждений, основанных на другой информации, в отношении которой не имеется численных данных, а также мнение экономистов ЕБРР.

Наконец, рейтинги были объединены в общую балльную оценку данного сектора с использованием шкалы от 1 до 4+. Как уже говорилось выше, данная оценка отражает не только лежащие в основе оценки величины отставания в структуре рынка и институтах, но и базовые данные. Например, на основании рейтинга «небольшое отставание» в отношении структуры рынка и «средний» в отношении институтов, обеспечивающих функционирование рынка, в одной стране могла быть выставлена оценка 3, а в другой 3–, в зависимости от суждений относительно того, насколько близко это «небольшое» и «среднее» отставание находится к другим пороговым значениям (подробнее см. «Методические примечания» на стр. 130–137).

Таблица 1.1.1
Оценка задач переходного процесса в агропромышленном секторе

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [50%]	Либерализация цен и торговли [15%]	Либерализация цен («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Либерализация валютного и внешнеторгового режимов («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Цены производителей на пшеницу в долл. США за тонну (Продовольственная и сельскохозяйственная организация (ФАО), PriceSTAT, 2007 год) Простые средние значения импортных тарифов при режиме наибольшего благоприятствования в отношении сельскохозяйственной продукции (ВТО, 2008 год) Номинальная степень поддержки (NRA) сельского хозяйства в процентах (исследование Всемирного банка по диспропорциям в стимулировании сельского хозяйства, 2004–2007 годы) Членство в ВТО (ВТО)
		Урожайность пшеницы на 1 га (ФАО ProdSTAT, 2008 год) Независимые розничные продажи продовольственных товаров в процентах от общего объема розничных продаж продовольственных товаров (БМИ, 2008 год) Массовые розничные продажи продовольственных товаров в процентах от общего объема розничных продаж продовольственных товаров (БМИ, «Продукты питания и напитки», 2008 год) Приватизация малых предприятий («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Реформирование предприятий (индекс ЕБРР) («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год)
		Инфраструктура железных дорог (показатель ЕБРР) («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Инфраструктура автомобильных дорог («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Число используемых тракторов на 100 человек населения (ФАО, 2007 год) Соотношение цен производителей и мировых цен на пшеницу (ФАО PriceSTAT, 2007 год)
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Степень развития соответствующей инфраструктуры [25%]	Уровень квалификации [20%] Соотношение процентной доли выпускников вузов по сельскохозяйственной специализации и процентной доли сельского хозяйства в ВВП (ЮНЕСКО, 2007 год, собственные расчеты) Добавленная стоимость на одного рабочего в 2005 году в постоянных долл. США (База данных показателей мирового развития Всемирного банка, 2009 год)
	Правовая база регулирования отношений собственности, купли-продажи и залога земли [40%]	Купля-продажа земли («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Программы зерновых складских расписок (Инвестиционный центр ФАО, 2009 год) Строительство складов – получение разрешений на строительство (Всемирный банк, «Doing Business», 2009 год) Регистрация собственности (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Деловой климат и конкуренция (данные ЕБРР) («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год)
		Выполнение на практике требований к указанию происхождения продукции, контролю качества и санитарно-гигиеническим нормам [40%] ТС 34 в целом (www.iso.ch, 2009 год) Индекс качества на основе среднего значения TC34/SC4, TC34/SC5 и TC34/SC6 (www.iso.ch, 2009 год) Индекс степени раскрытия информации (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Индекс степени ответственности руководителей (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Значение индекса защиты прав инвесторов (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год)
	Создание функционирующих систем финансирования сельских регионов [20%]	Отношение процентной доли сельскохозяйственных кредитов к процентной доле сельского хозяйства в ВВП (собственные расчеты)

Источник: ЕБРР.

в процессе перехода, однако стоящие за ним институциональные и структурные подкатегории создают более полную картину. Это позволяет дать более конкретные рекомендации в отношении стратегии, чем при использовании традиционных показателей. Это также подчеркивает и важный в концептуальном отношении момент: переходный процесс представляет собой не просто линейную прогрессию от государственного контроля к свободному рынку, а может осуществляться различными путями, то есть включать соответственно различные потребности в области реформ, в разных странах и секторах, даже если у них схожие секторальные рейтинги.

Оценка переходного процесса по секторам

В таблице 1.4 приводятся новые показатели процесса перехода по всем секторам и странам. В таблицах А.1.1.1 и А.1.1.2, содержащихся в приложении, приводятся подрейтинги в отношении соответственно структур рынка и институтов, обеспечивающих функционирование рынка.

Из общего числа в 464 оценок по секторам/странам 52 находятся в диапазоне от 4– до 4+, 207 — от 3– до 3+, 166 составляют от 2– до 2+ баллов, а 39 относятся к категории 1 балла. Эти оценки позволяют провести приблизительное сопоставление по секторам и странам. Если рассматривать такие плюсовые и минусовые значения, как +0,33 или –0,33 (например, 3+ означает 3,33, а 3– равно 2,67), и рассчитать среднее арифметическое, то самый высокий показатель наблюдается в секторе связи (3,08 балла), а самый низкий — в категории инвестиционных фондов, где средний рейтинг перехода составляет всего 1,76 балла. На уровне стран самый высокий средний рейтинг имеет Венгрия (3,56 балла, от которой незначительно отстают Польша и Эстония (3,48); а замыкает перечень стран Туркменистан (средний рейтинг 1,08 балла).

Показатели в группе секторов инфраструктуры (за исключением городского транспорта) и в секторе электроэнергетики представляют собой обновленные значения показателей переходного процесса, и поэтому они сопоставимы с данными за прошлый год. В 10 случаях рейтинги были повышены — в четырех случаях по сектору железных дорог, по два раза в отношении автомобильных дорог и водопроводно-канализационного хозяйства, один раз в секторе электроэнергетики и один раз в секторе связи — и лишь один раз рейтинг был понижен (в секторе электроэнергетики в Венгрии в связи с новым законодательством, предусматривающим введение ограничения цен на электроэнергию для домохозяйств)⁸. В большинстве случаев повышение рейтинга отражает либо принятие важных законов в сфере укрепления институтов или значительное расширение участия частного сектора и конкуренции в оказании услуг. Однако исходные данные свидетельствуют о том, что во многих сельских районах качество инфраструктуры особенно низко. Наследие централизованной плановой экономики в виде неэффективного использования энергетических ресурсов по-прежнему заметно повсеместно, и предстоит еще многое сделать в плане совершенствования рыночных структур и сопутствующих институтов в целях обеспечения устойчивого развития энергетики.

В группе корпоративного сектора во всем регионе сохраняются проблемы в области повышения производительности и в отношении норм хозяйственной деятельности. Для создания экономики, основанной на знаниях, необходим прогресс в развитии правовой базы (например, в отношении прав на интеллектуальную собственность).

Недостатки в группе показателей финансового сектора в особенности заметны на двух уровнях. По-прежнему сохраняются

недостатки в системах регулирования и надзора (степень которых в отдельных случаях проявилась только во время кризиса — см. ниже). Кроме того, кризис привел к возникновению ряда новых проблем переходного процесса, поскольку в результате кризиса вмешательство государства в сферу контроля за кредитованием и условий кредитования значительно увеличилось, а порой привело к переходу организаций в государственную собственность. Хотя в то время эти меры в целом были оправданы, некоторые из них должны быть отменены, и на смену им должен прийти эффективный, но независимый надзор, что позволило бы возобновить финансовое развитие, движущей силой которого является частный сектор.

Региональный обзор

В данном разделе приводятся итоги результатов по каждому из субрегионов ЕБРР в разбивке по четырем широким секторальным группам, а во врезке 1.2 излагаются задачи в области развития устойчивой энергетики, стоящие перед всеми странами в процессе решения проблем, вызванных изменением климата и связанных с сохранением конкурентоспособности в условиях перехода к низкоуглеродной экономике. В диаграмме 1.1 приводятся средние оценки применительно к каждому региону по четырем основным категориям (корпоративный сектор, энергетика, инфраструктура и финансовые учреждения), определенные путем замены плюсов и минусов в баллах оценки дополнительным значением в +/-0,33 и последующего расчета среднего арифметического по всем секторам, входящим в четыре широкие группы, и по всем странам каждого из субрегионов. Из нее следует, что наиболее высокие оценки обычно свойственны странам Центральной Европы и Балтии (ЦЕБ), за которыми следует Турция, а самые низкие показатели постоянно наблюдаются в странах Центральной Азии.

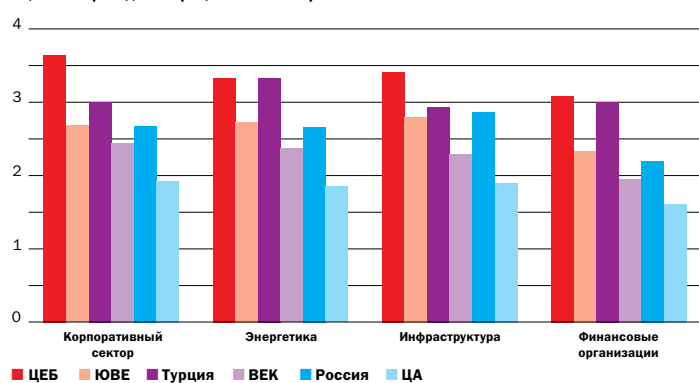
Центральная Европа и государства Балтии (ЦЕБ)

Наиболее высокие показатели процесса перехода наблюдаются в странах ЦЕБ, причем наибольшая концентрация рейтингов в диапазоне от 4– до 4+ приходится на долю недвижимости и промышленности в целом. Высокие результаты оценок в корпоративном секторе отражают тот факт, что нерешенные задачи процесса перехода в основном невелики и связаны с повышением эффективности, производительности труда и развитием конкуренции. Эстония получила самый высокий рейтинг (4+) в секторе недвижимости и — наряду со Словакией — 4 по промышленности в целом. Однако по-прежнему не решены задачи реструктуризации чувствительных отраслей промышленности (таких, как химическая промышленность в Польше) и сохраняющейся высокой степени государственного участия и (или) собственности (в особенности в Словении). Кроме того, сохраняются

Диаграмма 1.1

Сводная информация о секторальных показателях переходного процесса

Оценка переходного процесса по секторам



Источник: ЕБРР.

Примечание. В таблице 1.4 приводятся среднеарифметические значения показателей переходного процесса, причем знаки «+» и «-» учитывались при подсчетах как соответственно +0,33 и –0,33.

⁸ Кроме того, еще в 13 случаях (два в секторе железных дорог, четыре в секторе автомобильных дорог, три в секторе электроэнергетики и четыре в секторе водопроводно-канализационного хозяйства, см. таблицу 1.4) были пересмотрены данные за прошлые годы для обеспечения межсекторальной последовательности применительно к соотношению показателей переходного процесса и базовых оценок отставания в процессе перехода.

Источник: ЕБРР.

Примечание. В таблице исполняются те же показатели переходного процесса, что и в таблице 1.1. Значения показателей по пяти секторам инфраструктуры (электрэнергетике, связи, водопроводно-канализационному хозяйству, автомобильным дорогам и железным дорогам) сопоставлены с данными за предыдущий год.

В этом году в 10 случаях были на 1 балл повышены оценки следующих показателей: электроэнергетика (Черногория), связь (Сербия), водопроводно-канализационное хозяйство (Армения и Турция), автомобильные дороги (Молдова и Таджикистан) и железные дороги (Босния и Герцеговина, БЮР Македония, Монголия и Сербия). В одном случае оценка была понижена: электроэнергетика в Венгрии. Для учета новых данных и информации и обеспечения большей межсекторальной последовательности были пересмотрены данные за предыдущие годы по следующим секторам: электроэнергетики (Босния и Герцеговина, Монголия и Эстония), водопроводно-канализационному хозяйству (Албания, Беларусь, Польша и Сербия), автомобильным дорогам (Армения, Грузия, Польша и в железным дорогам (Литва и Турция).

Врезка 1.2

Прогресс в области устойчивой энергетики

Переход к энергосберегающей экономике с низким уровнем выброса углерода является одной из важнейших задач. Странам с переходной экономикой в этом отношении в особенности трудно, поскольку в течение многих лет вопросам охраны окружающей среды не уделялось должного внимания, и энергия тратилась расточительно. Некоторые из крупных стран выбрасывают в атмосферу большие объемы парниковых газов, и их экономика наиболее энергоемка. Низкая эффективность использования энергии подрывает конкурентоспособность региона, а создание институтов и рыночных структур в целях решения этих проблем в целом отстает от других сфер проведения реформ. В данной врезке рассматриваются нерешенные задачи с использованием нового показателя переходного процесса, отражающего развитие устойчивой энергетики.

Несмотря на некоторый прогресс, новые страны—члены ЕС по-прежнему сталкиваются с существенными проблемами переходного периода в области создания институтов, обеспечивающих функционирование рынка, и внедрения эффективных схем ценового стимулирования в целях повышения энергоэффективности, сокращения выброса углерода и поощрения использования возобновляемых источников энергии. Цены на энергию обычно не отражают в полной мере экологические издержки, хотя эти соображения постепенно закладываются в рыночную цену при помощи таких механизмов, как система торговли выбросами ЕС и экологические стандарты ЕС. Хотя энергоемкость с 1990 года резко сократилась, она по-прежнему значительно выше, чем в среднем в странах ЕС–15 (15 государствах—членах ЕС до его расширения, состоявшегося в 2004 году). Правовая и институциональная база в области устойчивой энергетики улучшилась, но все равно еще отстает и нуждается в дальнейшем укреплении институциональных аспектов. Странам, зависящим от собственных топливных ресурсов, в особенности трудно соблюдать целевые показатели ЕС в области изменения климата и сохранять приверженность их достижению. При подготовке проектов и осуществлении коммерчески эффективных инвестиций в энергетику и повышение энергоэффективности, в особенности в области жилищного строительства и малых и средних предприятий (МСП), по-прежнему сохраняются институциональные барьеры. К их числу могут относиться недостаточная прописанность законодательных положений о жилищно-строительных ассоциациях или договорах, предусматривающих требования к энергоэффективности, или вытеснение энергосервисных компаний государственными структурами. По сравнению с Западной Европой рыночная инфраструктура в регионе стран с переходной экономикой находится на гораздо более ранней стадии развития, что обуславливает более высокую премию за риск и повышает операционные издержки, которые невозможно эффективным образом компенсировать ввиду отсутствия доступных инструментов управления риском или специализированных финансовых продуктов.

В странах ЮВЕ, не являющихся членами ЕС, правовая и институциональная база в области развития устойчивой энергетики только зарождается и пока не сложилась окончательно, а возможности по выполнению задач в целом недостаточны.

Некоторые надлежащие меры уже осуществлены — такие, как обязательный допуск в сеть всей произведенной электроэнергии по фиксированным ценам выше рыночных (тарифы на входе в сеть). Однако в большинстве стран осуществлению проектов в области возобновляемых источников энергии препятствуют субсидирование издержек на добычу минеральных видов топлива и недостатки в применении законодательства в целом. В некоторых странах проекты повышения энергоэффективности сталкиваются с институциональными барьерами.

В Турции созданы основные институты и стратегии, однако требуются дальнейшие существенные усилия в сфере поощрения энергосберегающих технологий и более эффективной деятельности по их внедрению.

Несмотря на прогресс, достигнутый в некоторых областях, в России по-прежнему сохраняется «среднее» или «большое» отставание в переходном процессе. Согласно планам правительства, оптовые цены на электроэнергию должны быть либерализованы к 2011 году. Однако потребительские цены на отечественный газ, отопление и электроэнергию пока не отражают затрат и не создают достаточных стимулов для использования энергии более эффективным образом. Законодательство по вопросам энергоэффективности и возобновляемым источником энергии было принято в 2009 году, но его эффект будет ограниченным, пока не будет создана система регулирования, охватывающая вопросы технических норм и требований, ценовой поддержки, доступа к энергосети и соглашений о закупках производимой энергии.

В большинстве стран в регионах ВЕК и Центральной Азии остаётся значительным отставание в переходном процессе, и практически отсутствует прогресс в его сокращении. Так, в частности, отставание в Азербайджане, Казахстане, Туркменистане и Узбекистане объясняется господством на рынке неререформированных и нетранспарентных государственных компаний. Низкие внутренние тарифы наряду с медленным прогрессом в реструктуризации предприятий приводят к тому, что энергоэффективность остается низкой. Основным препятствием для увеличения числа проектов в области освоения возобновляемых источников энергии является субсидирование отечественных топливных ресурсов и атомной энергетики, что искажает состояние конкурентоспособности. В Беларуси и Украине стоят большие задачи во всем секторе устойчивого развития энергетики. Армения — единственная страна на Кавказе, где имеется целенаправленная стратегия в области возобновляемых источников энергии. Казахстан принял закон о возобновляемых источниках энергии в 2009 году, но этот закон должен еще быть дополнен подзаконными актами по вопросу об определении тарифов, доступе к энергосети и процедурах выбора проектов. Киргизская Республика приняла закон о возобновляемых источниках энергии в 2008 году, а в Таджикистане закон об энергоэффективности, который также регулирует поддержку альтернативных источников энергии, был принят в 2009 году. За последние годы лишь в Армении и Грузии, и в меньшей степени в Азербайджане, в области развития устойчивой энергетики достигнут ощутимый прогресс в сокращении нерешенных задач переходного процесса.

бюрократические препятствия при создании новых компаний, процедур банкротства и доступа к финансированию, в особенности в условиях нехватки ликвидности. В секторе АПК наиболее высокий рейтинг (4) присвоен Венгрии, однако в ряде других стран все еще предстоит работать над стандартами в области гигиены и упаковки.

В секторе энергетики большинство стран, следуя законодательству ЕС, провели либерализацию рынка электроэнергии, но в то же время некоторые проблемы остаются. В целом необходимость полного разукрупнения существующих вертикально интегрированных операторов (как, например, в Венгрии) и повышения конкуренции в области производства электроэнергии (как, например, в Литве или Словении) по-прежнему представляют собой существенную задачу в регионе. Ключевыми задачами в секторе муниципальной инфраструктуры и в секторе экологической инфраструктуры являются введение, в целях стимулирования инвестиций и повышения эффективности, многолетних тарифов, основанных на стимулах, доработка договоров обслуживания с целью более широкого привлечения частного сектора, совершенствование управления и ограничение политического вмешательства. В секторе транспорта по-прежнему очень немного успешных примеров создания государственно-частных партнерств (ГЧП), а политика в отношении концессий и процедуры финансирования в целом не соответствуют стандартам ЕС, и в большинстве случаев железные дороги пока полностью не переведены на коммерческий режим.

В финансовом секторе кризис продемонстрировал слабые места в базовой институциональной инфраструктуре. В большинстве стран — в особенности в государствах Балтии, Хорватии и Венгрии — такие уязвимые аспекты, как позиции в иностранной валюте и зависимость от финансирования извне, ощущаются до сих пор, даже после окончания кризиса. Сектор частного капитала развит довольно хорошо, и в этих странах в целом достаточно полно соблюдаются основные принципы корпоративного управления. В то же время сохраняются препятствия для участия местных инвесторов. Польша находится на первом месте среди стран ЦЕБ, а Варшавская фондовая биржа предоставляет эффективные возможности вывода частных инвестиций. Несмотря на наличие институциональных систем, доступ сектора ММСП к финансированию продолжает оставаться проблематичным. Страны ЦЕБ практически полностью придерживаются стандартов Международной ассоциации органов страхового надзора (ИАИС), однако по категориям Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) уровень развития страховой деятельности остается посредственным.

Юго-Восточная Европа (ЮВЕ)

В странах ЮВЕ показатели по секторам промышленности в целом и недвижимости довольно разнообразны; наиболее высокие оценки присвоены двум членам ЕС — Болгарии и Румынии — а самая низкая Боснии и Герцеговине. В целом рейтинги отражают прогресс, достигнутый за годы приватизации и реструктуризации. Деятельность по регулированию постепенно приходит в соответствие с нормами ЕС, а такие страны, как Албания и БЮР Македония, добились в последние годы значительного прогресса в показателях, опубликованных Всемирным банком в докладе «Doing Business». Однако остаются значительные расхождения между качеством принятых законов и их применением на практике, и по-прежнему необходимо укреплять возможности регулирующих органов в сфере их практической реализации. Что касается рынка недвижимости, основная задача заключается в содействии его развитию в городах региона и в развитии ликвидных вторичных рынков недвижимости. В сфере агропрома отставание в целом среднее, и все страны получили оценку 3- или 3, кроме Черногории, которая получила 2+.

В секторе энергетики достигнут значительный прогресс: в законодательном порядке произведено разукрупнение и создание новых операторов, которые по-прежнему зачастую находятся

в государственной собственности. В некоторых странах рынок электроэнергии был полностью открыт (например, в Болгарии и Румынии), тогда как в других процесс либерализации рынка еще находится на начальной стадии (например, в Боснии и Герцеговине). В целом, в этом секторе может быть расширено участие частного сектора и повышена эффективность конкуренции. Что касается природных ресурсов, то здесь главными задачами являются разукрупнение и укрепление институциональной базы, особенно укрепление независимости регуляторов.

В тех странах ЮВЕ, где была проведена децентрализация и акционирование муниципального хозяйства, финансовые результаты, как правило, слабы. В большинстве городов уровень тарифов на воду и отопление остается ниже самоокупаемости. Кроме того, деятельность регулирующих органов носит беспорядочный характер, что проявляется даже в Румынии — одной из немногих стран с переходной экономикой, где имеется национальный орган, регулирующий вопросы водоснабжения. В секторе железных дорог большие успехи достигнуты в БЮР Македония и Сербии, где полным ходом осуществляется перевод их на коммерческую основу.

Сильно разнятся задачи в переходном процессе в финансовом секторе. Системы регулирования в целом носят продуманный характер, хотя изменение ситуации на глобальном рынке свидетельствует о необходимости координации действий с другими международными регулируемыми органами, а также о необходимости введения нормативов устойчивого кредитования. Структурная уязвимость в связи с широким использованием иностранной валюты и привлечением финансирования в иностранной валюте в целом схожа с ситуацией в государствах Балтии. Сектор частного капитала относительно невелик и слишком фрагментирован для того, чтобы быть достаточно привлекательным для иностранных инвесторов. Активность в сфере прямых инвестиций в значительной степени сконцентрирована в Болгарии и Румынии, тогда как в остальных странах показатели существенно различаются. По-прежнему остаются невыполненными некоторые задачи в сфере страхования, поскольку стандарты ИАИС соблюдаются только в Болгарии и Румынии, и степень охвата страхованием остается низкой. В секторе ММСП во всем регионе ЮВЕ сохраняются значительные проблемы в сфере доступа к финансированию, а также в области институциональной базы.

Восточная Европа и Кавказ (ВЕК)

Сектор промышленности в целом для стран ВЕК характеризуется недостатками в области стандартов управления и транспарентности, а также значительными барьерами на пути выхода на рынок и ухода с него. Наилучшие показатели достигнуты в Армении — 3 балла, за ней следует Грузия с рейтингом 3-. Однако позитивной оценки заслуживают вступление Украины в ВТО в 2008 году и значительные достижения Беларуси в области либерализации цен и приватизации мелких предприятий. Сектор недвижимости в большинстве стран развит довольно слабо, а в секторе агропрома рейтинг всех стран составляет 3- балла, кроме Азербайджана, получившего оценку 2+.

Сектор энергетики в целом разукрупнен и либерализован, но реформы еще далеки от завершения. Конкуренции в розничной реализации и в производстве электроэнергии препятствует господство государственных новых эксплуатационных организаций, и, хотя регулирующие органы в этом секторе формально независимы, их решения часто сводятся на нет в результате политического вмешательства. В секторе природных ресурсов сохраняется значительное отставание, связанное с ограниченным участием частного сектора и участием государства в соглашениях о разделе продукции; так, ведущие дочерние компании «Нафтогаза Украины» контролируют добычу газа в Украине, а также его транспортировку и часть газораспределительного сектора.

Муниципальное коммунальное хозяйство в целом децентрализовано в плане собственности и принятия решений. Однако, хотя правовая база допускает введение тарифов, которые отражали бы действительную стоимость, на практике это происходит редко, и реформа тарифов, в том числе ликвидация перекрестных субсидий, по-прежнему представляет собой существенную проблему. Участие частного сектора обычно ограничивается тем, что прекращается регулирование услуг по перевозке микроавтобусами. К числу основных задач относятся совершенствование технических, эксплуатационных и финансовых результатов работы предприятий коммунального хозяйства, восстановление физической инфраструктуры, четкое разграничение эксплуатационных компаний и регулирующих органов и создание продуманной системы регулирования.

В Молдове и Украине достигнуты существенные результаты в секторе автомобильных дорог. В Молдове в обязательном порядке проводится конкурс на объекты недвижимости и их периодическое обслуживание, а расходы на обслуживание дорог значительно возросли с тех пор, как с 2009 года оно осуществляется в соответствии с нормативами (что исключает ежегодные переговоры с министерством финансов). В Украине поэтапное повышение сборов с пользователей дорог позволило правительству увеличить бюджет этого сектора за последние 10 лет в три раза. В секторе связи наибольших результатов добились Грузия и Молдова, которые достигли неплохого уровня регулирования и независимости регулирующих органов.

Несмотря на достигнутые за последние годы значительные достижения в сфере банковской деятельности, страны ВЕК продолжают сталкиваться с проблемами в области регулирования и надзора. В банковском секторе сохраняется высокая концентрация, и во многих случаях в странах доминируют крупные государственные структуры. В Грузии введение механизма координации действий надзорных органов страны произошло и принимающей страны в некоторой степени сократило отставание в переходном процессе, а в Армении и Беларуси возобновился рост кредитования частного сектора. За исключением Украины, развитие небанковского финансового сектора носит ограниченный характер. Страны пока еще не привлекли достаточной заинтересованности международных инвестиционных фондов (если не считать некоторые эпизодические инвестиции со стороны региональных фондов), а рынки страхования в целом остаются очень небольшими, и в этой отрасли ощущается нехватка квалифицированных кадров. Сектор лизинга в большинстве стран по-прежнему находится на ранней стадии развития. Недавно в Армении была создана специальная государственная кредитная линия для МСП, но в целом доступ к финансированию в секторе ММСП недостаточен. Практически повсеместно сохраняется проблема нехеджированных позиций в иностранной валюте.

Турция

В корпоративном секторе законодательная база и система регулирования в области открытия и функционирования новых частных компаний нуждается в укреплении, в частности необходимо обеспечить применение на практике существующего законодательства и выполнение договоров. Кроме того, нуждается в улучшении законодательная база и система регулирования в сфере рынка недвижимости. По мере того как рынок недвижимости приближается к насыщению, в особенности в таких крупных городах, как Стамбул и Анкара, основные задачи концентрируются в области развития регионов, где эти услуги развиты недостаточно.

Наблюдается ограниченный прогресс на рынке природного газа, где добыча и транспортировка газа, в том числе по обширной сети трубопроводов, контролируется доминирующей на рынке государственной компанией «Bota». В последнее время позитивным событием в ряде регионов стало предоставление концессии на распределение газа частным компаниям. Однако большинство

проблем, связанных со структурой рынка, разграничением функций транспортировки и поставки газа потребителям, а также связанных с правилами доступа к сети, не решены.

В секторе транспорта определены потенциальные проекты государственно-частного партнерства (ГЧП) в сфере автомобильных и железных дорог, однако конкурс пока не проведен, тогда как конкурсы в отношении портов начали проводиться, но их успех пока носит ограниченный характер. Сохраняются проблемы в области доступа к муниципальным услугам, в особенности в небольших городах, и ощущается потребность в дальнейшем совершенствовании законодательства в отношении концессий. Слабой остается система регулирования в секторе связи, и ранее принадлежавшая государству компания «Turk Telekom» доминирует на оптовом рынке широкополосного доступа ввиду широкого охвата ее сети и отсутствия сколь-либо существенной инфраструктуры для конкуренции.

Банковский сектор доказал свою устойчивость в ходе глобального финансового кризиса; он характеризуется ограниченным прямым валютным риском и относительно небольшой зависимостью от внешнего финансирования. В последние годы улучшена система регулирования, однако сектор остается небольшим, и в нем сохраняется очень высокая концентрация, причем свыше 30% общего объема активов приходится на долю банков, в которых мажоритарным акционером является государство. Турция стремится привести свое законодательство в отношении небанковского финансового сектора и надзорный механизм в соответствие со стандартами ЕС и демонстрирует очень высокий уровень соблюдения основных принципов корпоративного управления, хотя слабые места по-прежнему остаются в секторе рынка прямых инвестиций и в сегменте ММСП, где сохраняются препятствия в широком доступе к финансированию.

Россия

В корпоративном секторе необходимо повышать производительность труда и развивать эффективную конкуренцию, а также содействовать внедрению передовой практики в области корпоративного управления и норм ведения хозяйственной деятельности. Кроме того, государство по-прежнему играет большую, а в некоторых отраслях все возрастающую роль в экономике, в особенности (хотя не исключительно) в стратегических секторах. Реализован ряд мер поддержки агропрома, однако они носят непоследовательный характер и приводят к искажению цен.

Экономика сильно зависит от добычи нефти и газа и страдает от высокой энергоемкости унаследованной структуры промышленности. Низкие внутренние цены на газ постепенно приводятся в соответствие с международным уровнем, что должно создать стимул для более эффективного потребления энергии и инвестиций в проекты, связанные с возобновляемыми источниками энергии. Достигнут прогресс в реформировании сектора энергетики. Проведено юридическое и функциональное разукрупнение, хотя участие государства носит повсеместный характер.

Несмотря на большой прогресс, достигнутый в секторе муниципального хозяйства, включая введение требования в отношении проведения конкурсов на выдачу концессий, тарифы были скорректированы не во всей стране. Создание ГЧП в сфере муниципального хозяйства представляет собой существенную проблему в нынешней финансовой ситуации и требует инновационных методов передачи ноу-хау и финансовых средств в этот сектор.

В секторе связи препятствием для развития конкуренции на местном рынке стационарной связи является отсутствие эффективного режима регулирования доступа к сети, вследствие чего сменяющие друг друга операторы создают свою собственную инфраструктуру сетевого доступа.

Центральный банк принял эффективные меры противодействия кризису, однако требуются дальнейшие изменения в сфере регулирования банковского сектора. Важным событием стало принятие закона о неправомерном использовании инсайдерской информации, который должен вступить в силу в 2011 году. Однако для того, чтобы этот закон можно было эффективно применять, Федеральная служба по финансовым рынкам должна его дополнить точным определением инсайдерской информации. Страховой рынок в России начал расти, однако здесь наблюдается нехватка квалифицированных кадров, и в этом секторе доминируют организации, официально или неофициально контролируемые государством. Рынок прямых инвестиций хорошо развит, и фонды активно действуют по нескольким направлениям (инвестируя в рост, выкуп активов, венчурные проекты и т.д.), однако по сравнению с размерами экономики масштабы рынка остаются ограниченными. Серьезные проблемы в процессе перехода остаются в российском секторе ММСП.

Центральная Азия (ЦА)

Значительное отставание в процессе перехода присутствует почти во всех секторах в странах Центральной Азии, и соответственно оценки по большинству показателей здесь ниже, чем в других субрегионах. Значительное вмешательство государства в секторе промышленности характеризует экономики Таджикистана, Туркменистана и Узбекистана, а также во все большей степени экономику Казахстана. Нормы корпоративного управления и ведения хозяйственной деятельности находятся ниже уровня, существующего в других странах. Значительной проблемой остается снижение барьеров для выхода на рынок новых предприятий. В секторе агропрома стандарты и контроль качества часто являются недостаточными, слабо развиты меры по поощрению конкуренции и проведению реструктуризации, а транспортная инфраструктура в целом находится на низком уровне. Кроме того, в этих странах, за исключением Казахстана, сектор недвижимости по-прежнему находится на ранних стадиях развития.

Большинство предприятий муниципального хозяйства работают неэффективно и не полностью коммерциализированы. Одна из ключевых задач — улучшение финансовых результатов и повышение эффективности их деятельности. Для этого необходима реформа тарифов, поскольку тарифы за воду и центральное отопление едва покрывают себестоимость, а также следует совершенствовать управление, регулирование и договорные процедуры.

За исключением Казахстана и Монголии, основные структуры в сфере железных дорог продолжают работать под контролем государства, а в секторе автомобильных дорог реформы в основном не проведены; в этих секторах участие частного сектора незначительно, коммерческое финансирование ограничено, а институциональная база носит рудиментарный характер. В Казахстане и Таджикистане начали функционировать первые концессионные предприятия в сфере автомобильных дорог, однако наблюдаются многочисленные сбои, и передовая международная практика пока не нашла отражения в работе ГЧП.

Крупные задачи в переходном процессе также сохраняются в финансовом секторе. Для достижения передовых международных стандартов необходимо существенно усовершенствовать законодательство и деятельность по регулированию. Ни в одной из стран, за исключением Казахстана, пока еще не создан крупный сектор прямых коммерческих инвестиций, а ограниченные возможности в области инвестиций и сложные условия ведения хозяйственной деятельности не позволяют рассчитывать на значительный интерес международных инвесторов. В секторе страхования в основном доминирует государство, а возможность создания частных пенсионных фондов предусмотрена только в Казахстане и Киргизской Республике. Одной из крупных проблем остается доступ к финансированию для средних и малых предприятий.

Сравнение старых и новых оценок процесса перехода

Расширенные секторальные показатели переходного процесса, впервые использованные в настоящем докладе, дают более детализированное представление о том, что еще предстоит сделать в каждой стране для продолжения процесса перехода. Однако показывают ли новые оценки нечто совершенно иное, нежели традиционные общестрановые оценки? На первый взгляд, ответ отрицательный; если среднеарифметическое традиционных общестрановых оценок сравнить со средним значением новых оценок по секторам, то результаты по странам на удивление близки, и рейтинг стран оказывается в целом весьма схожим (см. диаграмму 1.2). Следует, однако, заметить, что среднее значение оценки по традиционным показателям выше значения новых секторальных показателей по каждой стране. Это может объясняться тем, что даже те страны, где реформы проводятся относительно слабо, могут получить относительно высокие оценки по таким показателям, как либерализация цен и торговли и приватизация мелких предприятий.

Диаграмма 1.3 представляет собой график рассеяния, на котором отражены традиционные и новые показатели переходного процесса в банковском секторе — единственном секторе, по которому имеются оценки, выставленные как по новой, так и по старой методологии. Хотя корреляция этих показателей несколько выше, чем у средних общестрановых и секторальных показателей, сопоставляемых в диаграмме 1.2, заметно, что новые оценки, как правило, ниже, а также что имеется несколько значительных отклонений. Причина состоит в том, что при расчете прежних показателей слишком большое значение уделялось развитию рынка и недостаточно учитывалась важность наличия институтов, обеспечивающих функционирование рынка. В результате получалось, что некоторые страны выглядели более продвинутыми в процессе перехода в банковской сфере, поскольку кредитование быстро росло и для удовлетворения высокого спроса на рынке появлялись сложные продукты. На деле же, однако, институты, обеспечивающие функционирование рынка — в особенности институты, призванные ограничивать чрезмерный рост кредитования и другие рискованные виды деятельности, — зачастую были слабыми, и эти недостатки проявились с наступлением финансового кризиса. Кроме того, оценка структуры рынка, являющаяся частью новых показателей, теперь производится на базе данных, более достоверно отражающих уровень конкуренции и структуру собственности в том или ином секторе, что снижает степень субъективизма при расчете этих показателей.

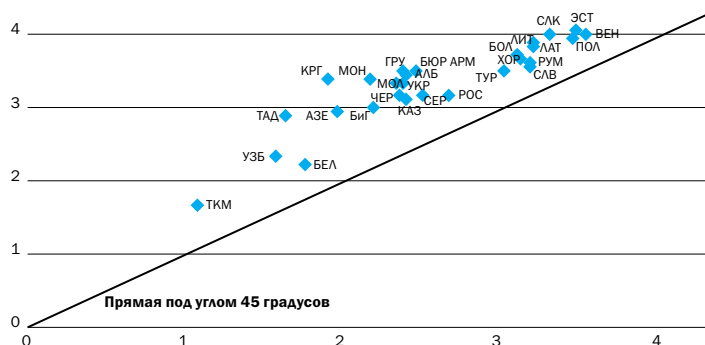
Например, при использовании традиционных показателей прогресс ряда стран Балтии, Центральной и Юго-Восточной Европы в области перехода в банковском секторе оценивался высоко, что объяснялось острой конкуренцией, преобладанием частных банков, весьма ограниченными масштабами преференциального кредитования или вмешательства государства в регулирование уровня процентных ставок, а также значительным увеличением емкости финансового рынка. Однако в некоторых случаях столь быстрое увеличение емкости финансовых рынков вылилось в неприемлемо быстрое расширение объемов кредитования, что стало проявлением недостатков систем регулирования и пруденциального надзора и отсутствия системной координации с надзорными органами других стран. По новой методологии этим институциональным аспектам придается больший вес, в результате чего значения показателей перехода у таких стран, как Болгария, Венгрия, Латвия, Литва, Хорватия и даже Польша, снизились с 4- или 4 до 3 или 3+⁹. Однако в Словении обеспокоенность

⁹ Несколько стран в преддверии кризиса попытались ограничить рост объемов кредитования и сдержать возникающие кредитные риски. Так, например, Польша приняла в 2006 году Директиву S по ипотечному кредитованию, а Хорватия в 2007 году установила штрафные санкции за чрезмерный рост объемов кредитования. После кризиса многие страны пытаются укрепить свои системы регулирования, особенно для решения проблемы кредитов в иностранной валюте (см. главу 3 и врезку 3.6).

Диаграмма 1.2

Общестрановые и расширенные показатели переходного процесса по секторам, 2010 год

Традиционные показатели переходного процесса



Новые показатели переходного процесса по секторам

Источник: ЕБРР.

Примечание. На оси Y показаны среднеарифметические значения шести общестрановых показателей по категориям «предприятия» и «рынки и внешняя торговля» в таблице 1.1, а по оси X — среднеарифметические значения 16 секторальных показателей, приведенных в таблице 1.4. Ниже приводятся сокращения названий стран:

Азербайджан	АЗЕ	Албания	АЛБ	Армения	АРМ	Беларусь	БЕЛ	Болгария	БОЛ
Босния и Герц.	БИГ	БЮР Македон.	БЮР	Венгрия	ВЕН	Грузия	ГРУ	Казахстан	КАЗ
Киргиз. Респ.	КРГ	Латвия	ЛАТ	Литва	ЛИТ	Молдова	МОЛ	Монголия	МОН
Польша	ПОЛ	Румыния	РУМ	Сербия	СЕР	Словакия	СЛК	Словения	СЛВ
Таджикистан	ТАД	Туркменистан	ТКМ	Узбекистан	УЗБ	Украина	УКР	Хорватия	ХОР
Черногория	ЧЕР	Эстония	ЭСТ						

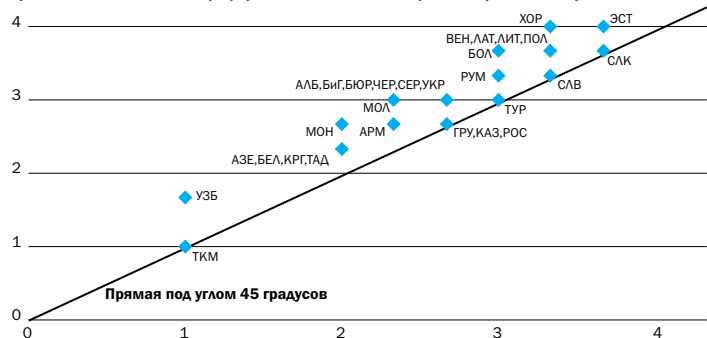
участием государства и препятствиями на пути проникновения в банковский сектор уже была отражена в существующем показателе процесса перехода, чем и объясняется не очень большая разница между старой и новой оценками. Как и в других секторах, членство в ЕС не означает соблюдения единого стандарта для всех рыночных институтов, поскольку в Евросоюзе укрепление и координация банковского надзора начинаются только сейчас.

Различия между старыми и новыми оценками в банковском секторе также заметны в Молдове и Монголии, что опять-таки можно объяснить тем, что при старой методологии меньше значения придавалось институтам, обеспечивающим функционирование рынка. Банковский сектор в этих странах быстро развивался в 2007–2008 годах (с низкого уровня) за счет расширения кредитования и появления целого ряда финансовых услуг, чему, в случае Молдовы, способствовало увеличение присутствия иностранных банков. Однако в обеих этих странах (наряду со многими другими) отсутствовали надлежащие пруденциальные регулирование и надзор, позволяющие учесть риски и уязвимость, связанные с такой деятельностью. С наступлением кризиса стало быстро расти число проблемных кредитов, что способствовало краху двух крупных банков — банка «Анод» и банка «Зоос» — в Монголии и среднего банка «ИнвестПриватБанк» в Молдове. Это, в свою очередь, отрицательно сказалось на уровне конкуренции и структуре собственности на этих рынках. С тех пор обе страны приняли существенные меры для укрепления своей способности избегать потрясений в будущем. Новый закон о банках в Монголии предусматривает более жесткие требования к кредитованию аффилированных сторон, к лимитам кредитования на одного заемщика и к банковскому надзору, а в Молдове усилено регулирование кредитования аффилированных сторон и, в целях улучшения координации деятельности всех соответствующих государственных ведомств, создан комитет по финансовой стабильности.

Диаграмма 1.3

Новые показатели в банковском секторе по сравнению с традиционными показателями переходного процесса в области реформы банковской системы, 2010 год

Традиционный показатель реформы банковского сектора и либерализация процентных ставок



Новый показатель для банковского сектора

Источник: ЕБРР.

Примечание. Определение кодов стран см. в диаграмме 1.2.

Заключение

В данной главе освещаются вопросы методологии, связанные с измерением и оценкой состояния переходного процесса. Национальным органам и таким организациям, как ЕБРР, исключительно важно знать, как далеко продвинулись страны по пути перехода и какие основные задачи им остается выполнить. С годами разработанные ЕБРР показатели процесса перехода начали утрачивать свое значение в качестве ориентиров для проведения реформ, и поэтому был выработан описанный выше расширенный секторальный подход.

Секторальные оценки процесса перехода не вносят фундаментальных изменений в понимание того, какие страны добились наибольшего прогресса в переходном процессе, а какие замыкают этот ряд. Однако они представляют собой более точную основу для оценки масштабов остающихся задач в переходном процессе и реформ, которые необходимы для их решения. На субрегиональном уровне наибольшие проблемы существуют в Центральной Азии и в некоторых частях Восточной Европы и Западных Балкан. Не столь масштабные, но все же существенные реформы необходимы и в странах—членах ЕС, в особенности в секторах устойчивой энергетики, транспорта и некоторых областях финансовой системы.

Библиография

- A. Berg, E. Borensztein, R. Sahay and J. Zettelmeyer (1999), «The evolution of output in transition economies: explaining the differences», IMF Working Paper WP/99/73, Washington, D.C.
- T. Besley, M. Dewatripont and S. Guriev (2010), «Transition and transition impact: a review of the concept and implications for the EBRD», Report prepared for the EBRD's Office of the Chief Economist; EBRD, London.
- T.S. Eicher and T. Schreiber (2010), «Structural policies and growth: time series evidence from a natural experiment», *Journal of Development Economics*, Vol. 91, pp. 169–79.
- E. Falcetti, M. Raiser and P. Sanfey (2002), «Defying the odds: initial conditions, reforms, and growth in the first decade of transition», *Journal of Comparative Economics*, Vol. 30, pp. 229–50.
- E. Falcetti, T. Lysenko, and P. Sanfey (2006), «Reforms and growth in transition: re-examining the evidence», *Journal of Comparative Economics*, Vol. 34, pp. 421–45.
- O. Havrylyshyn and R. van Rooden (2003), «Institutions matter in transition but so do policies», *Comparative Economic Studies*, Vol. 45, pp. 2–24.

Приложение 1.1

Центральная Европа и государства Балтии

	Корпоративные сектора			Энергетика			Инфраструктура				Финансовые сектора			
	АПК	Промышленность	Недвижимость	Природные ресурсы	Угольная энергетика	Электроэнергетика	Связь	Водоснабжение и водоотведение	Городской транспорт	Автомобильные дороги	Железные дороги	Банковская сфера	Страхование и прочие финансовые услуги	Инвестиционные фонды
Венгрия	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	среднее	среднее	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	незначительные	среднее
Латвия	небольшое	незначительные	небольшое	среднее	небольшое	среднее	небольшое	небольшое	небольшое	среднее	небольшое	среднее	небольшое	среднее
Литва	небольшое	небольшое	небольшое	среднее	среднее	среднее	небольшое	среднее	небольшое	среднее	среднее	небольшое	небольшое	среднее
Польша	небольшое	небольшое	небольшое	среднее	среднее	среднее	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое
Словакия	небольшое	незначительные	небольшое	небольшое	среднее	небольшое	небольшое	небольшое	среднее	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	большое
Словения	небольшое	небольшое	небольшое	среднее	небольшое	среднее	небольшое	небольшое	небольшое	среднее	небольшое	небольшое	небольшое	большое
Хорватия	небольшое	небольшое	среднее	небольшое	среднее	большое	небольшое	небольшое	небольшое	среднее	небольшое	небольшое	небольшое	среднее
Эстония	небольшое	незначительные	незначительные	небольшое	среднее	небольшое	небольшое	незначительные	небольшое	среднее	небольшое	небольшое	небольшое	большое

Юго-Восточная Европа

Албания	среднее	среднее	большое	среднее	небольшое	среднее	среднее	большое	среднее	большое	большое	среднее	большое	большое
Болгария	среднее	небольшое	среднее	небольшое	большое	среднее	небольшое	среднее	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	среднее
Босния и Герцеговина	среднее	большое	большое	большое	большое	большое	среднее	большое	среднее	среднее	среднее	среднее	среднее	большое
БЮР Македония	среднее	среднее	большое	среднее	большое	среднее	среднее	большое	среднее	среднее	среднее	среднее	большое	большое
Румыния	среднее	небольшое	среднее	небольшое	среднее	среднее	небольшое	среднее	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	небольшое	среднее
Сербия	среднее	среднее	большое	среднее	большое	большое	среднее	большое	среднее	среднее	среднее	среднее	среднее	большое
Черногория	среднее	большое	большое	небольшое	большое	большое	небольшое	большое	небольшое	среднее	среднее	среднее	среднее	большое
Турция	среднее	среднее	небольшое	среднее	среднее	среднее	среднее	среднее	небольшое	среднее	среднее	среднее	среднее	небольшое

Восточная Европа и Кавказ

Азербайджан	среднее	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	среднее	среднее	большое	большое	большое
Армения	среднее	среднее	большое	большое	среднее	среднее	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое
Беларусь	среднее	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое
Грузия	среднее	среднее	большое	большое	большое	небольшое	большое	большое	большое	большое	большое	среднее	большое	большое
Молдова	среднее	большое	большое	среднее	большое	среднее	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое
Украина	среднее	среднее	большое	большое	большое	среднее	большое	большое	большое	большое	большое	среднее	большое	большое
Россия	среднее	среднее	среднее	большое	большое	среднее	среднее	среднее	небольшое	среднее	среднее	большое	большое	небольшое

Центральная Азия

Казахстан	среднее	большое	среднее	среднее	большое	среднее	среднее	большое	среднее	среднее	среднее	большое	большое	большое
Киргизская Республика	среднее	большое	большое	большое	большое	среднее	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое
Монголия	среднее	большое	большое	среднее	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое
Таджикистан	среднее	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое
Туркменистан	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое
Узбекистан	среднее	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое	большое

Источник: «Оценка нерешенных задач переходного процесса за 2010 год», ЕБРР.
Примечание: «Большое» обозначает наличие существенных проблем в переходном процессе, «незначительные» обозначает достижение уровня развития и эффективности, присущего экономике передовых промышленно развитых стран.

Корпоративные сектора			Энергетика			Инфраструктура			Финансовые сектора					
АПК	Промышленность	Недвижимость	Природные ресурсы	Устойчивая энергетика	Электроэнергетика	Связь	Водоснабжение и водоотведение	Городской транспорт	Автомобильные дороги	Железные дороги	Банковская сфера	Страхование и прочие финансовые услуги	Инвестиционные фонды	Рынки капитала
Центральная Европа и государства Балтии														
Венгрия	небольшие	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	средние	небольшие	небольшие	небольшие
Латвия	средние	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	небольшие	средние	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Литва	средние	незначительные	незначительные	незначительные	небольшие	незначительные	незначительные	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Польша	небольшие	небольшие	средние	небольшие	незначительные	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	незначительные
Словакия	средние	незначительные	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	незначительные	небольшие
Словения	средние	незначительные	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	незначительные	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Хорватия	средние	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Эстония	средние	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	небольшие	средние	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Юго-Восточная Европа														
Албания	средние	большие	средние	средние	средние	средние	большие	большие	средние	большие	средние	средние	большие	большие
Болгария	средние	небольшие	небольшие	средние	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие
Босния и Герцеговина	большие	средние	большие	большие	большие	большие	большие	большие	средние	небольшие	средние	средние	большие	большие
БЮР Македония	средние	средние	средние	средние	средние	небольшие	небольшие	большие	средние	средние	средние	средние	большие	большие
Румыния	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	незначительные	средние	небольшие	небольшие	небольшие
Сербия	средние	средние	большие	средние	большие	большие	большие	большие	средние	небольшие	средние	небольшие	средние	средние
Черногория	средние	средние	большие	средние	средние	средние	большие	большие	средние	большие	средние	средние	большие	большие
Турция	средние	средние	небольшие	средние	средние	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Восточная Европа и Кавказ														
Азербайджан	средние	большие	большие	средние	большие	большие	большие	большие	средние	большие	большие	средние	большие	большие
Армения	средние	небольшие	средние	средние	средние	средние	средние	средние	средние	средние	большие	большие	большие	большие
Беларусь	средние	средние	большие	средние	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие
Грузия	средние	большие	небольшие	большие	большие	большие	большие	большие	средние	средние	средние	средние	большие	большие
Молдова	средние	большие	средние	средние	большие	большие	большие	большие	средние	большие	средние	большие	средние	средние
Украина	средние	большие	средние	большие	небольшие	большие	большие	большие	средние	большие	средние	средние	большие	средние
Россия	средние	средние	средние	большие	средние	средние	средние	средние	средние	средние	средние	средние	большие	средние
Центральная Азия														
Казахстан	средние	большие	небольшие	большие	большие	средние	большие	большие	средние	средние	средние	средние	средние	средние
Киргизская Республика	средние	средние	средние	большие	большие	средние	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие
Монголия	средние	средние	большие	большие	большие	средние	большие	большие	большие	средние	большие	большие	средние	средние
Таджикистан	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие
Туркменистан	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие
Узбекистан	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	средние	большие	большие	большие	большие

Источники: «Оценка нерешенных задач переходного процесса за 2010 год», ЕБРР.
Примечание: «Большие» обозначает наличие существенных пробоев в переходном процессе, «незначительные» обозначает достижение уровня развития и эффективности, присущего экономике передовых промышленно развитых стран.

Приложение 1.2

Законодательство о государственных закупках

В течение 2010 года ЕБРР проводит свою первую оценку состояния сектора государственных закупок (ГЗ) одновременно во всех 29 странах своих операций, рассматривая при этом ГЗ как в плане их отражения в «законах на бумаге», так и в плане «применения законов на практике». Несмотря на то что процесс анализа последней темы еще не завершен, проведенная работа уже принесла первые результаты и дала аналитические материалы по вопросам действующих законодательств и эффективности процедур их применения.

Законодательство в области государственных закупок регулирует связь между государственными закупочными организациями (организациями-заказчиками) и участниками рынка и таким образом определяет формы реализации правительства той или иной страны его покупательной способности в отношении участников торгов из частного сектора. Поскольку осуществление ГЗ является одним из важнейших для правительств всех стран направлений экономической деятельности, регулирование этого процесса является существенной составляющей законодательной базы страны, служит важным дополнением к его законодательству о государственных финансах. Одна из сложных для правительства любой страны задач — формирование правового режима, обеспечивающего сбалансированность часто противоречащих друг другу факторов антимонопольной политики, гарантий прозрачности и требований эффективности, причем с учетом специфики рыночной конъюнктуры в странах и норм сложившейся в них культуры правовых и деловых отношений.

Проводимая оценка ставит своей целью получить объективное представление о состоянии «законов на бумаге» и их применении на практике, а также о состоянии институциональной базы в странах операций. В состав группы по реализации данного проекта вошли сотрудники ЕБРР, международные консультанты, представители местных закупочных ведомств в странах, закупочных организаций из коммунального хозяйства, юридических фирм, консультирующих подрядчиков и поставщиков по юридической проблематике. В каждой из стран проектная группа стремилась заручиться поддержкой со стороны государственных органов, регулирующих сферу ГЗ.

С учетом различных уровней развития рыночных отношений в странах операций ЕБРР в основу проводимой оценки положен специально разработанный для этого критерий, основанный на принципиально важных элементах процесса осуществления ГЗ. Критерий оценки позаимствован из числа основных действующих и «широко признанных»¹ международно-правовых документов. Для облегчения проведения оценки процесса областей осуществления ГЗ, не предусмотренных данными правовыми документами, критерий был дополнен показателями передовой практики из принципов закупок Всемирного банка и ЕБРР.

Главный упор в проводимой оценке делается на определение уровня развития законодательства и практики в сфере ГЗ во всем регионе операций, выявление тех элементов, которые подрывают эффективность и результативность процесса осуществления закупок. В данном приложении приведены некоторые из предварительных результатов наблюдений².

Критерии оценки

К трудностям формирования нормативно-правовой базы ГЗ относятся следующие: определение передовых международных норм практики, оценка того, насколько она соответствует социально-экономическому положению страны и насколько точно отражает состояние развития рынков, национальные особенности культуры деловых отношений, уровень развития коммуникационных технологий страны. Кроме того, необходимо учитывать содержание национальных законов, регулирующих договорные правоотношения, деятельность поставщиков и подрядчиков на рынке. В дополнение к этому, содержание процесса регулирования будет меняться в зависимости от того, финансируются ли закупки из средств государственного/муниципального бюджета или из средств закупочной организации из коммунального хозяйства. Для оценки законодательства в сфере ГЗ актуальны аналогичные соображения.

¹ Пакет законодательных актов Европейского союза 2004–2007 годов в области ГЗ, Типовой закон Комиссии Организации Объединенных Наций по праву международной торговли (ЮНСИТРАЛ) о ГЗ в измененной в 2010 году редакции, Соглашение Всемирной торговой организации (ВТО) о правительственных закупках в измененной в 2007 году редакции.

² Доклад с более подробным содержанием должен появиться весной 2011 года.

Для определения критериев оценки проектная группа отобрала наиболее всеобъемлющие и новаторские элементы передовых международных норм практики, выстроив их вокруг принятых ЕБРР Основных принципов функционирования эффективного режима

Врезка А.1.2.1

Принятые ЕБРР Основные принципы функционирования эффективного режима регулирования государственных закупок

- **Подотчетность.** Данный режим должен обеспечивать соблюдение принципа подотчетности на всех этапах осуществления закупок, балансируя государственные и коммерческие интересы.
- **Честность и порядочность.** Режим должен обеспечивать честное и добросовестное выполнение функции осуществления закупок, фактор прозрачности при проведении государственной политики и эффективность расходования средств.
- **Прозрачность.** Для того чтобы процесс осуществления государственных закупок удовлетворял всех заинтересованных в нем сторон, он должен носить публичный, прозрачный и объективный характер. Необходимо избегать случаев необнародования принятых решений.
- **Конкуренция.** Режим регулирования должен обеспечивать условия для честной конкуренции, не допускать дискриминации. Заявки и участники торгов одинакового статуса должны быть поставлены в равные условия безотносительно к их гражданству, месту проживания или политическим воззрениям. Закон не должен предоставлять преимущества внутренним поставщикам.
- **Эффективность.** Для заключения экономически эффективного и тщательно составленного договора на исполнение государственного заказа принципиально важное значение имеет рациональная организация процесса составления программ и планов. Режим должен обеспечивать эффективное расходование денежных средств, применение методик оценки заявок с учетом как качественных, так и стоимостных параметров осуществляемой закупки.
- **Экономичность.** Режим должен способствовать осуществлению государственных закупок на профессиональном уровне и в разумные сроки.
- **Соразмерность.** Эффективность и действенность режима регулирования закупок требует соблюдения правила соразмерности, которым предусматривается, что форма и содержание процедуры закупки должны отражать предмет и объемы осуществляемой закупки. Закупающая организация должна соотносить стоимость и масштабы договора с надлежащим выбором вида договора и формой проведения торгов.
- **Единообразие.** Режим должен быть всеобъемлющим и ограничивать отступления от правил обоснованными исключениями, признанными в международно-правовых актах, в то же время общегосударственные закупки и закупки для коммунальных служб в нем нужно разграничивать. Он должен носить унитарный характер, распространяться на все государственные договоры (контракты).
- **Стабильность.** Функции, права и обязанности всех участников процесса осуществления государственных закупок должны быть четко разъяснены им в условиях стабильно функционирующего законодательства о государственных закупках.
- **Гибкость.** Режим должен функционировать гибко, с учетом изменений в рыночной конъюнктуре.
- **Порядок введения в действие.** Законодательство о государственных закупках не должно вызывать трудностей с введением его в действие. В механизмы регулирования нужно заложить функции оценки соблюдения его положенийкупающими организациями и функции принятия мер для устранения допущенных нарушений в случае необходимости.

регулирования государственных закупок (см. врезку А.1.2.1). В основу этих принципов положено предположение о том, что главная роль закона о ГЗ заключается не в обеспечении ничем неограниченного международного торгового оборота и не в экономии государственных средств, а скорее в облегчении условий проведения переговорного процесса для заключения коммерческого контракта в государственном секторе.

Закон на бумаге: первые результаты

Для целей оценки Основные принципы осуществления ГЗ разбиты на три общие категории: i) гарантии честности и порядочности; ii) требования эффективности, iii) институциональные и правоприменительные показатели. Затем они были разбиты далее на 11 подкатегорий (см. ниже), причем общий рассчитываемый по каждой стране балл (по бальной шкале от 0 до 100) основан на предположении о том, что на эффективность процесса закупок все показатели влияют в равной степени. По каждой стране составляется диаграмма в форме «паутины» с отражением параметров качества и всеобъемлемости национального режима регулирования (см. диаграмму А.1.2.1). В основу диаграммы с «паутиной» положен режим правового регулирования ГЗ по состоянию на 30 июня 2010 года. В каждой диаграмме приведены 11 показателей: подотчетность, честность и порядочность, прозрачность, конкуренция, эффективность, экономичность, соразмерность, единообразие, стабильность, гибкость и вступление в действие (порядок введения в действие). Общая оценка рассчитывается по каждой стране с помощью контрольного перечня правовых и институциональных параметров³. Оценки за соблюдение требуемых параметров варьируются от «очень высокого уровня соответствия» (свыше 90% критерия оценки), «высокого уровня соответствия» (76–90%), «удовлетворительного уровня соответствия» (60–75%), «низкого уровня соответствия» (50–59%) до «очень низкого уровня соответствия» (ниже 50%). Чем шире закрашена «паутина» на каждой диаграмме, тем лучше работает система правового регулирования.

Как показывают полученные результаты, «очень высокий уровень соответствия» достигнут только одной страной — Венгрией, в то время как три страны — Латвия, Литва и Эстония — достигли «высокого уровня соответствия». В двух странах — Таджикистане и Украине — отмечен «низкий уровень соответствия», а уровень трех стран — Азербайджана, Туркменистана и Узбекистана — составил 50% («очень низкий уровень соответствия») критериев оценки. Остальные страны оценены на «удовлетворительно».

Вероятно, вызывает удивление тот факт, что расположенные в регионе операций ЕБРР страны — члены Европейского союза (ЕС), режимы которых достигли «очень высокого уровня соответствия» базовым параметрам, а именно в части проведения в большинстве своем открытых торгов или применения либеральных правил допуска к государственным закупкам, не показали более высоких результатов, за исключением лишь Венгрии, режим которой продемонстрировал более чем 90-процентное соблюдение требуемых параметров.

³ До начала проведения обзора состояния законов в регионе операций ЕБРР контрольный перечень законодательных актов и институциональных структур, положенный в основу оценки состояния «законов на бумаге», был подвергнут испытанию с применением действующих в сфере государственных закупок законов в таких развитых странах, как Соединенное Королевство и Швейцария, а также федеральных нормоустанавливающих документов США в области ГЗ, причем все они получили очень высокие отметки за соблюдение установленных норм.

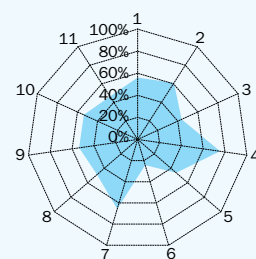
Диаграмма А.1.2.1

Качественные параметры режимов правового регулирования ГЗ в странах операций ЕБРР

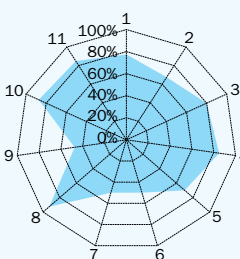
В построенных в форме паутины диаграммах отражены качественные параметры работы режимов правового регулирования по каждой из стран операций ЕБРР. В каждой диаграмме приводятся пронумерованные ниже показатели. По каждому показателю на диаграмме выводятся баллы как доли максимально достижимой отметки. Балльная шкала начинается с 0 в центре каждой диаграммы и достигает 100 на ее внешней стороне, и таким образом в общей диаграмме чем шире закрашена «паутина», тем выше полученные в ходе оценки баллы.

1. Подотчетность
2. Честность и порядочность
3. Прозрачность
4. Конкуренция
5. Эффективность контракта
6. Экономичность процесса
7. Соразмерность
8. Единообразие
9. Стабильность
10. Гибкость
11. Порядок введения в действие

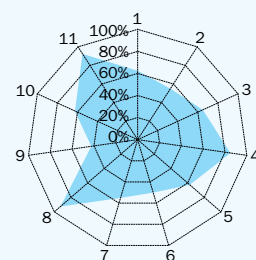
Азербайджан



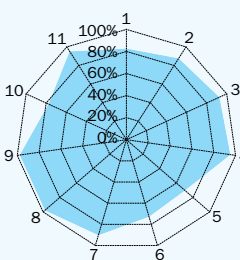
Албания



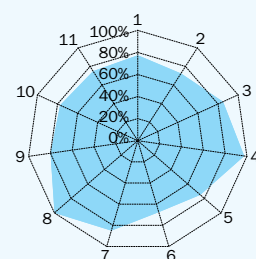
БЮР Македония



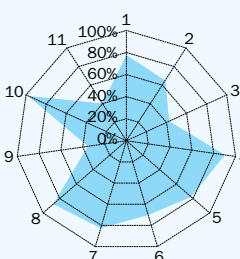
Венгрия



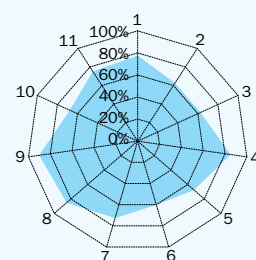
Литва



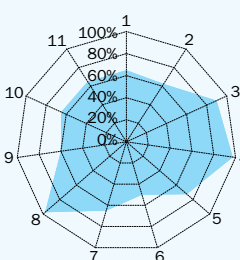
Молдова



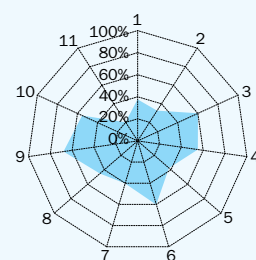
Сербия



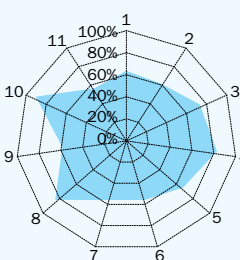
Словакия



Узбекистан



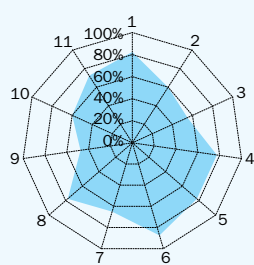
Украина



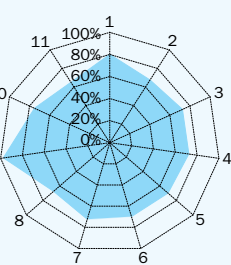
Источник: Оценка состояния режимов правового регулирования государственных закупок, ЕБРР, 2010 год.

Примечание. В диаграмме показаны отметки, выставленные каждой стране в регионе операций за показатели масштабов применения и всеохватности содержания национальных законов в сфере ГЗ. Уровень отметок рассчитывался по ответам на контрольный перечень касающихся законодательства вопросов, в основу которых положены принятые ЕБРР Основные принципы функционирования эффективного режима регулирования государственных закупок (см. врезку А.1.2.1). Суммарные отметки показаны как доля в процентах, где 100% означает наивысшую отметку за эти показатели соответствия критерию.

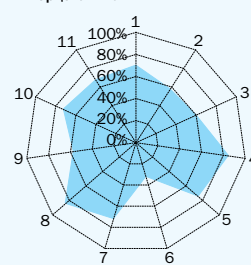
Армения



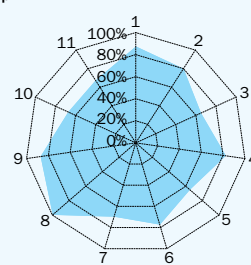
Беларусь



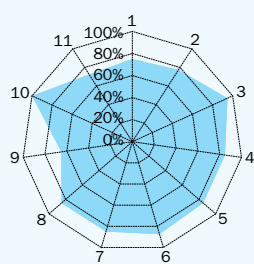
Босния и Герцеговина



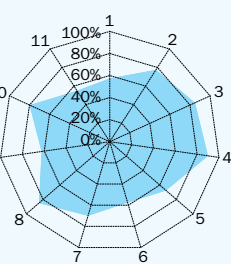
Болгария



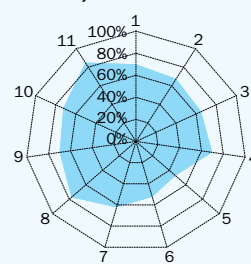
Грузия



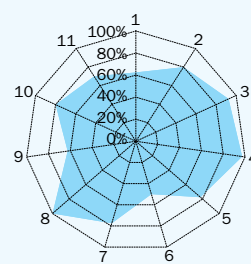
Казахстан



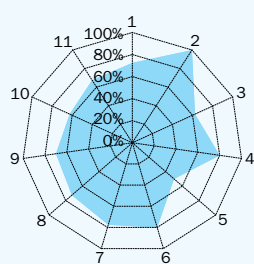
Киргизская Республика



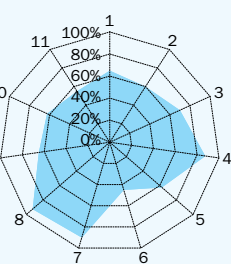
Латвия



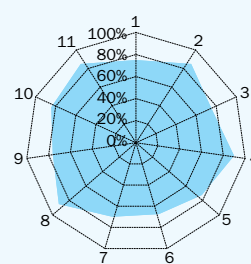
Монголия



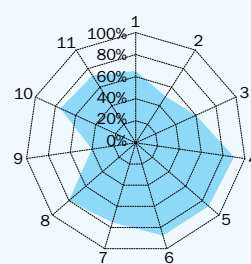
Польша



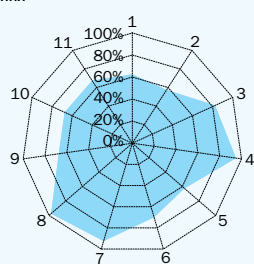
Россия



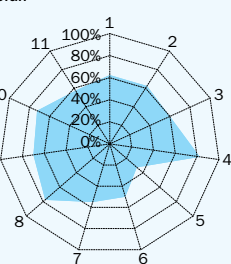
Румыния



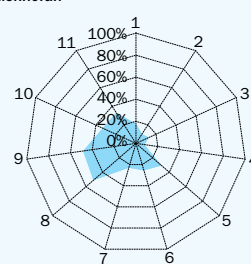
Словения



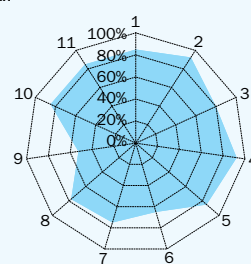
Таджикистан



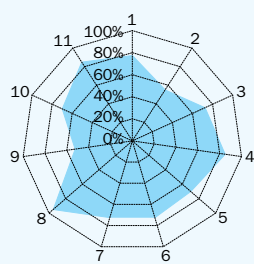
Туркменистан



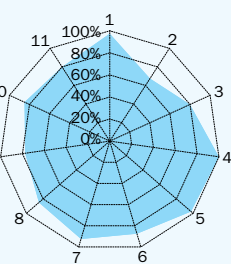
Турция



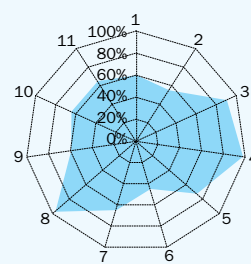
Хорватия



Черногория



Эстония



Законы на бумаге: дальнейший анализ

В данном разделе анализируются результаты обзора состояния законов на бумаге. В нем рассматриваются следующие вопросы:

- при разработке нормоустанавливающих документов в сфере ГЗ в должной ли мере учитываются особенности культуры деловых отношений страны и уровень ее рыночного развития?
- является ли объектом регулирования сферы ГЗ государственный сектор как единое целое?
- насколько четко и последовательно прописаны правила допуска к участию в ГЗ и не могут ли они меняться конкретной закупочной организацией в ущерб другим?
- регулирует ли законодательство о ГЗ все этапы процесса закупок (предтендерный, собственно тендерный и посттендерный)?
- позволяет ли законодательство о ГЗ обеспечивать эффективный выбор вида проводимых торгов или метода с учетом специфики осуществляемой закупки и содержания контракта?

Адекватность разрабатываемых в сфере ГЗ нормоустанавливающих документов

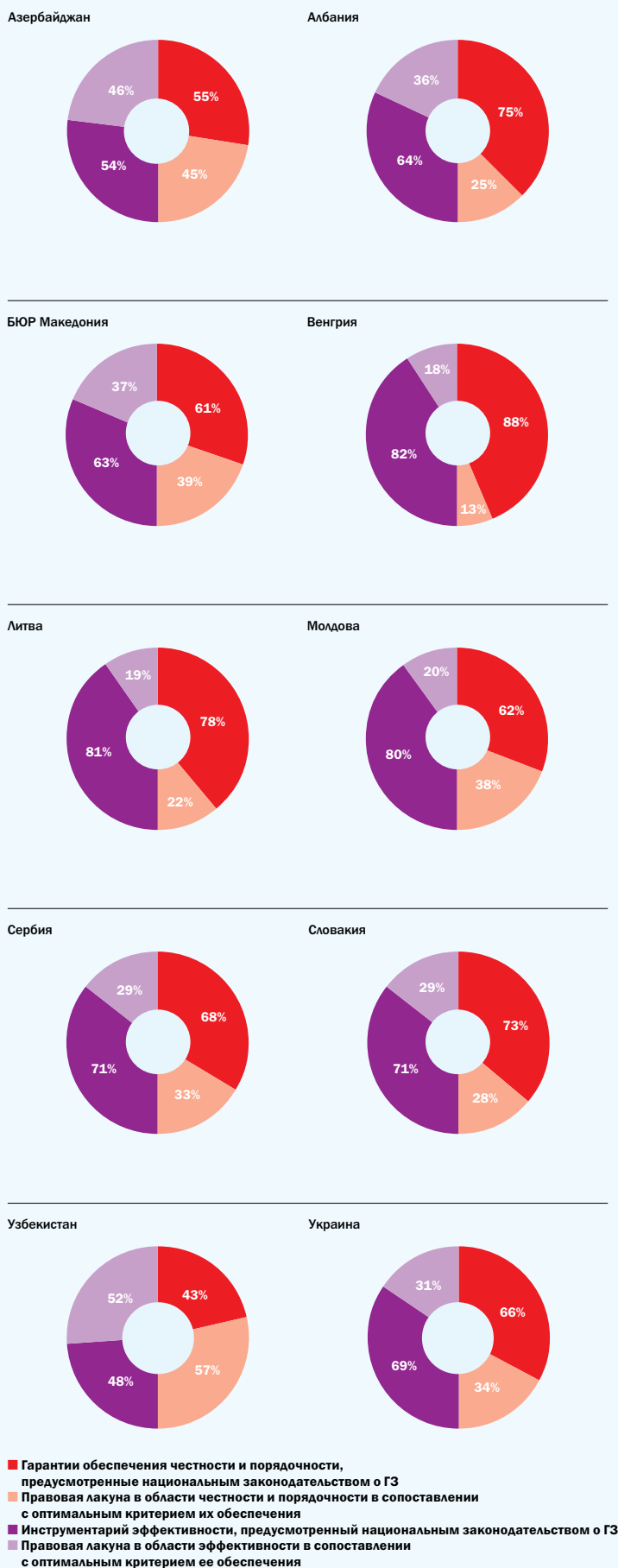
При рассмотрении баланса разрабатываемых в сфере регулирования ГЗ национальных нормоустанавливающих документов некоторые приведенные выше критерии оценки можно охарактеризовать как гарантии противодействия коррупции или обеспечения честности и порядочности (подотчетность, честность и порядочность, прозрачность) и как требования эффективности (конкуренция, экономичность процесса, эффективность договорных отношений, соразмерность). Исторически сложилось так, что гарантии обеспечения честности и порядочности всегда занимали важное место в нормоустанавливающих документах в сфере ГЗ и по-прежнему должны считаться имеющими важнейшее значение в качестве фактора регулирования в тех странах, где коррупция воспринимается как серьезная проблема. Включение инструментария эффективности в режим регулирования ГЗ вызвано обоснованной тревогой по поводу «эффективности» расходования государственных средств, но, как правило, может быть лишь одной из главных особенностей политики, проводимой в странах с относительно высоко развитой и не затронутой коррупцией культурой правовых и деловых отношений.

На диаграмме А.1.2.2 отражен баланс гарантий обеспечения честности и порядочности и инструментария эффективности в национальном режиме регулирования каждой из стран региона операций ЕБРР. По каждой из стран на двух сильно затемненных участках диаграммы показана процентная доля максимально возможной отметки, полученной страной за состояние гарантий обеспечения честности и порядочности (участок, закрашенный красным цветом) и мер эффективности (участок, закрашенный темно-фиолетовым цветом). Таким образом, незакрашенные участки на диаграммах показывают размеры лакун в режимах регулирования ГЗ и отражают сделанный политический выбор применительно к рассмотренному национальному режиму.

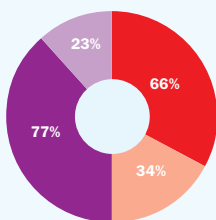
Как показывают результаты, не многим из стран операций ЕБРР удалось надлежащим образом сбалансировать гарантии обеспечения честности и порядочности и требования эффективности. В дополнение к этому размеры правовой лакуны между уже достигнутым и тем, что еще предстоит сделать в плане гарантий обеспечения честности и порядочности, превышают размеры лакуны в сфере эффективности в режимах правового регулирования ряда стран. Это может стать серьезной проблемой для стран, характеризующихся низкими нормами деловой этики и высоким уровнем коррупции.

Диаграмма А.1.2.2

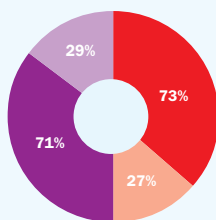
Гарантии обеспечения честности и требования эффективности, предусмотренные режимами регулирования ГЗ



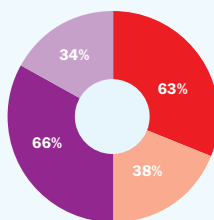
Армения



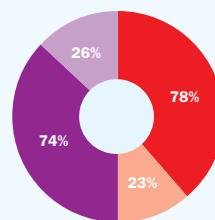
Беларусь



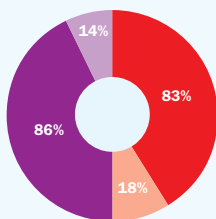
Босния и Герцеговина



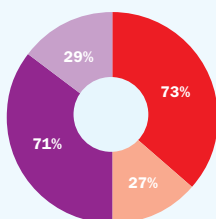
Болгария



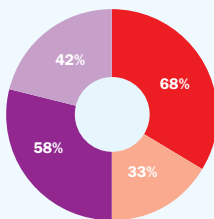
Грузия



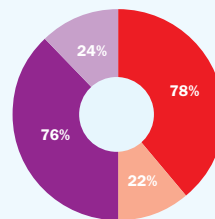
Казахстан



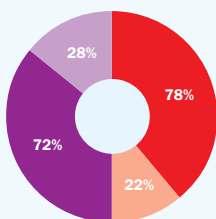
Киргизская Республика



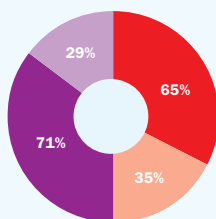
Латвия



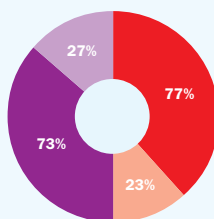
Монголия



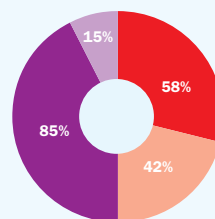
Польша



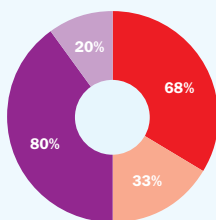
Россия



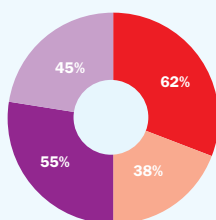
Румыния



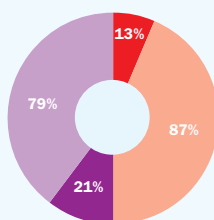
Словения



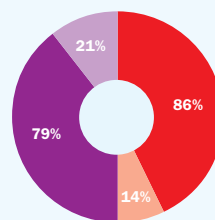
Таджикистан



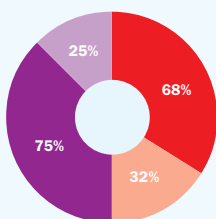
Туркменистан



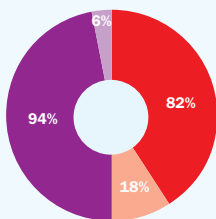
Турция



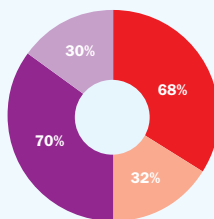
Хорватия



Черногория



Эстония



Источник: Оценка состояния режимов правового регулирования государственных закупок, ЕБРР, 2010 год.

Примечание. В диаграмме показаны отметки, выставленные каждой стране в регионе операций за показатели обеспечения гарантий честности и порядочности, инкорпорированных в национальные законы о ГЗ, в сопоставлении с отметками за инструментарий эффективности, как это предусмотрено национальным законодательством о ГЗ.

Уровень отметок рассчитывался по ответам на вопросник о законодательстве, в основу которого положены принятые ЕБРР Основные принципы функционирования эффективного режима

регулирования государственных закупок (см. врезку А.1.2.1). Суммарные отметки за обеспечение гарантий честности и порядочности и инструментарий эффективности показаны как доля в процентах, где 50% (половина круговой диаграммы) означает максимально высокую отметку за каждый из этих показателей соответствия критерию. Правовая лакуна как результат различия между отметками, выставленными за обследованные параметры качества национальных законов о ГЗ «на бумаге», и самим критерием, считающимся оптимальным показателем этих двух рекомендуемых параметров режима регулирования, показана светло-красным и светло-фиолетовым цветами, соответственно.

Сфера применения законодательства о ГЗ

В дополнение к 11 принципам, приведенным на рассмотренных выше паутинных диаграммах, в оценке также находит отражение ряд общесистемных параметров, важнейшим из которых является сфера применения законодательства о государственных закупках. В конкретном плане, в сферу действия режима правового регулирования ГЗ входят: правительственные закупки и закупки для местных органов власти (которые вместе называются «государственными закупками»), закупки для предприятий коммунального хозяйства (для монополий, оказывающих государственные услуги), закупки для организаций, регулируемых нормами публичного права, и закупки для получателей государственных грантов. Здесь важно отметить, что в довольно многих странах законами о государственных закупках регулируются только правительственные закупки. Большая категория организаций — муниципальные образования и предприятия коммунального хозяйства — остается за пределами общего регулирования или же регулируется законодательством в сфере ГЗ только лишь по признаку отношений собственности.

Таблица А.1.2.1
Сфера применения режима регулирования ГЗ

Подготовлено на основании оценок, выставленных всем странам согласно СПЗ в измененной редакции

Страна	Правительство	Местные органы власти	Коммунальное хозяйство	Организации, регулируемые нормами публичного права
Азербайджан				
Албания				
Армения				
Беларусь				
Болгария				
Босния и Герцеговина				
БЮР Македония				
Венгрия				
Грузия				
Казахстан				
Киргизская Республика				
Латвия				
Литва				
Молдова				
Монголия				
Польша				
Россия				
Румыния				
Сербия				
Словакия				
Словения				
Таджикистан				
Туркмения				
Турция				
Узбекистан				
Украина				
Хорватия				
Черногория				
Эстония				

- Полностью регулируются основными законами в сфере ГЗ
- Регулируются основными законами или подзаконными актами в сфере ГЗ с некоторыми исключениями
- Не регулируются основными законами или подзаконными актами в сфере ГЗ
- Не регулируются

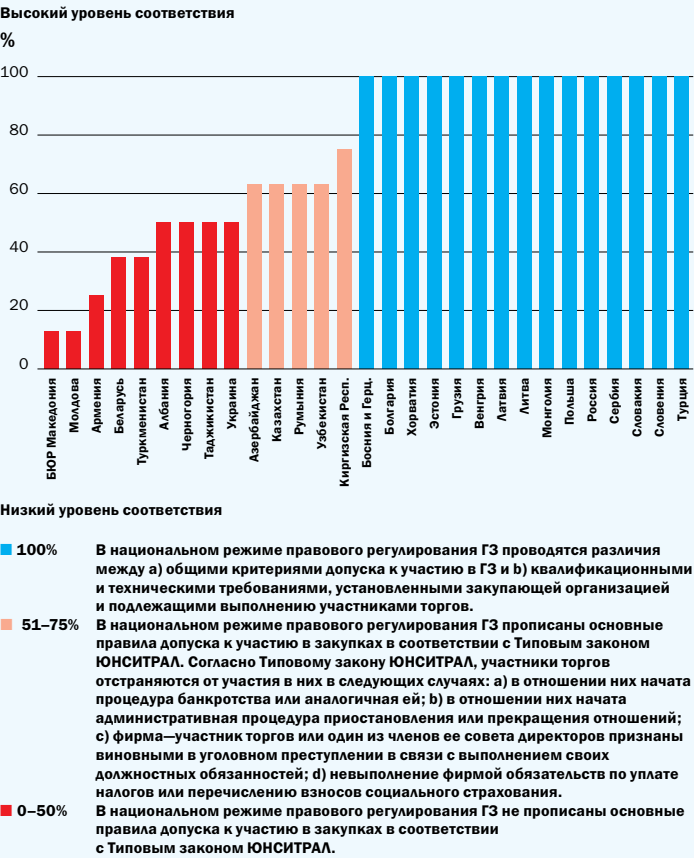
Источник: Оценка состояния режимов правового регулирования государственных закупок, ЕБРР, 2010 год.
Примечание. В таблице показаны желательные параметры законодательства в сфере ГЗ применительно к каждой стране операций ЕБРР. Отметки выставлялись по ответам на вопросник о состоянии законодательства. Описания классифицированы в порядке улучшения параметров — начиная от самых низких (закрашены красным цветом) и заканчивая самыми высокими (закрашены голубым цветом), отражающими оптимальный уровень качественных параметров законов в сфере ГЗ. Подготовлено по отметкам, выставленным в ходе оценки положения во всех странах на 22 июля 2010 года, за исключением Болгарии.

В таблице А.1.2.1 показаны объекты регулирования в каждой из стран операций ЕБРР. В целом, применительно к сфере регулирования наиболее всеобъемлющие и последовательно применяемые концепции регулирования действуют в государствах — членах ЕС. В других странах законодательство может не распространяться на все субъекты государственного сектора, даже если эти страны подписали Соглашение по правительственным закупкам Всемирной торговой организации (ВТО) или стали при нем наблюдателями.

Правила допуска к участию в ГЗ

Одним из важнейших аспектов осуществления государственных закупок является состязательность. Огромное значение для развития международной торговли имеют базовые правила допуска к участию в торгах, определяющие лиц, имеющих право подать заявку или предложение (или не допускаемых к участию в них) в целях получения государственного заказа (подряда). За исключением государств — членов ЕС, в регионе операций ЕБРР отсутствует последовательно разработанная концепция допуска к участию в ГЗ, нет и обычных договоренностей о допуске к ним. Также важно и то обстоятельство, что в ряде стран законодательство в сфере ГЗ не проводит разграничений между минимальными требованиями к допуску для участия в торгах и квалификационными требованиями к будущим участникам, которые устанавливаются самостоятельно закупающими организациями по своим проектам.

Диаграмма А.1.2.3
Национальные правила допуска к участию в ГЗ



Источник: Оценка состояния режимов правового регулирования государственных закупок, ЕБРР, 2010 год.
Примечание. В диаграмме показаны отметки, выставленные каждой стране в регионе операций за прописанность правил допуска к участию в ГЗ в национальных режимах правового регулирования ГЗ. Уровень отметок рассчитывался по ответам на вопросник о законодательстве. Суммарные отметки показаны как доля в процентах, где 100% означает наивысшую отметку за этот показатель соответствия критериям.

На диаграмме A.1.2.3 приведены данные об отмеченных в ряде стран недостатках в плане последовательного применения правил допуска. Например, в БЮР Македония базовые правила допуска к участию в ГЗ, как выяснилось, не соответствуют стандартным требованиям ЮНСИТРАЛ и, более того, спутаны с квалификационными требованиями для стран — кандидатов на вступление в ЕС.

Регулирование этапов проведения торгов при осуществлении закупок

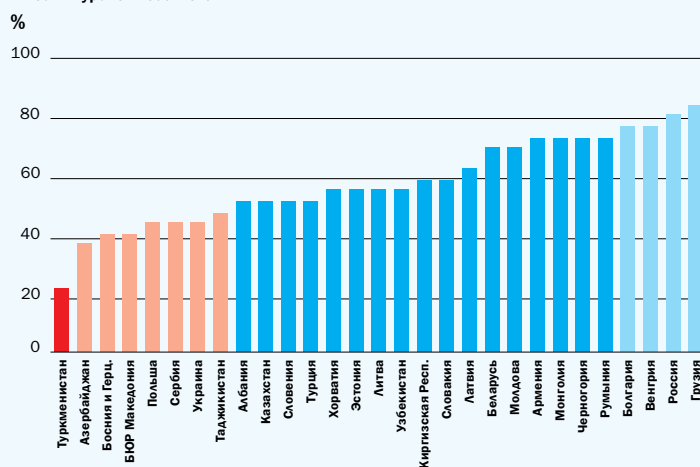
О всеохватности режима регулирования ГЗ можно судить по тому обстоятельству, регулируется ли законодательством весь процесс осуществления закупок, охватывающий предтендерный, собственно тендерный и посттендерный этапы, или только собственно тендерный этап. Это определяется показателем «экономичности» процесса на диаграмме с паутиной (в диаграмме A.1.2.1).

В нескольких странах операций ЕБРР, в том числе в государствах — членах ЕС, действующий режим правового регулирования ГЗ лишен необходимой функции регулирования предтендерного этапа (в частности, планирования закупок) и посттендерного этапа (выполнения государственных контрактов). Это свидетельствует о наличии той опасности, что при распределении государственных средств не будут должным образом учитываться возникающие с течением времени изменения в рыночной стоимости товаров и услуг.

Диаграмма A.1.2.4

Посттендерный этап осуществления ГЗ — регулирование процесса выполнения государственных контрактов

Высокий уровень соответствия



Низкий уровень соответствия

- 100% • Национальный режим правового регулирования ГЗ требует обязательного проведения официальным органом проверки имеющихся в договорах (контрактах) отклонений от установленных норм.
- Национальный режим правового регулирования ГЗ предусматривает наличие у сотрудников, занимающихся закупками, требуемой квалификации по вопросам работы с договорами.
- Национальный режим правового регулирования ГЗ требует компьютеризации системы мониторинга и администрирования заключенных договоров.
- 75% • Национальный режим правового регулирования ГЗ требует от закупок организаций предусматривать создание системы администрирования заключаемых ими государственных договоров.
- Национальный режим правового регулирования ГЗ предусматривает проведение конкретной проверки на предмет необходимости получения закупающей организацией гарантии выполнения договора, а также ограничение его максимальной суммы.
- 50% • Национальный режим правового регулирования ГЗ требует подготовки экономического обоснования и включения его в договор.
- 25% • Национальный режим правового регулирования ГЗ требует при выборе вида торгов учитывать специфику осуществляемой закупки и содержание договора.
- 0% • В национальном режиме правового регулирования ГЗ вообще не прописаны какие-либо из рекомендуемых параметров.

Источник: Оценка состояния режимов правового регулирования государственных закупок, ЕБРР, 2010 год.

Примечание. В диаграмме показаны отметки, выставленные каждой стране в регионе операций за регулирование посттендерного этапа осуществления ГЗ в отношении управления договорами ГЗ. Уровень отметок рассчитывался по ответам на вопросник о законодательстве. Суммарные отметки показаны как доля в процентах, где 100% означает наивысшую отметку за этот показатель соответствия критерию.

Убедительнее всего это можно проиллюстрировать на примере управления контрактами. По каждой из стран с переходной экономикой в диаграмме A.1.2.4 показаны масштабы применения национального режима правового регулирования посттендерного этапа процесса осуществления государственных закупок. Каждый из показателей на этой диаграмме приведен в виде баллов как процентная доля максимально достижимой отметки за регулирование посттендерного этапа.

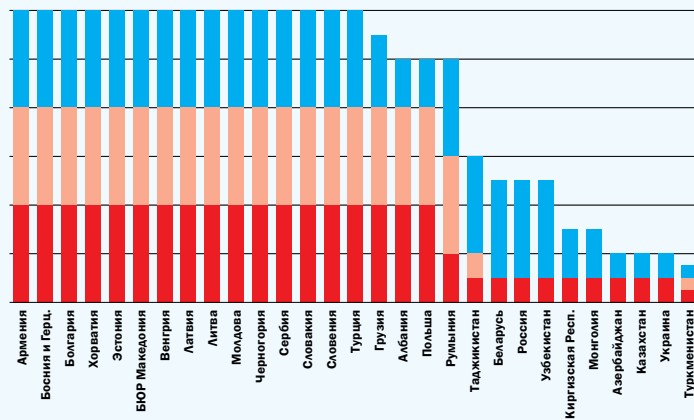
Гибкость процедур осуществления закупок

При оценке содержания законов на бумаге также рассматривался фактор гибкости режима регулирования ГЗ с целью выяснения, в какой мере закупающие организации в данном регионе могут применять специализированные процедуры проведения переговоров. Это связано с аспектом «эффективности» Основных принципов осуществления ГЗ (см. выше). Как показал проведенный обзор, в отличие от рекомендуемых норм передовой практики в нескольких странах (особенно в республиках Центральной Азии) единственным методом получения заказа на закупки является подача заявки с самой низкой ценой (см. диаграмму A.1.2.5).

Диаграмма A.1.2.5

Регулирование процедур осуществления государственных закупок национальными режимами правового регулирования ГЗ

Высокий уровень соответствия



Низкий уровень соответствия

- Выбирается ли вид или метод торгов с учетом специфики осуществляемой закупки или содержания договора?
 - Применяется ли конкретная проверка для выбора между проведением торгов или переговоров?
 - Предусмотрено ли законом проведение как торгов, так и переговоров?
- Источник: Оценка состояния режимов правового регулирования государственных закупок, ЕБРР, 2010 год.
- Примечание. В диаграмме показаны отметки, выставленные каждой стране в регионе операций за регулирование процедур осуществления ГЗ. Уровень отметок рассчитывался по ответам на вопросник о законодательстве. Суммарные отметки показаны как доля в процентах от низкого до высокого уровня соответствия трем рекомендуемым параметрам (достаточность, гибкость и определенность), где 100% означает наивысшую отметку за эти показатели соответствия критерию.

Врезка А.1.2.2

В ходе проведения оценки ЕБРР режимы регулирования ГЗ в Болгарии и Грузии подверглись значительному пересмотру с внесением изменений в их законы и, как следствие этого, в выставленные им отметки в процессе оценки.

В диаграммах ниже изменения в законах сравниваются по периодам «до» и «после», причем основное внимание уделяется:

- общей отметке в баллах, выставленной каждой стране в ходе оценки и рассчитанной согласно каждому из Основных принципов ЕБРР;
- корреляции между гарантиями противодействия коррупции и инструментарием эффективности в прежних и новых нормоустанавливающих документах стран в сфере ГЗ;
- вопросам создания институциональной базы ГЗ.

Хотя ни одна из стран не получила максимального балла по данному критерию оценки, режимы правового регулирования ГЗ обеих стран были улучшены по каждому из Основных принципов.

Диаграмма А.1.2.2.1 Болгария
Общая отметка в баллах, полученная режимом регулирования ГЗ

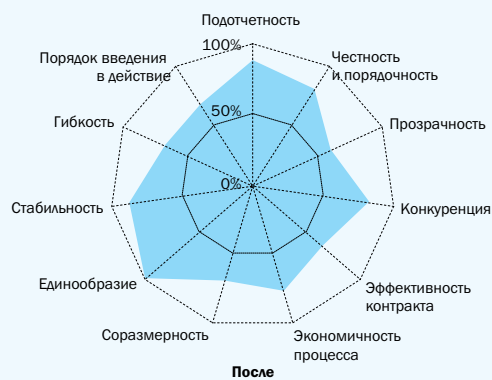
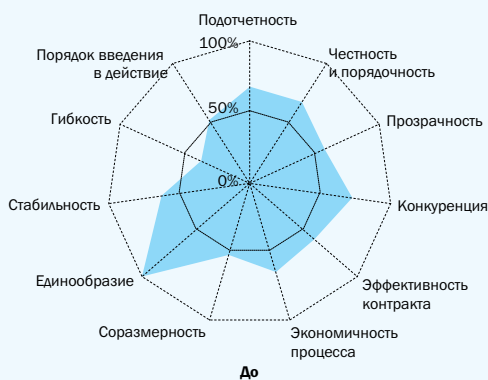


Диаграмма А.1.2.2.2 Грузия
Общая отметка в баллах, полученная режимом регулирования ГЗ

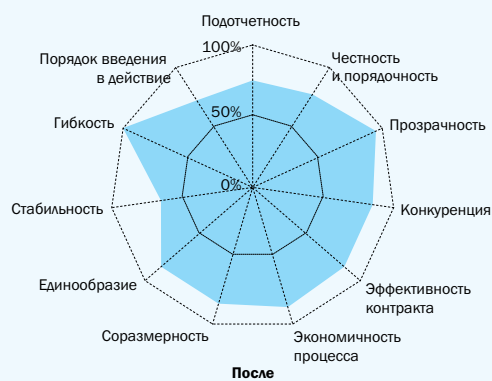


Диаграмма А.1.2.2.3 Болгария
Корреляция между гарантиями противодействия коррупции и инструментарием эффективности в предыдущих и нынешних нормоустанавливающих документах в сфере ГЗ

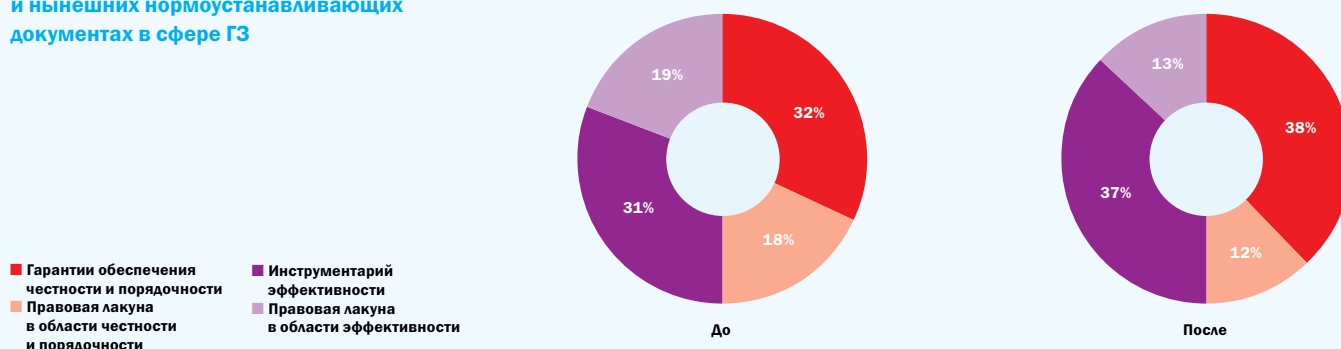


Диаграмма А.1.2.2.4 Грузия
Корреляция между гарантиями противодействия коррупции и инструментарием эффективности в предыдущих и нынешних нормоустанавливающих документах в сфере ГЗ

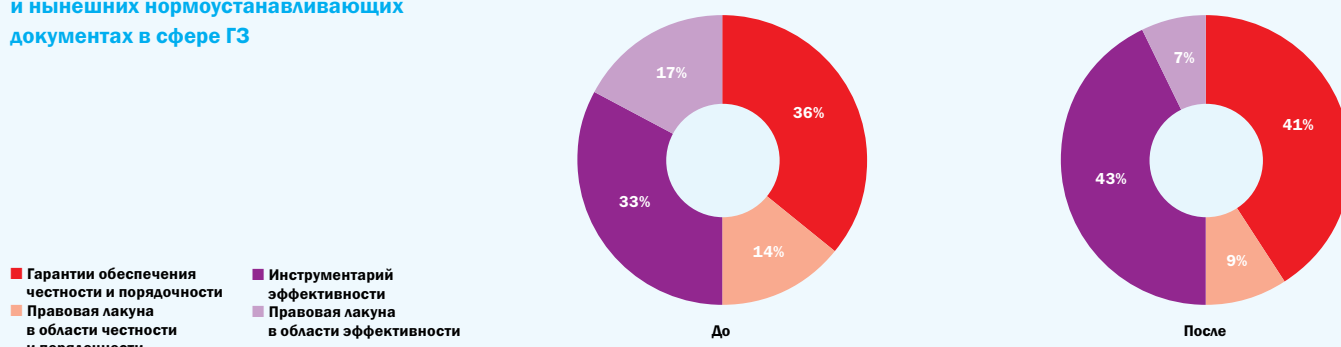


Диаграмма А.1.2.2.5 Болгария
Совершенствование институциональной базы ГЗ

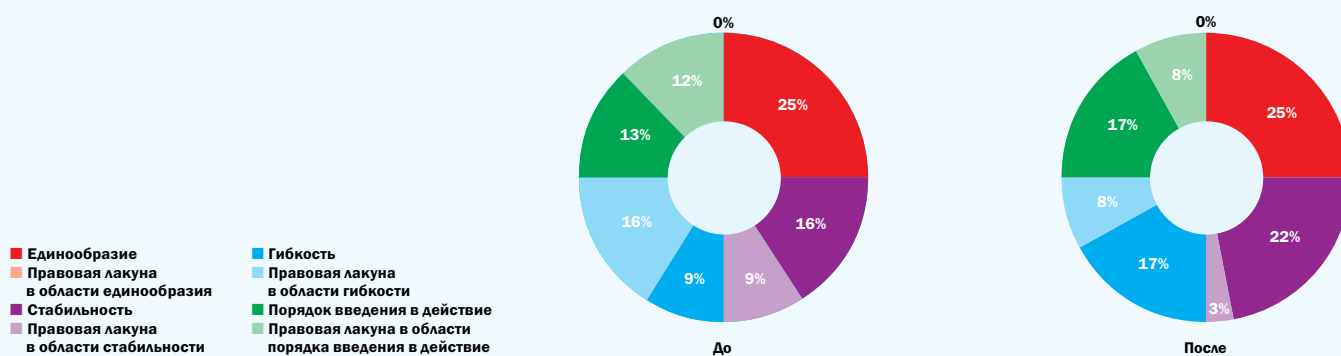
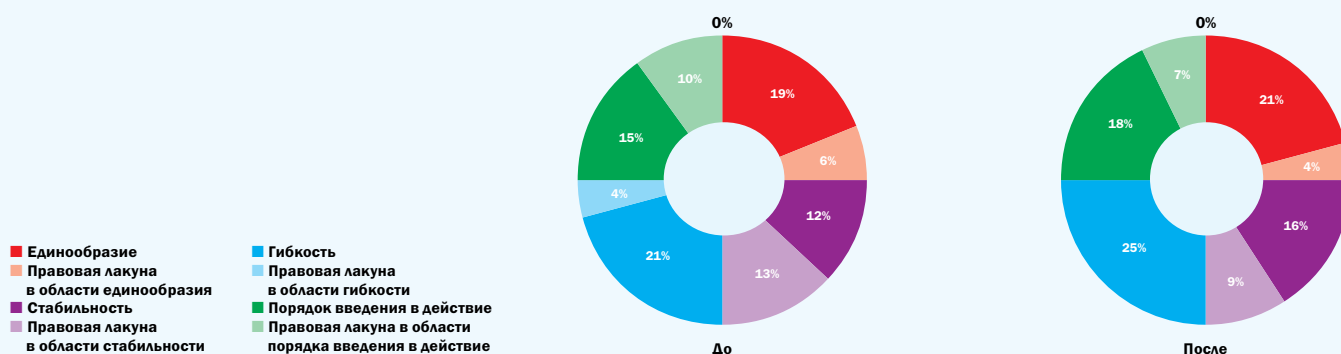


Диаграмма А.1.2.2.6 Грузия
Совершенствование институциональной базы ГЗ



Доступ к нормативно-правовой и тендерной информации

Аналитический обзор состояния «законов на бумаге» в сфере ГЗ первоначально планировалось провести на английском и русском языках, поскольку большинство из национальных законов в сфере ГЗ в регионе операций ЕБРР с учетом проведения международных торгов будет опубликовано на одном из этих языков — средств международной торговли (признанных Организацией Объединенных Наций). Вместе с тем первые исследования по этому вопросу выявили низкий уровень наличия национальных законов на английском или русском языках. Ни одна из стран данного региона, в том числе из стран — членов ЕС, как выяснилось, не обеспечивает перевод хотя бы на один из этих языков всех действующих в настоящее время в сфере ГЗ законов. Все законы в сфере ГЗ грамотно сведены в сборник актов, переведены на английский или русский языки и выложены на веб-сайте государственного органа, регулирующего государственные закупки только в Черногории. Фактически, на веб-сайтах других государственных органов, регулирующих государственные закупки, выложен крайне ограниченный объем нормативно-правовой информации на иностранных языках, помимо государственных языков их стран. От первоначально поставленной цели провести аналитический обзор только тех законов, которые международный участник торгов может получить без труда, пришлось отказаться.

Большинство из вошедших в обзор национальных законов о ГЗ не требует от закупающих организаций публикации уведомлений о размещаемых заказах на каком-либо из признанных ООН языках, хотя в государствах — членах ЕС обобщенное содержание этих законов помещается в электронные уведомления и переводится на иностранные языки с языка закупающей организации.

Осуществление электронных закупок

В настоящее время несколько стран операций ЕБРР пытаются внедрить электронную форму осуществления закупок, а именно: осуществлять закупки на электронном оборудовании и обычно в режиме онлайн. На сегодня эта форма закупок обязательна только в Албании; вместе с тем большинством национальных норм регулирования ГЗ требуется обеспечивать публикацию уведомлений о размещении заказов в электронной форме. В дополнение к Албании в нескольких странах приняты законы, требующие — применительно к некоторым категориям товаров (например, к товарам медицинского назначения) — рассылать сообщения об их закупках или подавать конкурсные заявки на их поставку в электронной форме (Латвия, Румыния, Турция и Черногория). В большинстве стран региона рассылка сообщений о них в электронной форме зависит от решения, принимаемого конкретной закупающей организацией.

Эффективность процедур правоприменения

Правоприменение — это один из последних относящихся к регулированию вопросов. Для функционирования любой системы осуществления государственных закупок при участии в них одновременно государственного и частного секторов особое значение имеет применение объективно действующих и не подверженных коррупции механизмов, обеспечивающих достижение целей регулирования. Как следствие этого, в проводимую ЕБРР оценку включен раздел, посвященный правоприменительной проблематике процесса регулирования ГЗ. Проведен анализ национальных законодательств с упором на наличие в странах административных механизмов исполнения и (или) мониторинга исполнения законов, процедур проверки

и правовой защиты, а также на независимость действий органов правовой защиты. На диаграмме А.1.2.6 показана степень отражения каждого из правовых документов в законодательстве каждой страны региона операций ЕБРР. По каждому из показателей на диаграмме приводятся полученные баллы в виде долей максимально достижимой отметки в баллах.

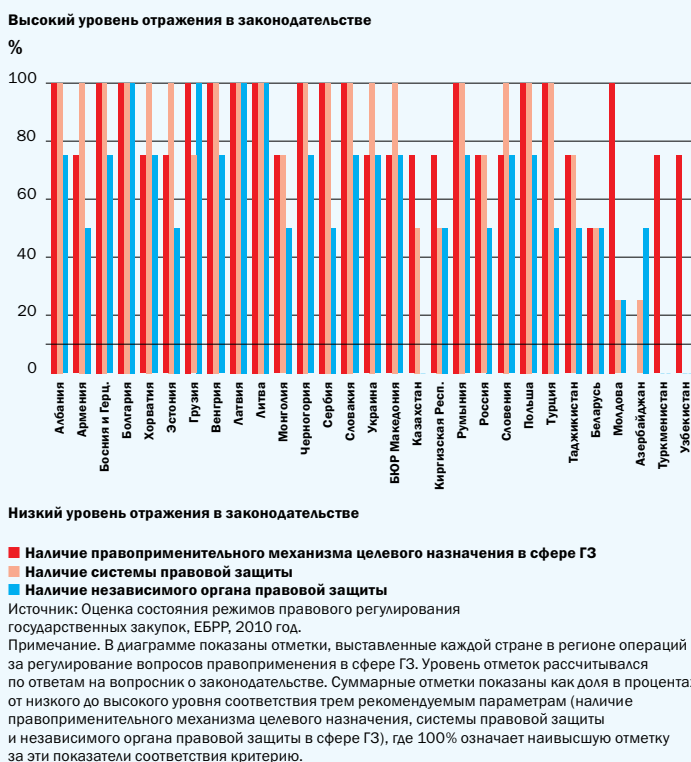
Максимально высокие баллы были выставлены Албании, Армении, Болгарии, Боснии и Герцеговине, Венгрии, Грузии, Латвии, Литве, Монголии, Сербии, Словакии, Украине, Хорватии, Черногории и Эстонии. Беларусь, Молдова, Таджикистан и Турция получили отметки в диапазоне от 50% до 75%, в то время как Азербайджан, Туркменистан и Узбекистан — отметки на уровне ниже 50%, что свидетельствует о необходимости значительного совершенствования работы их режимов правового регулирования.

Для иллюстрации расхождений между оценками, выставленными в ходе обзора состоянию законов на бумаге и их применению на практике, применительно к работе режимов правового регулирования ГЗ на диаграмме А.1.2.7 приведены результаты сравнительного анализа.

В 14 странах региона операций ЕБРР выявлен так называемый правоприменительный разрыв, т.е. разница между качеством законов на бумаге и уровнем их исполнения. Он отмечается в странах, получивших как низкие, так и очень высокие баллы за качество действующих у них систем регулирования правоприменительных функций.

Как, наверное, и можно было ожидать, чем выше отметки, выставленные за содержание законов на бумаге, тем больше разница между содержанием и уровнем исполнения законов.

Диаграмма А.1.2.6
Механизмы проверки и правовой защиты в сфере ГЗ



Самые крупные разрывы в этом отношении выявлены в Албании (27%), Черногории (17%), Венгрии и БЮР Македония (13%), а также в Киргизской Республике, Монголии и Турции (10%, соответственно). Это свидетельствует о необходимости повышения эффективности исполнения существующих законов. Разрыв в применении законов не отмечен в Эстонии, хотя ее уровень соблюдения правоприменительных актов на бумаге и на практике составил относительно низкую величину — 65% критерия оценки.

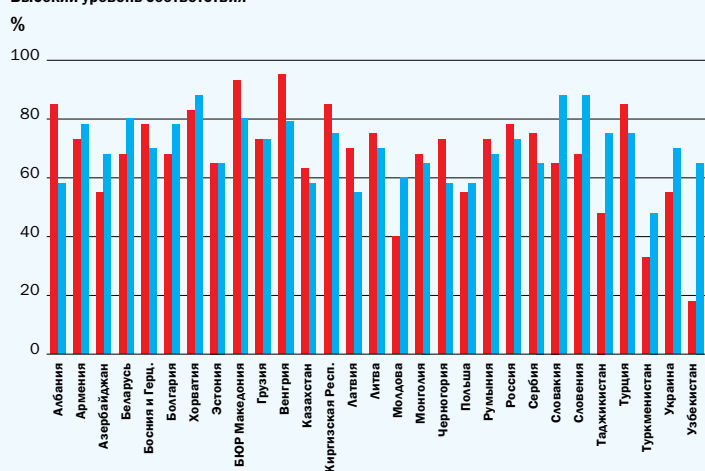
Проведенный обзор продемонстрировал по-прежнему имеющиеся возможности для оспаривания решений закупающей организации в странах, где отсутствуют специальные механизмы правовой защиты (например, в Азербайджане, Беларуси, Таджикистане, Туркменистане и Узбекистане), путем обращения в суд с иском о компенсации. Хотя это не дает возможности исправить недостатки процедуры осуществления ГЗ или расторгнуть заключенный договор, пострадавшие участники могут, как минимум, получить возмещение за причиненный им вред, и это может удерживать закупающие организации от совершения противоправных действий.

В нескольких странах качество механизмов проверки и правовой защиты в практической плоскости было удостоено более высоких отметок по сравнению с отметками за действующее у них законодательство. Это можно объяснить (в отношении Азербайджана, Беларуси, Молдовы, Таджикистана, Туркменистана и Узбекистана) принимаемыми гражданскими судами решениями, которые компенсируют недостатки законодательства, или судебным потенциалом независимых органов правовой защиты, профессионализм и беспристрастность которых могут даже улучшить функционирование органов регулирования ГЗ, уже работающих на высоком уровне соответствия требуемым стандартам (например, в Болгарии, Словакии и Словении).

Диаграмма А.1.2.7

Механизмы применения режимов регулирования ГЗ

Высокий уровень соответствия



Низкий уровень соответствия

- Наличие системы правовой защиты
- Наличие правоприменительного механизма целевого назначения в сфере ГЗ

Источник: Оценка состояния режимов правового регулирования

государственных закупок, ЕБРР, 2010 год.

Примечание. В диаграмме показана корреляция отметок за законодательство о правоприменении в сфере ГЗ с отметками за практику правоприменения в сфере ГЗ по каждой стране региона операций. Уровень отметок рассчитывался по ответам на вопросник о законодательстве, а также по ответам на контрольный перечень вопросов и гипотетический пример из практики, которые были даны юристами-практиками на местах, соответственно. Суммарные отметки показаны как доля в процентах от низкого до высокого уровня соответствия, где 100% означает наивысшую отметку за эти показатели соответствия критерию.

Ясно также и то, что между показателями эффективности и фактическими затратами на применение процедур проверки и правовой защиты в сфере ГЗ в регионе операций ЕБРР, в том числе в государствах — членах ЕС в этом регионе (см. диаграмму А.1.2.8) корреляция отсутствует.

Закключение

Как показывают результаты проведенной ЕБРР оценки, страны региона его операций по уровню развития у них законодательства в сфере ГЗ можно сгруппировать следующим образом:

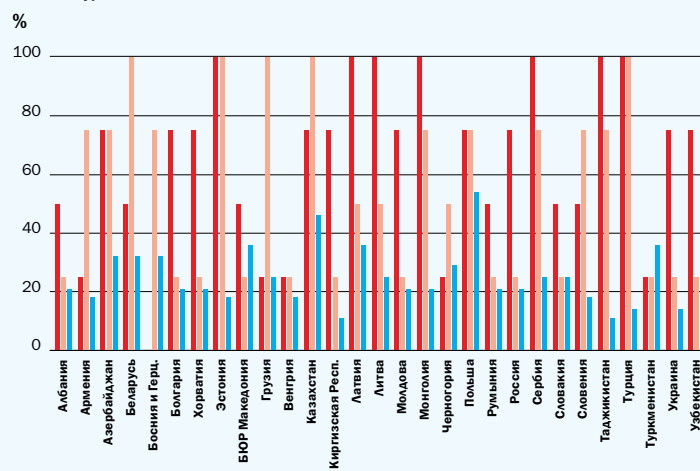
- государства — члены ЕС, ставящие перед собой цель добиться полного соблюдения директив ЕС в сфере ГЗ и достигнувшие, как минимум, удовлетворительного уровня соблюдения международных стандартов;
- страны Юго-Восточной Европы вместе с Грузией, Монголией и Турцией, которые ввели в правовой оборот новые законы в сфере ГЗ, но нуждаются в решении вопросов правоприменения и создания институциональных структур;
- другие страны, в которых правовая реформа, возможно, идет, но законы в сфере ГЗ которых еще не вышли на уровень международных стандартов.

Как показывает проведенный анализ, во многих странах гарантии обеспечения честности и порядочности и инструментарий эффективности уже инкорпорированы в национальные режимы регулирования ГЗ без учета специфики культуры деловых отношений в этих странах и сложившейся в них рыночной конъюнктуры. Далее, в некоторых странах регулирование ГЗ не распространяется на весь государственный сектор, оставляя значительное число государственных организаций за пределами системы осуществления закупок, либо законодательство не имеет всеохватного

Диаграмма А.1.2.8

Сравнение показателей эффективности затрат на системы правовой защиты в сфере ГЗ

Высокий уровень соответствия



Низкий уровень соответствия

- Является ли предусмотренная законом плата за использование средств правовой защиты доступной?
- Является ли плата за использование средств правовой защиты доступной на практике?
- Эффективно ли функционирует национальная система правовой защиты в сфере ГЗ?

Источник: Оценка состояния режимов правового регулирования государственных закупок, ЕБРР, 2010 год.

Примечание. По каждой стране региона операций в диаграмме показана корреляция суммы оплаты, начисляемой непосредственно подателю жалобы за использование им процедуры правовой защиты, как это требуется национальными законами в сфере ГЗ и на практике, с эффективностью национальных систем правовой защиты в сфере ГЗ, согласно наблюдениям юристов-практиков на местах. Уровень отметок рассчитывался по ответам на вопросник о законодательстве, а также по ответам на контрольный перечень вопросов и гипотетический пример из практики, которые были даны юристами-практиками на местах. Суммарные отметки по каждому показателю даны как доля в процентах, где 100% означает наивысшую отметку за эти показатели соответствия критерию.

(всестороннего) характера и не регулирует процесс проведения торгов в сфере ГЗ в полном объеме. В дополнение к этому, регулирование собственно тендерного этапа не всегда обеспечивает надлежащий выбор вида или метода торгов, подрывая в результате этого эффективность выполнения государственного контракта.

К другим недостаткам, выявленным в ходе оценки, относятся:

- нечеткость и непоследовательность формулировок основных правил допуска к участию в ГЗ;
- недостаточная осмысленность исходного процесса допуска к участию в ГЗ;
- в ряде национальных законов в сфере ГЗ отсутствие единообразия в действиях, совершаемых на практике различными закупочными организациями в одной и той же юрисдикции;
- нехватка независимых институционально оформленных органов регулирования, которые желательно иметь в условиях функционирования современного режима регулирования ГЗ.

В странах операций ЕБРР полностью независимые специализированные органы правовой защиты действуют только в государствах — членах ЕС. В других юрисдикциях имеются органы административного или судебного контроля, но они не могут действовать беспристрастно и объективно. Тем не менее в тех юрисдикциях, где функция контроля за осуществлением ГЗ выполняется судами по гражданским или административным делам, качественные параметры практики относительно выше. В государствах — членах ЕС и в балканских странах действует небольшое число процедур контроля или проверки (которые обычно оплачиваются специально выделяемыми для этого донорскими средствами, например, из структурных фондов ЕС). Общей для них слабой стороной является недостаток систем регулирования процессов планирования закупок, процедур принятия бюджетов и организации выполнения государственных контрактов. Как подтверждают результаты проведенной оценки, правительствам многих стран необходимо поставить в свои повестки дня вопросы реформирования и модернизации режимов правового регулирования ГЗ и организации их работы во всех странах операций ЕБРР.

Глава 2

От кризиса к восстановлению



Большинство стран региона ЕБРР начали выходить из кризиса, хотя и разными темпами. В некоторых странах Центральной Европы и в большинстве стран, располагающих богатыми запасами сырья, процесс восстановления идет хорошими темпами, однако в большинстве стран Юго-Восточной Европы он только начался. Это обусловлено разной способностью стран воспользоваться начавшимся оживлением мировой экономики через увеличение своего экспорта, проведение надлежащей бюджетной политики и выправление образовавшихся до кризиса дисбалансов, которые продолжают тормозить расширение кредитования во многих странах.

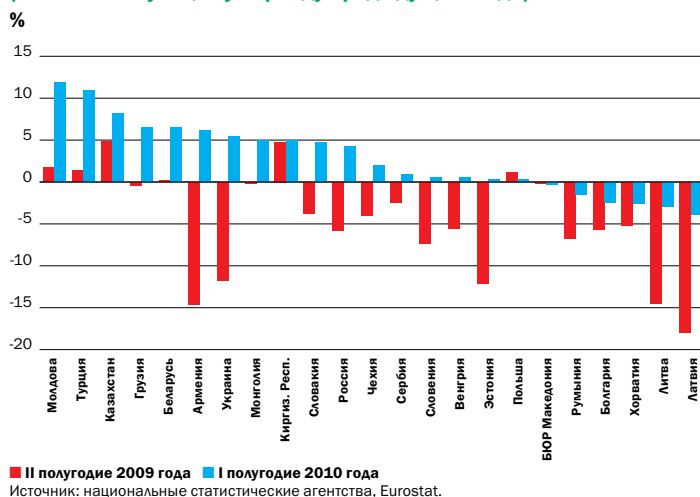
На протяжении прошлого года большинство стран региона ЕБРР начали оправляться от невиданного с начала переходного процесса экономического спада. Однако темпы восстановления экономик в регионе ЕБРР были более низкими, чем в других развивающихся странах, и отличались неоднородностью. В частности, в странах Юго-Восточной Европы в течение большей части первой половины 2010 года продолжалось снижение объемов производства. В отличие от них большинство остальных стран в той или иной степени воспользовались оживлением роста экспорта; особенно заметно изменилось положение экспортеров сырья, а также стран Центральной Европы, значительная доля экспорта которых приходится на Германию. В отдельных случаях, как, например, в Армении, Молдове, Польше и Турции, росту в 2010 году способствовало возобновление денежных переводов мигрантов или притока капитала. В то же время оживление в большинстве стран Юго-Восточной Европы идет довольно медленно.

В настоящей главе предпринимается попытка объяснить эту разнородность и лежащие в ее основе факторы. Вначале обсуждается вопрос о том, почему некоторые страны, как представляется, смогли лучше воспользоваться глобальным оживлением международной торговли, чем другие. Далее рассматриваются причины, объясняющие, почему в целом не удалось достичь возобновления роста внутреннего спроса, причем особое внимание уделяется роли кредитной и бюджетной политики, а также анализируются тенденции в изменении уровня инфляции в последнее время. В главе анализируется атипичная динамика международных потоков капитала во время кризиса и в посткризисный период. Наконец, обсуждается вопрос о том, как результаты этого анализа скажутся на краткосрочных перспективах.

Восстановление, стимулированное экспортом

В большинстве стран рост реального ВВП (в квартальном исчислении с поправкой на сезонные колебания) начался еще во втором квартале 2009 года (см. диаграмму 2.1). В странах Балтии, где необходимость коррекции сложившихся до кризиса дисбалансов по-прежнему остается значительной, возобновление роста началось с опозданием в пару кварталов. Однако Юго-Восточная Европа с трудом выбирается из рецессии. На протяжении большей части 2009 года и в начале 2010 года реальный ВВП Болгарии, Румынии и Хорватии продолжал сокращаться. Кроме того, внутренние события, такие, как политические волнения в Киргизской Республике, неопределенность исхода президентских выборов в Украине и закрытие атомной электростанции в Литве, затормозили в первой половине 2010 года рост в этих странах.

Диаграмма 2.1.
Реальные темпы роста ВВП
(к соответствующему периоду предыдущего года)



Первоначально движущей силой оживления роста в большинстве случаев являлся чистый экспорт. К первому кварталу 2010 года параллельно с оживлением мировой торговли объемы экспорта восстановились после резкого спада зимой 2008–09 года (см. диаграмму 2.2a). Экспортеры сырья (Армения, Казахстан, Монголия и Россия) воспользовались повышением цен на сырьевые товары, а страны, значительную долю в экспорте которых составляют продукция машиностроения и оборудование (Чехия и Словакия, Венгрия, Польша и — в меньшей степени — Румыния) выиграли от циклического подъема в мировой экономике. Непропорционально высокими темпами вырос экспорт стран, у которых в 2009–2010 годах произошло снижение реального курса национальной валюты (см. врезку 2.1). За исключением некоторых стран увеличение темпов роста экспорта компенсировало рост импорта после сокращения зимой 2008–2009 года. В результате до первого квартала 2010 года вклад чистого экспорта в обеспечение роста в большинстве стран был положительным, что привело к сокращению дефицита сальдо по текущим операциям или даже образованию положительного сальдо в некоторых странах региона и ослабило давление на обменный курс национальной валюты (см. диаграммы 2.2b–2.2d). Однако начиная со второго квартала 2010 года, импорт в некоторых странах начал расти опережающими темпами по сравнению с экспортом, что свидетельствует об устойчивом восстановлении внутреннего спроса.

Увеличению внутреннего спроса со стороны частного сектора мешает наследие кризиса

До первого квартала 2010 года во многих странах продолжалось сокращение внутреннего спроса в условиях сохранения высокого уровня безработицы и неопределенности касательно перспектив деловой активности. Особенно заметным падение внутреннего спроса было в государствах Балтии и в Юго-Восточной Европе, где экономический спад оказался глубоким, а выход из кризиса начался с запозданием. В государствах Балтии и в других странах, где замедление роста началось в 2007 году (например, в Турции и Украине), уровень безработицы резко вырос еще в середине 2008 года. В отличие от этого в странах Центральной и Юго-Восточной Европы безработица начала расти лишь в середине 2009 года или, как в случае Юго-Восточной Европы, даже позже (см. диаграмму 2.3a). Несмотря на постепенное снижение в отдельных странах ко второму кварталу 2010 года, уровень безработицы остается высоким. К счастью, его влияние на уровень спроса частично компенсируется возобновлением притока денежных переводов эмигрантов в ключевые страны-получатели (Кавказ, Центральную Азию и БЮР Македония) (см. диаграммы 2.3b и 2.3.c).

Темпы роста инвестиций были низкими, поскольку доверие деловых кругов восстановилось лишь частично. Мировой финансовый кризис сильно подорвал доверие деловых кругов; в большинстве стран доверие в обрабатывающей промышленности и других секторах промышленного производства упало по сравнению с четвертым кварталом 2007 года на 20–50%¹. К третьему кварталу 2010 года доверие восстановилось до докризисного уровня только в Венгрии, Турции и Эстонии (см. диаграмму 2.3d). В результате слабого оживления экономического роста доля проблемных кредитов банков стабилизировалась на высоком уровне или в некоторых случаях продолжала расти (см. диаграмму 2.4a).

Несмотря на постепенный подъем экономической активности во многих странах, масштабы кредитования частного сектора в большинстве стран оставались неизменными или продолжали снижаться (см. диаграмму 2.4.b). Это особенно верно в отношении стран, которые до начала финансового кризиса пережили бум кредитования и банковские системы которых имели низкую капитализацию: два фактора, демонстрирующие разительную корреляцию с динамикой

¹ Исключением является Казахстан, поскольку доминирующее положение в его промышленном секторе занимает нефтедобыча.

Врезка 2.1

Что стимулировало возобновление роста экспорта?

Не все страны в равной степени воспользовались активизацией мировой торговли после кризиса. Чтобы лучше понять причины этого, был проведен анализ реальных темпов роста экспорта на выборке из 55 промышленно развитых стран и стран с развивающейся рыночной экономикой в годовом исчислении в два момента времени: в первом квартале 2009 года — когда мировой товарооборот упал до минимума — и в первом квартале 2010 года, в период активизации торговли год спустя. Две межстрановых регрессионных модели — по одной для каждого из указанных двух периодов — описывают изменения ключевых факторов, обуславливающих падение и последующее восстановление экспорта. В обоих случаях модель регрессии реальных темпов роста экспорта проводилась по реальным темпам роста ВВП у торговых партнеров, взвешенным по доле в товарообороте, в качестве косвенного показателя внешнего спроса, по реальному эффективному повышению курса национальной валюты в годовом исчислении (на базе индекса потребительских цен) для учета изменения уровня конкурентоспособности, по доле машин и оборудования в совокупном товарном экспорте в качестве показателя товарной структуры экспорта и по «индексу Херфиндала», отражающему долю отдельных рынков сбыта экспортной продукции в совокупном объеме экспорта. Последний фактор показывает степень диверсификации географической структуры экспорта.

Ниже излагаются основные результаты (подробнее см. в таблице 2.1.1).

- Когда зимой 2008–2009 года мировой товарооборот резко сократился, ключевое значение имела товарная структура экспорта страны: сильнее всего пострадали страны с высокой долей экспорта продукции машиностроения и оборудования в общем объеме экспорта. Реальное снижение курса национальной валюты не смягчило этот спад. Более диверсифицированная структура экспортных рынков, возможно, несколько ослабила спад экспорта, однако статистическое значение этого фактора незначительно.
- На этапе восстановления мировой торговли товарная структура экспорта, как представляется, отчасти утратила свое

определяющее значение, хотя кое-какие признаки все же указывают на то, что экспортеры товаров промежуточного потребления, возможно, оправились от кризиса быстрее, чем другие страны. Скорее всего, можно утверждать, что главным фактором, объясняющим различия в поведении экспорта между странами во время кризиса и на этапе оживления мировой торговли, по-видимому, является повышение конкурентоспособности (реальное обесценение национальной валюты).

Таблица 2.1.1

Регрессионный анализ методом наименьших квадратов.
Зависимая переменная — реальные темпы роста экспорта
(к соответствующему периоду предыдущего года)

	I кв. 2009 г.	I кв. 2010 г.
Реальные темпы роста ВВП в странах — торговых партнерах, взвешенные по доле в экспорте (к соответствующему периоду предыдущего года, в %)	0,948 [0,180]	0,351 [0,527]
Реальное эффективное повышение курса национальной валюты в первом квартале 2009 года (в годовом исчислении, в %)	-0,0937 [0,409]	-0,214** [0,0160]
Реальное эффективное повышение курса национальной валюты в I квартале 2010 года (к соответствующему периоду предыдущего года, в %)		-0,175* [0,0842]
Доля машин и оборудования в товарном экспорте (в %, 2008 год)	-17,29*** [0,00617]	4,81 [0,178]
Концентрация экспортных рынков	-28,45† [0,121]	9,817 [0,374]
Константа	2,32 [0,501]	1,269 [0,519]
Количество наблюдений	54	54
R-квадрат	0,247	0,155

Источники: база данных «Global Insight», издание МБФ «International Financial Statistics», национальные статистические агентства.

Примечание. Робастные р-значения даны в скобках; коэффициенты значимы на уровнях *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$ † для $p < 0,15$. Данные по торговым весам и доле рынков сбыта экспортной продукции в совокупном объеме экспорта взяты из данных издания МБФ «DOTS», данные по реальному эффективному валютным курсам, рассчитанные на базе ИПЦ, — из издания МБФ «International Financial Statistics», а данные о доле продукции машиностроения и оборудования в совокупном товарном экспорте — из базы данных «Comtrade» Организации Объединенных Наций. При анализе также использовались данные о доле энергоносителей или продукции металлообработки, однако они оказались статистически незначимыми.

кредитования с конца 2009 года (более подробный анализ см. на диаграмме 2.5 и во врезке 2.2). Эта группа стран включает страны Балтии, большинство стран Юго-Восточной Европы, Казахстан и — из-за сегмента кредитования населения — Россию. В Казахстане объем кредитования не растет из-за того, что банки по-прежнему лишены доступа к иностранному финансированию. В Украине объемы кредитования также сокращались до проведения в феврале 2010 года выборов президента, после чего приток капитала возобновился и кредитование предприятий начало медленно расти.

На диаграмме 2.4b также заметны немногочисленные исключения: страны, в которых объем кредитования увеличивался достаточно быстрыми темпами. К этой группе относятся страны с государственным или субсидируемым государством кредитованием (Армения, Беларусь, Сербия) или страны, в которых кредиты предоставляются государственным предприятиям (Словения). К этой же группе стран можно отнести несколько стран, воспользовавшихся достаточно большим возвратом притока капитала по статьям финансового счета платежного баланса (Турция), либо в форме денежных переводов мигрантов (например, Армения и Молдова).

Ужесточение бюджетной политики частично компенсируется стимулирующими мерами денежно-кредитной политики

Еще до того как серьезные проблемы на рынке государственных кредитов стран еврозоны заставили обратить повышенное внимание на

риски устойчиво высокого государственного дефицита, многие страны с переходной экономикой утвердили пакеты мер бюджетной консолидации. После значительного сокращения притока финансовых ресурсов и сбоев в доступе к рынкам капитала, обусловленных кризисом, многие страны региона предусмотрели в бюджетах на 2010 год меры по консолидации бюджетного дефицита на уровне 0,5–5,0% ВВП, причем особенно значительного сокращения попытались добиться государства Балтии и Черногория (см. диаграмму 2.6). Напротив, поставщики сырья, у которых в докризисный период бюджет был профицитным (Азербайджан, Казахстан и Россия), и крупные развивающиеся рынки (Польша, Словакия и Турция) осуществляли в 2009 и (или) 2010 году комплекс мер бюджетного стимулирования, которые, как ожидается, в следующие несколько лет будут постепенно свернуты.

Ужесточение бюджетной политики отчасти компенсировалось применением стимулирующих мер денежно-кредитной политики. В большинстве стран, за немногими исключениями, уровень базовой процентной ставки — главный инструмент проведения денежно-кредитной политики, — резко снизившийся в период с середины 2008 года по середину 2009 года, либо еще больше понизился, либо оставался неизменным. Армения, Грузия, Киргизская Республика, Монголия, Сербия и Турция начали постепенно повышать процентные ставки либо из опасений инфляции, либо для ослабления давления на обменный курс национальной валюты, а некоторые центральные банки (особенно в Венгрии и Польше) заявили о том, что ожидают повышения уровня базовой процентной ставки. В четвертом квартале 2008 года и (или)

Диаграмма 2.2a

Вклад в реальный рост ВВП, I полугодие 2009 года и I полугодие 2010 года¹ (к соответствующему периоду предыдущего года)

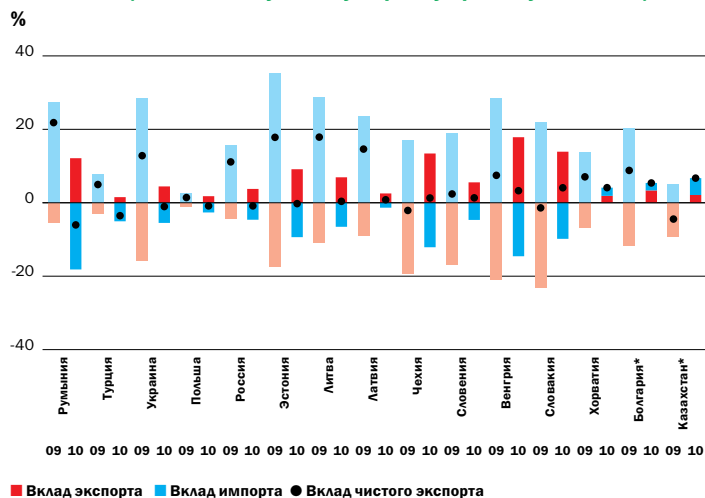


Диаграмма 2.2c

Сальдо по текущим операциям (скользящее среднее за четыре квартала)²

В % от ВВП, скользящее среднее за четыре квартала

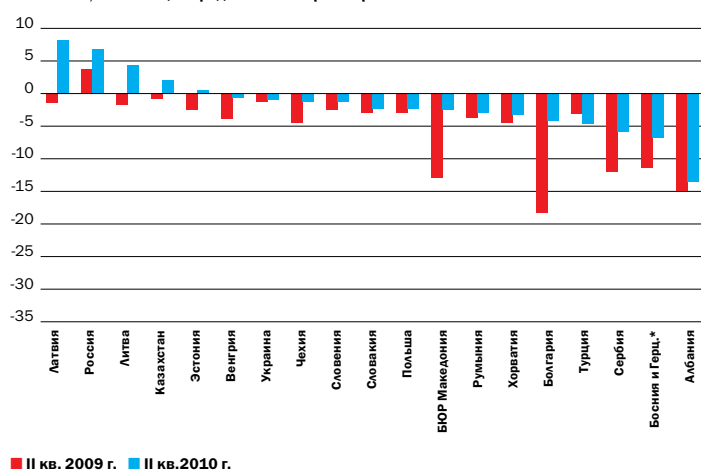


Диаграмма 2.2b

Вклад в реальный рост ВВП, I полугодие 2009 года и I полугодие 2010 года² (к соответствующему периоду предыдущего года)

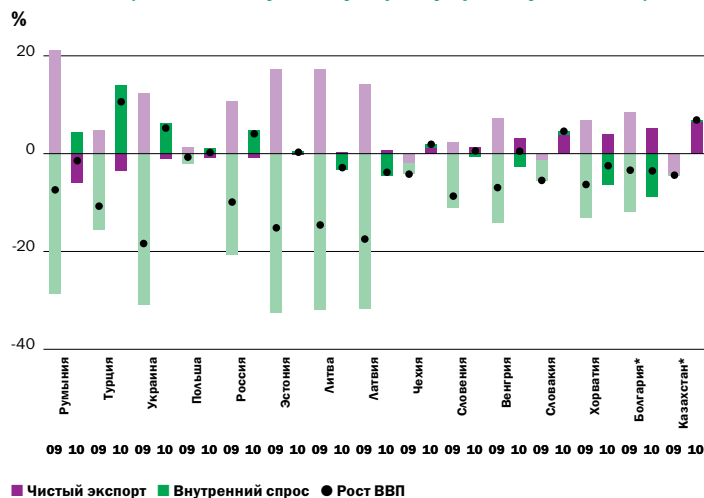
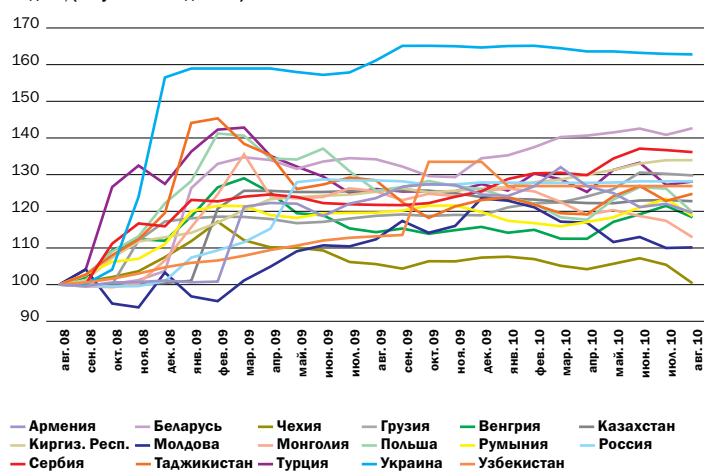


Диаграмма 2.2d

Номинальные обменные курсы (национальной валюты к валюте привязки)³

Индекс, (август 2008 год = 100)



Источники: национальные статистические агентства, издание МВФ «International Financial Statistics», Eurostat.

Примечание.

¹ Положительный рост реального импорта отражается на диаграмме как отрицательный вклад импорта в рост реального ВВП.

² Звездочка (*) указывает на то, что данные за второй квартал 2010 года отсутствовали и поэтому показаны данные за первый квартал 2010 года.

³ Для Армении, Беларуси, Грузии, Казахстана, Киргизской Республики, России, Таджикистана, Турции, Узбекистана и Украины валютой привязки является доллар США. Для всех остальных стран валютой привязки является евро.

Диаграмма 2.3a

Уровень безработицы
(индекс, IV кв. 2007 года = 100)

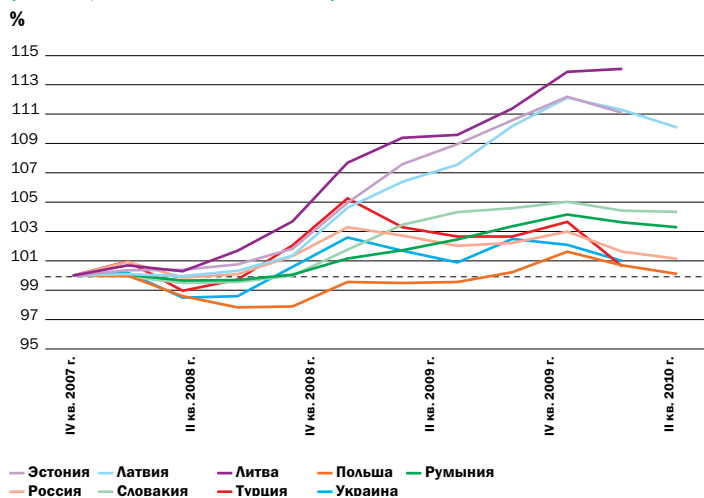
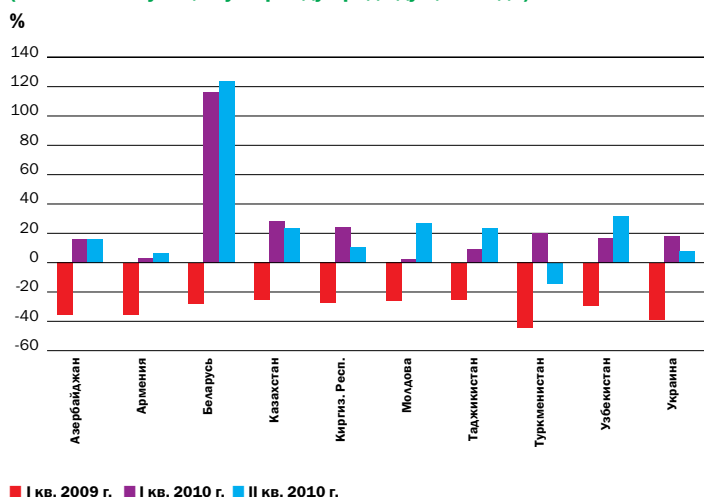


Диаграмма 2.3c

Денежные переводы из России
(к соответствующему периоду предыдущего года)

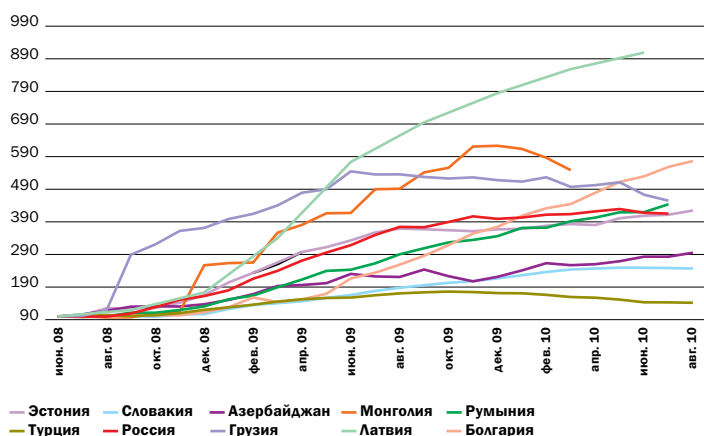


Источник: издание МВФ «International Financial Statistics», Центральный банк России.
Примечание. ¹ Для Албании, Казахстана, Словакии и Эстонии используются показатели деловой уверенности по секторам промышленного производства; для остальных стран — показатели деловой уверенности по обрабатывающей промышленности.

Диаграмма 2.4a

Доля невозвратных кредитов в общем объеме кредитов

Индекс (июнь 2008 года = 100)



Источники: Издание МВФ «International Financial Statistics», национальные центробанки, БМР, база данных CEIC.

Диаграмма 2.3b

Денежные переводы мигрантов
(к соответствующему периоду предыдущего года)

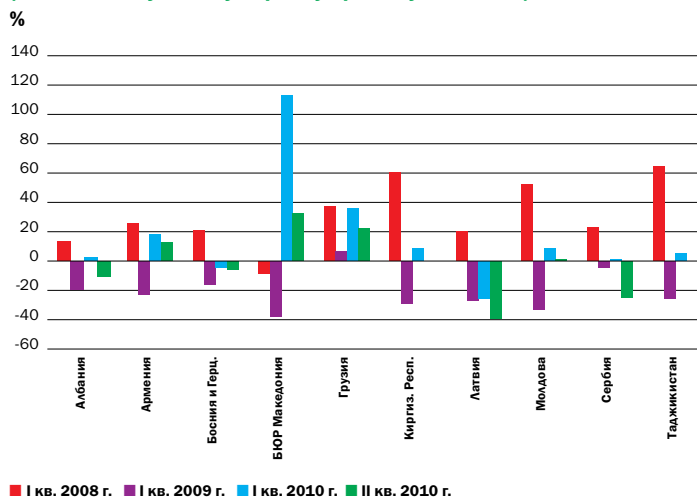


Диаграмма 2.3d

Уверенность деловых кругов в обрабатывающей промышленности¹
(Индекс, IV кв. 2007 года = 100)

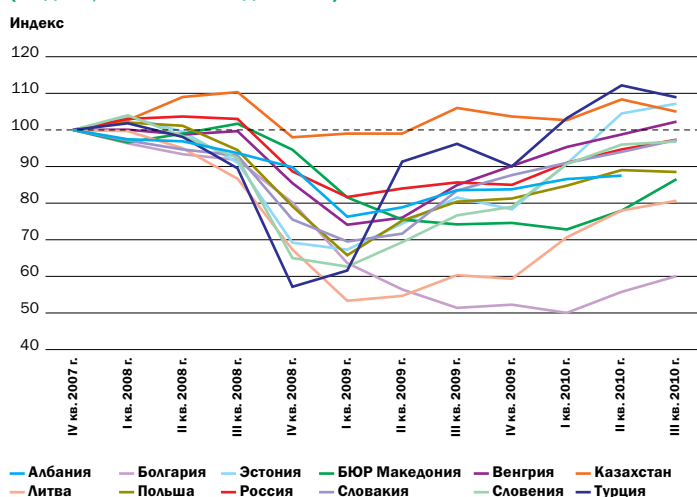
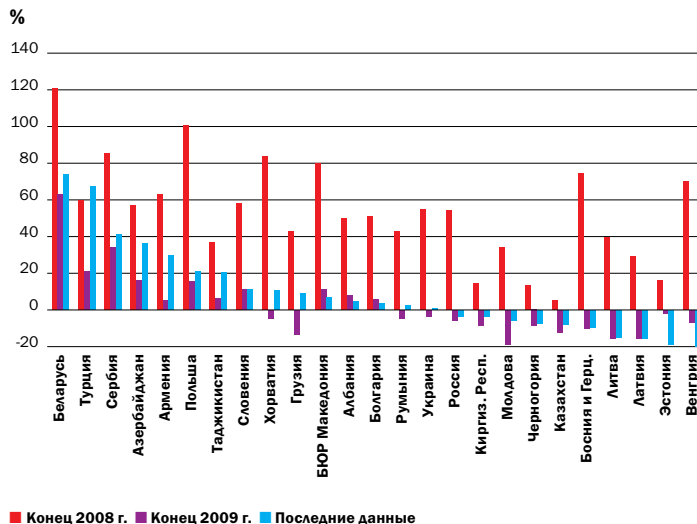


Диаграмма 2.4b

Кредитование частного сектора
(к соответствующему периоду предыдущего года)



Врезка 2.2
Где возобновляется рост объемов кредитования?

Межстрановой регрессионный анализ роста объемов кредитования частного сектора в период с января по июнь 2010 года на основе показателей структуры банковских систем стран региона в докризисный период², факторов докризисного накопления макроэкономической уязвимости³, циклических и институциональных переменных методом наименьших квадратов (МНК) позволяет объяснить основные тенденции кредитования частного сектора после кризиса. В этом анализе рассматриваются только страны региона ЕБРР. Результаты регрессии (см. таблицу 2.2.1) свидетельствуют о следующих тенденциях:

- страны, банковские системы которых отличались до кризиса 2007 года более высоким уровнем капитализации, демонстрируют более высокие темпы роста объемов кредитования в посткризисный период (2010 год);
- в странах, где до кризиса наблюдался бум кредитования, темпы роста объемов кредитования в посткризисный период оказались ниже;
- банковские системы, поддерживающие наиболее тесные связи с клиентами, т.е. обладающие разветвленной сетью банковских отделений, быстрее всех увеличили предложение кредитов.

Эти закономерности устойчивы к добавлению институциональных показателей, таких, как стоимость обеспечения исполнения договоров⁴.

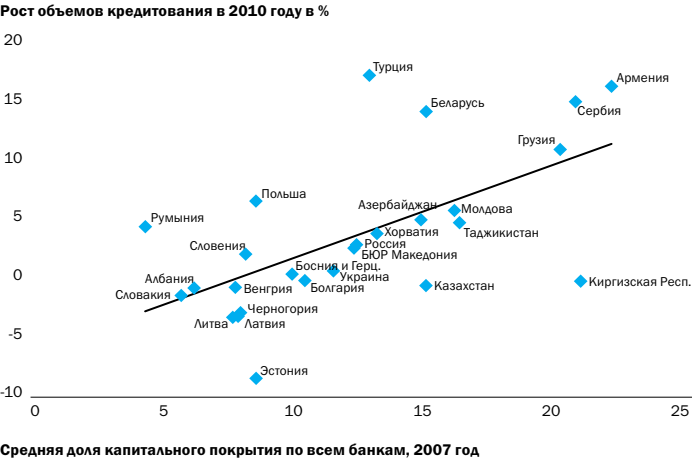
В этой выборке не прослеживается статистически значимого влияния оживления экономики или перспектив ее будущего роста на увеличение объемов кредитования вне зависимости от того, как измерять это оживление (в виде реальных темпов роста ВВП в 2010 году, прогнозируемого изменения реальных темпов роста ВВП между 2009 и 2010 годом или посредством изменения уровня безработицы между 2008 и 2009 годом). Одно из возможных объяснений может заключаться в том, что на сегодняшний день процесс оживления является «безкредитным», что является типичной ситуацией после финансовых кризисов в развитых странах (Blanchard, 2009; Claessens et al., 2009) и странах с развивающейся рыночной экономикой (Calvo et al., 2006).

Таблица 2.2.1
Зависимая переменная: рост кредитования частного сектора в период с декабря 2009 года по июнь 2010 года¹

	Базовый сценарий	I	II
Количество банковских отделений на душу населения на кв. км., 2007 год		0,0804* [0,084]	0,0788* [0,098]
Норматив достаточности капитала, конец 2007 года	0,448* [0,063]	0,472** [0,034]	0,474** [0,039]
Изменение показателя кредит к ВВП за 2001–2007 годы	–0,193*** [0,000]	–0,130** [0,012]	–0,133** [0,016]
Фиктивная переменная применительно к кредитованию при поддержке государства		5,288** [0,046]	5,174* [0,056]
Фиктивная переменная применительно к странам с значительным притоком капитала		4,848* [0,084]	4,718† [0,101]
Исдержки по обеспечению исполнения договоров (база данных ВБ)			–0,026 [0,709]
Константа	3,106 [0,415]	–1,962 [0,479]	–1,244 [0,731]
Количество наблюдений ²	25	23	23
R-квадрат	0,567	0,762	0,763

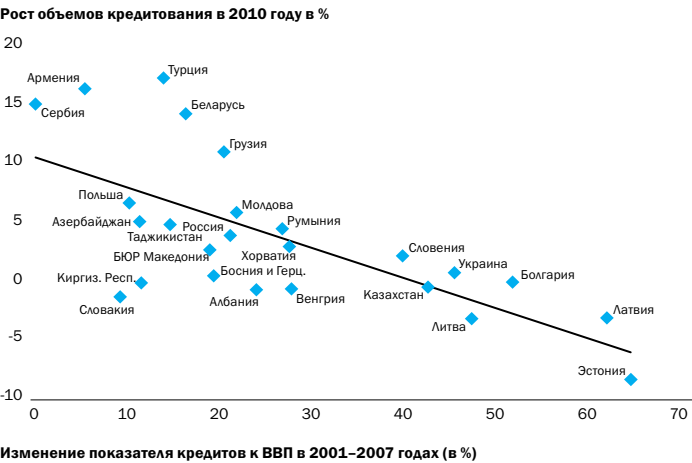
Источник: национальные статистические агентства, EBRD Banking system survey.
Примечание. Робастные r-значения даны в скобках; коэффициенты значимы на уровнях *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1; † для p<0,15.
¹ Рост объемов кредитования в 2010 году измерялся как совокупный объем частных кредитов, скорректированный на динамику курса иностранной валюты, на конец июня 2010 года, деленный на объем кредитов на конец декабря 2009 года.
² В первой колонке приводятся данные по всем странам региона ЕБРР, кроме Монголии, Туркменистана, Узбекистана и Черногории. Во второй и третьей колонках из выборки исключены Болгария и Россия из-за отсутствия данных о количестве отделений банков в Болгарии и явного отличия России от остальных стран выборки по показателю плотности населения.

Диаграмма 2.5а
Возобновление кредитования и капитализация банковской системы в докризисный период



Источники: база данных CEIC, данные официальных органов управления, EBRD Banking Survey.

Диаграмма 2.5б
Возобновление кредитования и его рост в докризисный период



первом квартале 2009 года произошло резкое снижение курсов национальной валюты во всех странах региона, где существует хоть сколько-нибудь гибкий валютный режим (в странах с фиксированным валютным курсом и официальной привязкой к какой-либо иностранной валюте курсы национальных валют остались неизменными). В крупных странах с развивающейся рыночной экономикой (Венгрии, Польше, России, Румынии, Турции и Чехии) и в некоторых государствах Кавказа обменные курсы национальных валют впоследствии вновь повысились, хотя и остались ниже докризисного уровня августа 2008 года. Напротив, в небольших странах и Украине давление на курс национальной валюты сохраняется, особенно после потрясения на западноевропейском рынке госдолга весной 2010 года.

Уровень базовой инфляции остается низким

В 2009 году, когда страны пережили глубокий экономический спад, темпы инфляции в регионе резко снизились (см. диаграмму 2.7а). Однако в 2010 году в некоторых странах вновь возобновился рост цен, что объяснялось тремя главными причинами.

² EBRD Banking Survey 2007, 2008; Beck et al (2009).
³ На основе набора данных из Berglof et al. (2010).
⁴ В качестве источника институциональных переменных используются показатели подготовленного Всемирным банком обследования «Doing Business 2010».

- В результате неблагоприятных погодных условий летом погибла значительная часть урожая пшеницы в Казахстане, России и Украине. Запрет на экспорт из России и экспортные ограничения в Украине, введенные в ответ на рост цен на пшеницу на местном рынке, привели за период с начала июня по середину августа 2010 года к удорожанию пшеницы на мировом рынке на 70%, что стало причиной роста цен во всем регионе.
- В рамках бюджетной консолидации многие страны Юго-Восточной и Центральной Европы и государства Балтии резко повысили налоги на добавленную стоимость или акцизы на табачную и алкогольную продукцию (Беларусь, Венгрия, Латвия, Молдова, Румыния и Хорватия). В Турции повышению темпов инфляции способствовало истечение срока действия сниженных акцизных сборов, введенных в рамках мер стимулирования.
- Повышение цен на энергоносители в мире, корректировки регулируемых цен и закрытие Игналинской АЭС в Литве привели к резкому повышению цен на электроэнергию и (или) газ для домохозяйств в странах — чистых импортерах энергоресурсов (Албании, Армении, государствах Балтии, Беларуси, Болгарии, БЮР Македония, Киргизской Республике и Сербии).

Однако в большинстве случаев уровень базовой инфляции продолжал снижаться (см. диаграмму 2.7b), что свидетельствует о том, что большинство недавних всплесков инфляции могут носить единовременный характер. Заметным исключением является Турция, где вне зависимости от ускорения процесса оживления показатель базовой инфляции сохраняется на высоком уровне.

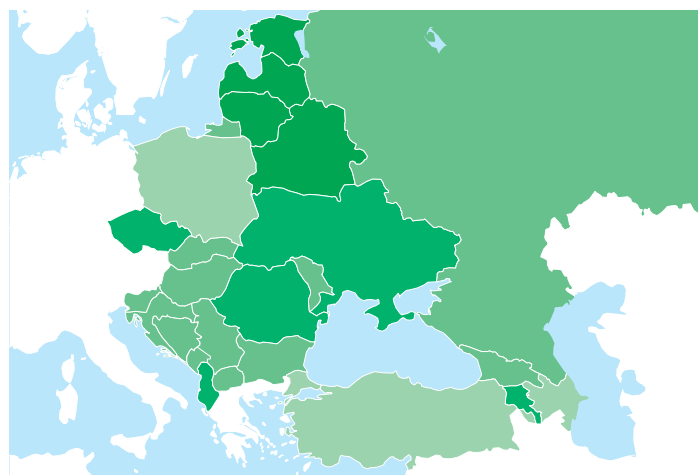
Облегчение доступа к внешнему финансированию прервано потрясениями на рынке государственного долга стран еврозоны

С середины 2009 года наблюдалось облегчение доступа к внешнему финансированию, связанное с постепенным возобновлением притока капитала. Со второго квартала 2009 года возобновился чистый приток портфельных и иных инвестиций во многие страны Центральной Европы и Кавказа и в некоторые страны Юго-Восточной Европы (см. диаграмму 2.8). Приток капитала в Турцию возобновился кварталом позже. Если в Польше и Турции приток капитала продолжал увеличиваться на протяжении всей второй половины 2009 года и начала 2010 года, то в остальных странах чистый приток оказался неустойчивым, и когда начались потрясения на рынке государственного долга стран еврозоны, этот приток замедлился или сменился оттоком. В государствах Балтии в первом квартале 2010 года постоянный чистый отток капитала, как представляется, начал постепенно сменяться притоком, когда глубокий кризис в государствах Балтии достиг дна. Чистый отток капитала из Украины и Казахстана продолжался и в первой половине 2010 года в преддверии президентских выборов в Украине и в ходе реструктуризации крупного банка в Казахстане. После выборов во втором квартале 2010 года этот отток в Украине резко сменился притоком. В Казахстане же приток новых прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в энергетический сектор полностью компенсировал отток капитала, не связанный с ПИИ. В Армении, Беларуси, Польше и Чехии чистый приток ПИИ также практически вернулся на докризисный уровень, тогда как в большинстве других стран увеличение чистого притока ПИИ идет довольно медленно. Исключением являлись Босния и Герцеговина, Венгрия и Литва, где до конца второго квартала 2010 года по-прежнему наблюдался чистый отток ПИИ.

О переменчивом характере чистого притока портфельных и других инвестиций в страны региона свидетельствует также динамика межбанковских потоков по статистике банков, представляющих отчетность Банку международных расчетов (БМР) (см. врезку 2.3). Для большинства стран региона ЕБРР типичная для других развивающихся рынков циклическая динамика потоков капитала в виде резкого оттока в конце 2008 года и последующего активного

Диаграмма 2.6

Пакеты мер бюджетной консолидации, 2010 год (в % от ВВП)



0% ВВП 0-1,5% ВВП 1,5-3% ВВП 3+% ВВП
Источники: новостные сообщения, расчеты сотрудников МВФ, издание МВФ «World Economic Outlook», октябрь 2010 г.

Диаграмма 2.7a

Инфляция (к соответствующему периоду предыдущего года)

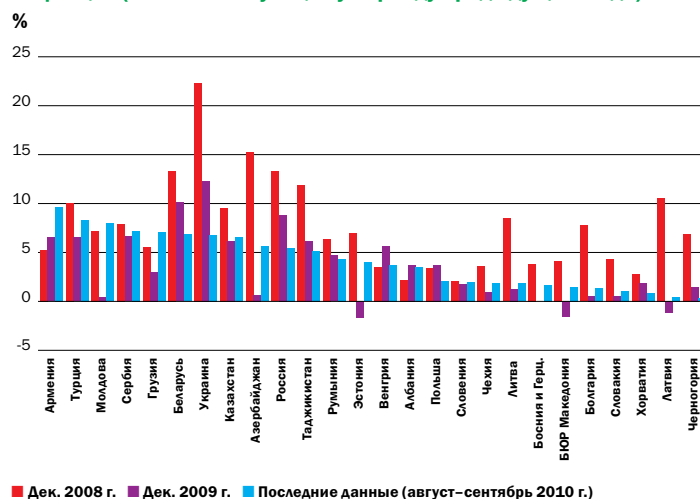
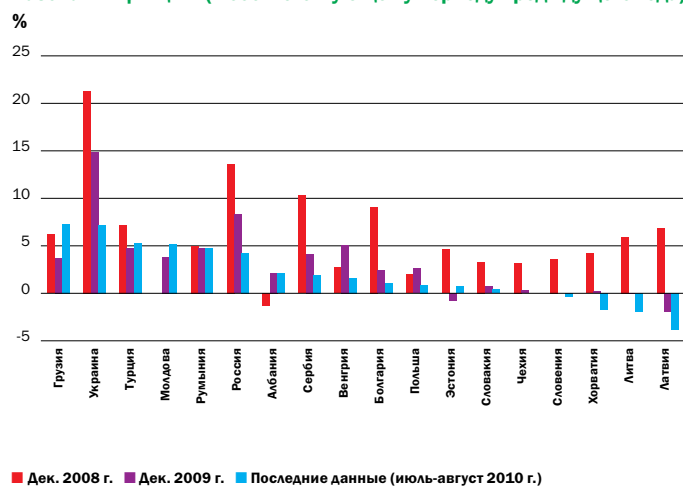


Диаграмма 2.7b

Базовая инфляция¹ (к соответствующему периоду предыдущего года)



Источники: издание МВФ «International Financial Statistics», национальные центробанки, БМР, база данных CEIC, подготовленные сотрудниками расчеты показателей базовой инфляции для Грузии и Албании.
Примечание. ¹ Базовая инфляция рассчитывается как общая инфляция без учета изменения цен на продовольственные и энергетические продукты.

Врезка 2.3

Трансграничное кредитование во время кризиса и в посткризисный период

На пике международного финансового кризиса банки, представляющие отчетность БМР⁵, быстро уменьшили объемы своих зарубежных активов во всем мире. Последствия этого для стран региона ЕБРР оказались весьма отличными от последствий для других регионов с развивающейся рыночной экономикой: по сравнению с развивающимися рынками Азии и Латинской Америки страны региона, особенно страны Центральной Европы и Балтии (ЦЕБ) и страны Юго-Восточной Европы (ЮВЕ), столкнулись с менее интенсивным, но при этом гораздо более устойчивым оттоком капитала.

Спустя два квартала после шока, вызванного банкротством банка «Lehman Brothers», совокупные трансграничные активы БМР банков в ЦЕБ и ЮВЕ сократились на 9%, тогда как в первых двух регионах сокращение объема активов оказалось значительно большим: соответственно 28 и 17%⁶. Однако если на развивающихся рынках Азии и Латинской Америки приток банковских кредитов возобновился в середине 2009 года, то в европейских странах с развивающейся экономикой этот процесс также начался с запозданием. Страны ЦЕБ и ЮВЕ сообщали о продолжающемся оттоке капитала, и к началу 2010 года потеряли в общей сложности 12% трансграничных активов БМР банков, имевшихся на конец 2007 года. К этому времени активный приток капитала на развивающиеся рынки Азии и Латинской Америки компенсировал часть понесенных ими ранее потерь, вследствие чего общий объем потерь, понесенных после шока, вызванного банкротством банка «Lehman Brothers», сократился соответственно до 5 и 3% от объема активов, имевшихся на конец 2007 года. Значительная часть новых кредитов, предоставляемых этим двум регионам БМР банками, приходилась на три страны с крупной экономикой — Бразилию, Индию и Китай, — но даже без учета этих стран произошло восстановление активного притока капитала в Латинскую Америку и Азию (см. диаграмму 2.3.1).

Хотя опыт ЦЕБ и ЮВЕ в целом отличается от опыта других регионов, в странах ЦЕБ и ЮВЕ также наблюдаются значительные различия. На

противоположных концах спектра находятся две группы стран. С одной стороны, Польша и Сербия достаточно хорошо перенесли финансовый кризис. В конце 2008 года Польша пережила резкий шок, но воспользовалась предоставлением новых кредитов частным и государственным корпорациям в 2009 году. Сербия также понесла тяжелые потери в начале кризиса (в третьем квартале 2008 года), однако затем стала одной из немногих стран, банковский сектор которых в 2009 году являлся устойчивым получателем капитала. На противоположном конце спектра находятся государства Балтии, из которых с начала 2009 года по начало 2010 года наблюдался устойчивый интенсивный отток капитала.

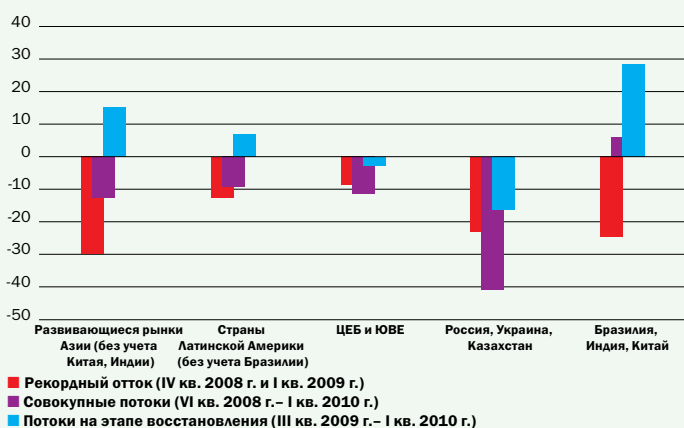
Трансграничное кредитование России, Казахстана и Украины БМР банками сократилось даже больше, чем у других развивающихся рынков, как на этапе спада, так и на этапе оживления. Первоначальный отток капитала с этих рынков был сопоставим с оттоком капитала из стран Азии с развивающейся рыночной экономикой, однако возобновление притока оказалось столь же недостижимой целью, как и в ЦЕБ и ЮВЕ. По состоянию на начало 2010 года Казахстан, Россия и Украина потеряли около 40% совокупного объема активов, имевшихся на конец 2007 года (см. диаграмму 2.3.1).

Чем же может объясняться значительно менее интенсивный, но при этом более устойчивый отток капитала из ЦЕБ и ЮВЕ по сравнению с другими регионами с развивающейся рыночной экономикой? Одно из объяснений может заключаться в том, что большинство банков в регионе являются филиалами иностранных банков. Необходимость рефинансирования этих филиалов, возможно, замедлила отток капиталов. Кроме того, в рамках «Венской инициативы» международные финансовые организации (МФО) и регулирующие органы в странах базирования и принимающих странах призвали европейские банки обязаться поддерживать в регионе определенный уровень кредитных позиций⁷. Значительно более быстрое возвращение к притоку капитала в Азии и Латинской Америке, возможно, отчасти объясняется эффектом «завышения»,

Диаграмма 2.3.1

Трансграничное банковское кредитование развивающихся рынков

В % от объема активов в IV кв. 2007 года



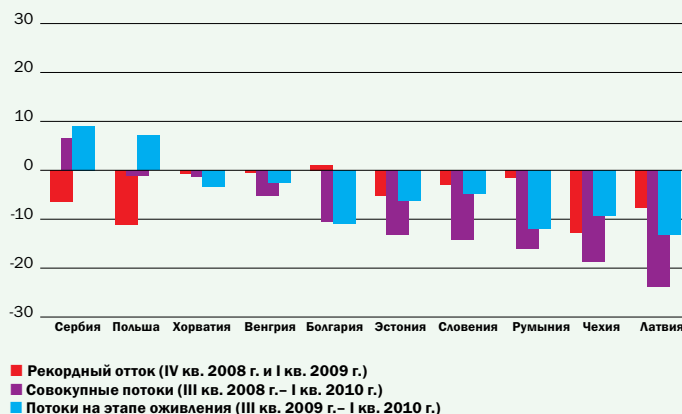
Источники: Банк международных расчетов (БМР), Locational Statistics, таблица 6А.

Примечание. Рекордный отток определяется как скорректированное на динамику валютных курсов суммарное изменение трансграничных банковских активов БМР в кризисные кварталы (IV квартал 2008 года и I квартал 2009 года). Потоки на этапе восстановления определяются как скорректированное на динамику валютных курсов суммарное изменение трансграничных банковских активов БМР («потоки») в период с III квартала 2009 года по I квартал 2010 года. Совокупные потоки определяются как скорректированное на динамику валютных курсов суммарное изменение трансграничных банковских активов БМР в период с IV квартала 2008 года по I квартал 2010 года. Все три показателя нормализованы по объему накопленных трансграничных банковских активов в соответствующих регионах на конец 2007 года.

Диаграмма 2.3.2

Трансграничное банковское кредитование в отдельных странах Центральной и Юго-Восточной Европы

В % от объема активов в IV кв. 2007 года



Источники: Банк международных расчетов (БМР), Locational Statistics, таблица 6А.

Примечание. Рекордный отток определяется как скорректированное на динамику валютных курсов суммарное изменение трансграничных банковских активов БМР в кризисные кварталы (IV квартал 2008 года и I квартал 2009 года). Потоки на этапе восстановления определяются как скорректированное на динамику валютных курсов суммарное изменение трансграничных банковских активов БМР («потоки») в период с III квартала 2009 года по I квартал 2010 года. Совокупные потоки определяются как скорректированное на динамику валютных курсов суммарное изменение трансграничных банковских активов БМР в период с IV квартала 2008 года по I квартал 2010 года. Все три показателя нормализованы по объему накопленных трансграничных банковских активов в соответствующих регионах на конец 2007 года.

⁵ Под банками, представляющими отчетность БМР, понимаются учреждения, принимающие вклады и являющиеся резидентом в одной из 41 страны, представляющей Банку международных расчетов статистические данные, разгруппированные по географическому признаку (а именно: страны—члены ОЭСР и небольшая группа международных финансовых центров и стран с развивающейся рыночной экономикой, включая Бахрейн, Бразилию, Гонконг, Индию, Малайзию и Сингапур).

⁶ Без учета Бразилии, Индии и Китая развивающиеся рынки Азии и Латинской Америки потеряли соответственно 30% и 13% зарубежных банковских активов; см. диаграмму 2.3.1.

⁷ См. Berglof et al. (2009) и ЕБРР (2009), врезка 1.4.

⁸ Это соответствует выводам García Herrero and Martínez Peria (2007) и De Haas and Van Lelyveld (2004).

т.е. является своеобразной компенсацией чрезмерно сильного оттока, которого в странах ЦЕБ и ЮВЕ не наблюдалось. Устойчивый отток капитала БМР банков из стран ЦЕБ и ЮВЕ может быть также связан с коррекцией гораздо более значительных кредитных бумов в докризисный период и гораздо менее высокими темпами восстановления экономики в этих странах (см. диаграмму 2.3.3).

Кроме того, трансграничное кредитование развивающихся рынков в Европе в основном обеспечивали европейские банки, которые столкнулись со столь же низкими темпами восстановления экономики своих стран. Возможно, в ответ эти банки ограничили расширение объемов кредитования как в развитых европейских странах, так и в странах с развивающейся рыночной экономикой (см. диаграмму 2.3.4). Возобновление притока капитала в развитые европейские страны в начале 2010 года внушает определенную надежду на возможное возобновление в будущем притока капитала и в ЦЕБ и ЮВЕ.

Диаграмма 2.3.3

Реальные темпы роста ВВП в 2009 году и возобновление трансграничного банковского кредитования

Динамика трансграничных банковских активов БМР в период с III кв. 2009 года по I кв. 2010 года, в % от объема активов на конец 2007 года

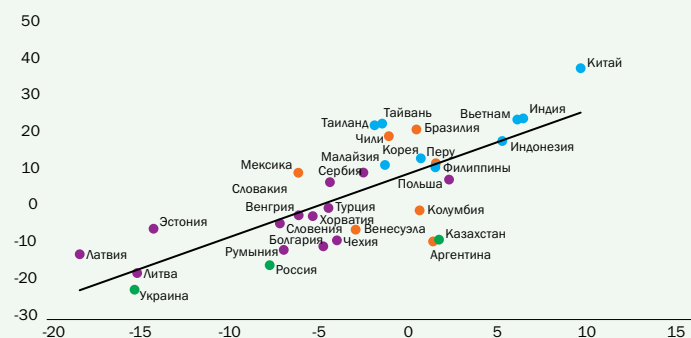
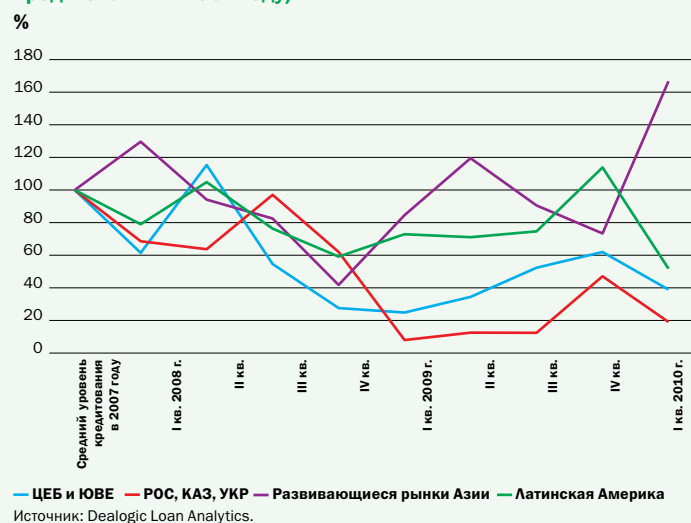


Диаграмма 2.3.5

Синдицированное кредитование регионов с развивающейся рыночной экономикой (Индекс, 100 = средний уровень кредитования в 2007 году)



Одним из важных компонентов потоков трансграничных кредитов являются синдицированные займы корпорациям, другим банкам и государственному сектору. В полном соответствии с мыслью о том, что трансграничное кредитование развивающихся рынков Европы отличалось от кредитования других регионов главным образом из-за особой роли банковского кредитования филиалов, динамика притока синдицированных кредитов в регион не очень заметно отличается от положения в других регионах. В начале кризиса рынки синдицированных кредитов во всех регионах с развивающейся рыночной экономикой сократились на 40–90% (см. диаграмму 2.3.5). Сильнее всего пострадали страны, в большей степени зависевшие от рынка синдицированных кредитов. К их числу относятся Казахстан, Россия и многие страны Азии, и это, вероятно, тоже способствовало значительному оттоку банковских кредитов из этих стран (см. диаграмму 2.3.6)⁸.

Диаграмма 2.3.4

Приток трансграничных кредитов в европейские страны с развитой и развивающейся рыночной экономикой

В % от объема накопленных активов на конец IV кв. 2007 года

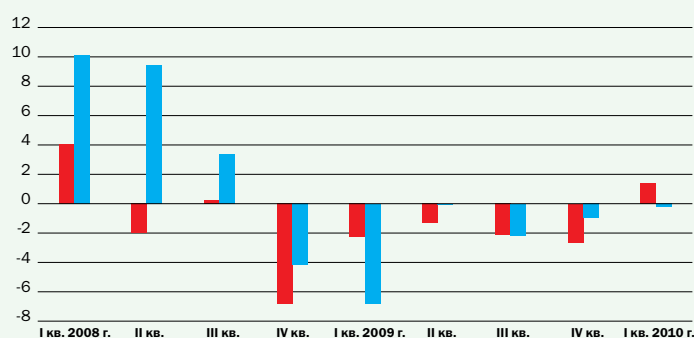
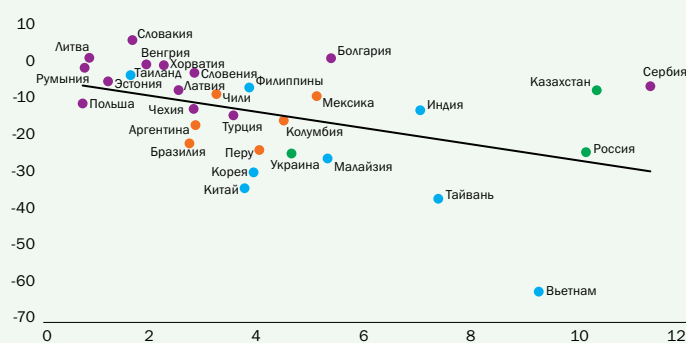


Диаграмма 2.3.6

Зависимость от синдицированных кредитов и рекордный отток (В % от объема трансграничных банковских активов БМР на конец 2007 года)

Изменение трансграничных банковских активов БМР в период с III кв. 2009 года по I кв. 2010 года, в % от объема активов на конец 2007 года



притока капитала, начиная со второго квартала 2009 года, оказалась нехарактерной. Вместо этого многим странам Центральной и Юго-Восточной Европы пришлось столкнуться с более умеренным, но и гораздо более устойчивым оттоком капитала. В России наблюдался весьма значительный отток капитала в самом начале кризиса, однако сколько-нибудь существенного возвращения капитала до сих пор не происходит. Наиболее заметными исключениями в этой связи являются Польша, Турция и — в последнее время — Украина.

Перспективы на 2011 год

Восстановление роста в регионе ЕБРР, вероятно, будет соответствовать «многоскоростной» модели, которая, как представляется, реализуется в глобальном масштабе (Международный валютный фонд [МВФ], 2010 год). Многие страны по-прежнему сильно зависят от экспорта в Европейский союз (ЕС). И хотя темпы роста в ЕС в 2010 году на сегодняшний день превышают ожидавшиеся ранее, в 2011 году, вероятнее всего, следует ожидать замедления роста, поскольку все больше стран прибегает к мерам жесткой бюджетной политики, а возможности для дальнейшего стимулирования экономики посредством денежно-кредитной политики в странах еврозоны ограничены. Рост банковского кредитования в странах еврозоны, вероятно, по-прежнему будет слабым в условиях повышения в будущем норм достаточности капитала (см. ниже) и реструктуризации по требованию ЕС некоторых важных банков в регионе (включая «Commerzbank», КВС и «Нуро-Алпе-Адриа»). В результате вряд ли стоит рассчитывать на возобновление активного роста кредитования, финансируемого за счет притока капитала из банков еврозоны. При этом приток капитала все же может существенно усилиться, подпитываемый значительным предложением ликвидности в результате дальнейшего кредитно-денежного стимулирования экономик в ряде крупных экономически развитых стран. Это будет содействовать увеличению объемов кредитования и оказывать повышательное давление на курсы национальных валют в странах с более емкими финансовыми рынками, что приведет к замещению внешних источников роста спроса внутренними.

Некоторым странам удастся лучше, чем другим, воспользоваться ростом в мировой экономике после его начала. Как показывает анализ реального роста экспорта 32 развитых стран и стран с развивающейся рыночной экономикой после 2000 года, способность страны воспользоваться ростом мировой экономики будет зависеть от ее конкурентоспособности (измеряемой, например, удельными трудовыми издержками); диверсификации ее экспортных рынков; и товарной специализации (см. врезку 2.4). Кроме того, страны, обладающие богатыми запасами сырья, могут выиграть от дальнейшего повышения цен на свою экспортную продукцию, если темпы восстановления мировой экономики вырастут.

Внутренние факторы не способствуют краткосрочному росту в большинстве стран

В среднем размеры бюджетного дефицита в регионе ЕБРР не очень отличались от соответствующего показателя в развитых странах на конец 2009 года (составляя около 3% ВВП), однако объем совокупного государственного долга был значительно ниже (около 32% ВВП по сравнению с примерно 65%; см. диаграмму 2.9а). Однако в некоторых странах этот относительно низкий уровень задолженности, вероятно, очень быстро вырастет, поскольку кризис привел к образованию неприемлемо значительного бюджетного дефицита. Таким образом, во многих странах по-прежнему сохраняется необходимость в проведении бюджетных корректировок для стабилизации уровня государственного долга. У большинства стран эти потребности в консолидации невелики (порядка нескольких процентных пунктов ВВП) по сравнению со многими развитыми странами (см. диаграмму 2.9b и приложение 2.1). Таким странам, как Армения, Латвия, Литва, Украина и Черногория, требуется провести более значительную бюджетную консолидацию, однако в большинстве случаев

работа в этом направлении уже началась, а в некоторых случаях это произойдет автоматически по мере оживления экономики. Хотя такая консолидация будет способствовать улучшению конкурентоспособности в среднесрочной перспективе, она, вероятно, приведет в краткосрочной перспективе к замедлению экономического роста.

Одним из потенциальных сдерживающих факторов роста является по-прежнему низкий темп роста объема кредитования. Балансы банков по-прежнему отягощены рекордно высокой долей проблемных кредитов. Кроме того, ужесточение регулирования ограничит возможный вклад роста объемов кредитования в поддержание процесса оживления. После принятия в сентябре 2010 года предложений Базельского комитета по банковскому надзору страны-члены ЕС и страны, являющиеся или готовящиеся стать кандидатами на вступление в ЕС, вероятно, постепенно введут в течение 2013–2018 годов более жесткие требования к уровню капитала и ликвидности банков (см. врезку 2.5). Хотя в долгосрочном плане влияние этих мер на рост экономики вполне может оказаться положительным, общепризнано, что в среднесрочной перспективе эти меры отрицательно скажутся на объеме производства: по оценкам, за пятилетний период развитые страны потеряют от 0,4% (БМР, 2010 год) до 3,1% ВВП (ИМФ, 2010 год).

Кроме того, правительства отдельных стран устанавливают для банков специальные налоги (Венгрия ввела особенно высокий налог на банковскую деятельность для содействия консолидации бюджета) или обсуждают вопрос об их введении. В ожидании введения таких налогов и ужесточения нормативных требований банки начинают накапливать резервы капитала и ликвидности и сокращать базу возможного налогообложения. Это, вероятно, выльется в проведение более осторожной политики в области кредитования, что может отрицательно сказаться на потреблении и инвестициях.

Перспективы и риски

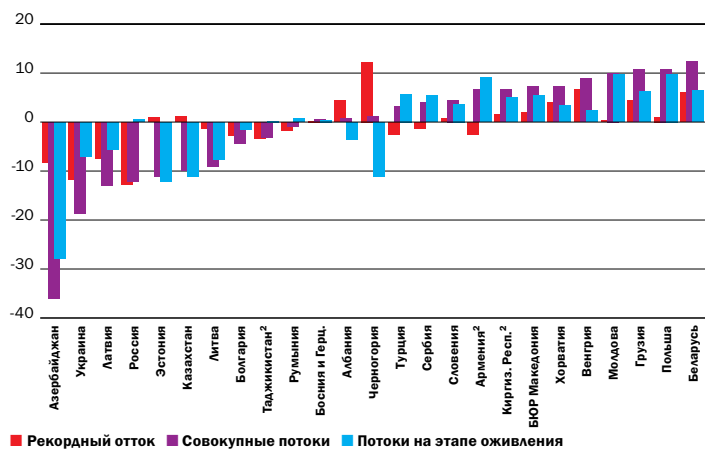
Исходя из этих соображений и с учетом оживления, которое уже идет в некоторых странах, ожидается, что реальные темпы роста ВВП в регионе ЕБРР составят в среднем 4% как в 2010, так и в 2011 году. В частности, в странах Центральной Европы и Балтии можно ожидать увеличения темпов роста по мере возобновления роста объемов экспорта во всем регионе. Снижение уровня заработной платы в государствах Балтии и обесценивание национальной валюты в Польше повысят их конкурентоспособность, а Словакия выиграет от циклического повышения спроса на экспортируемую ею продукцию на мировом рынке. К числу факторов, сдерживающих рост, относятся бюджетная консолидация и банковский налог в Венгрии, который, как ожидается, будет дестимулировать в краткосрочной перспективе рост банковских активов. В Центральной Азии ожидают более высокие темпы роста, подкрепляемые высокими ценами на сырьевые товары, открытием новых рынков сбыта экспортируемого сырья на востоке и ожидаемым устойчивым ростом в России. Спад в Юго-Восточной Европе, вероятно, закончится по мере оживления экономик основных покупателей экспортной продукции. В некоторых странах Восточной Европы, таких, как Армения и Беларусь, ожидается замедление процесса восстановления в будущем, по мере того, как воздействие комплекса бюджетных стимулов на рост внутреннего спроса начнет сходить на нет, а рост притока капитала, обусловленный увеличением денежных переводов мигрантов, уменьшится. Ожидается, что лишь немногие страны, включая Турцию и Польшу, выиграют от сохранения устойчивого притока капитала.

Существующие риски могут привести к тому, что на практике показатели могут оказаться как выше — главным образом в результате более высоких, чем ожидается, темпов оживления мировой экономики и (или) значительных объемов ликвидности в мировой экономике вследствие продолжения проведения в развитых странах стимулирующей денежно-кредитной политики, — так и ниже прогнозируемых. Риски более неблагоприятного развития событий обусловлены между-

Диаграмма 2.8

Чистый приток портфельных и прочих инвестиций¹

В % от ВВП 2009 года



■ Рекордный отток ■ Совокупные потоки ■ Потоки на этапе оживления

Источники: «International Financial Statistics» и база данных CEIC.

Примечание. ¹ Исключая чистые торговые кредиты и чистые прочие инвестиции органов денежно-кредитного регулирования. Рекордный отток рассчитывается как чистый отток капитала в IV кв. 2008 года и I кв. 2009 года. Потоки на этапе восстановления рассчитываются как величина потоков в II кв. 2009 года — II кв. 2010 года. Совокупные потоки рассчитываются как сумма рекордных оттоков и притоков капитала на этапе оживления.

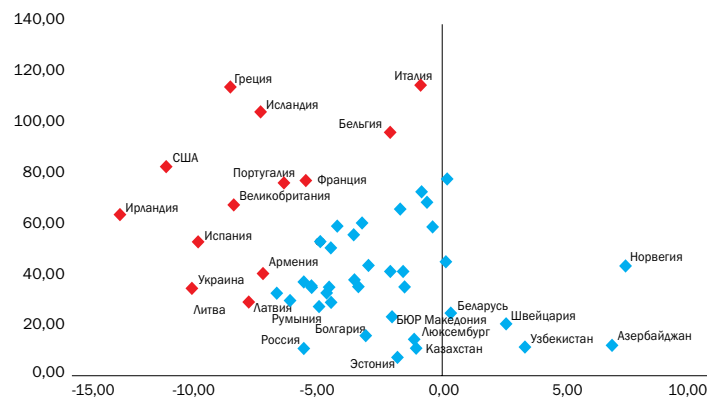
² Данные по Армении и Киргизской Республике представлены до I кв. 2010 года.

Данные по Таджикистану заканчиваются IV кв. 2009 года.

Диаграмма 2.9а

Суверенная задолженность и дефицит, 2009 год¹

Отношение государственной задолженности к ВВП в 2009 году, в %

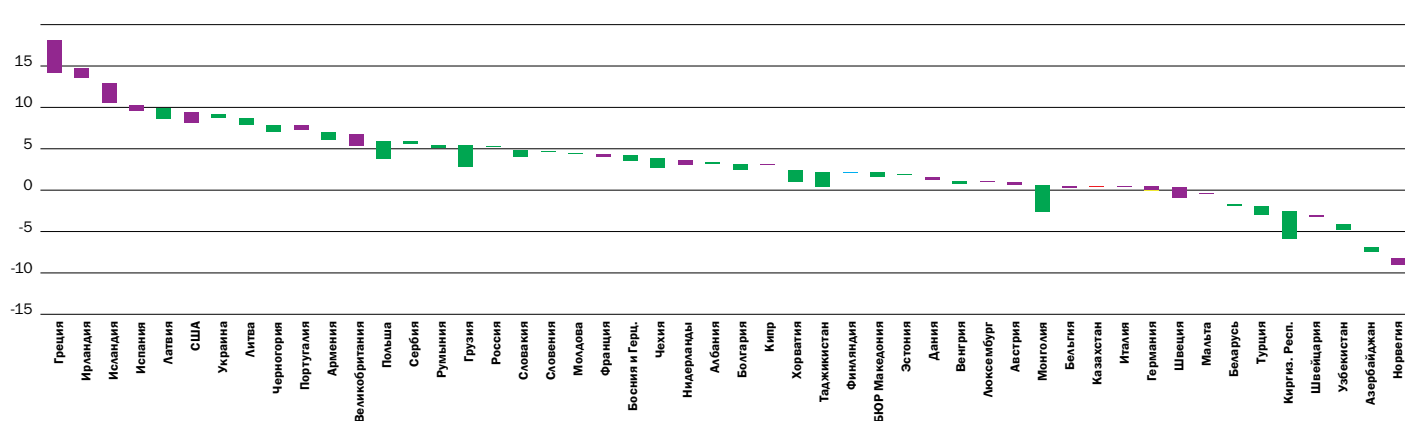


Отношение первичного дефицита к ВВП в 2009 году, в %

Диаграмма 2.9b

Потребности в консолидации, 2009 год²

В % от ВВП



Источники: агентство «Bloomberg», новостные сообщения, отчеты МВФ, «World Economics Outlook», октябрь 2010 года.

Примечания. ¹ Красный цвет означает, что потребности в консолидации составляют более 7% ВВП; голубой цвет означает, что потребности в консолидации не превышают 7% ВВП.

² Фиолетовый цвет означает развитые страны; зеленый цвет означает страны операций ЕБРР. Расчет потребностей в консолидации разлагается в приложении I.

народной обстановкой, наследием кризиса и контрпродуктивными мерами внутренней политики. Нельзя исключать и второй волны спада в развитых странах. Возможно, еще более важным (и более реальным) является соображение о том, что решение проблем государственной задолженности некоторых развитых стран-членов ЕС, острота которых несколько снизилась по сравнению со вторым кварталом 2010 года, все же потребует принятия дополнительных мер по корректировке бюджетов. Любое промедление в решении бюджетных проблем (или гораздо более медленный, чем ожидается, рост экономики) может привести к новой вспышке нестабильности на рынках, которая через финансовые и торговые связи вполне может отрицательно сказаться на некоторых европейских странах с развивающейся рыночной экономикой. Сохраняющаяся уязвимость развивающихся рынков в Европе объясняется также их собственным наследием кризиса, в частности значительным объемом накопленного долга компаний и домохозяйств, номинированного в иностранной валюте. Кроме того, принятие контрпродуктивных решений в области регулирования и налогообложения — которое стано-

вится более вероятным как в условиях усиления давления на бюджет, так и в силу того, что длительный спад провоцирует экономический популизм, — может вызвать бегство капитала, привести к давлению на курс национальной валюты и замедлить рост объемов кредитования.

Правительствам необходимо будет не только противостоять популистскому давлению, но и постараться свести к минимуму факторы, обуславливающие уязвимость экономик, в частности путем совершенствования структуры бюджета и налогов, что расширит их возможности для маневра в бюджетной сфере в краткосрочной перспективе, и путем уменьшения зависимости национальной финансовой системы от финансирования в иностранной валюте. Последнее потребует принятия мер по развитию рынков капитала в национальной валюте в контексте решения более общих вопросов в области развития с упором на внутренние источники роста: как в области финансирования, так и в вопросах совершенствования национальной институциональной базы. Эти вопросы будут рассмотрены в остальных главах настоящего Доклада.

Врезка 2.4

Кто больше всего выиграет от оживления мировой экономики?

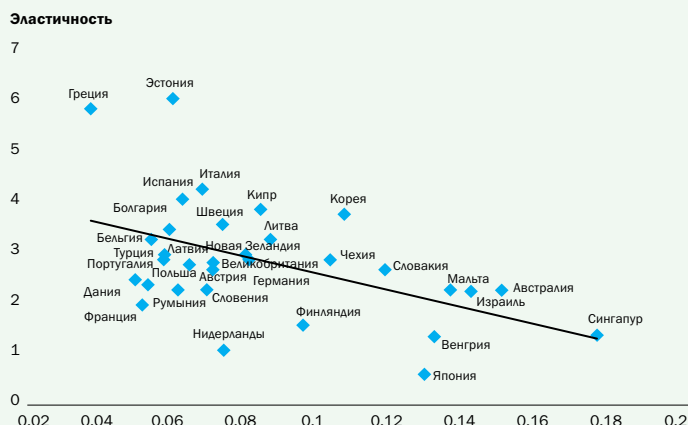
Для группы из 32 стран с развитой и развивающейся рыночной экономикой был рассчитан показатель эластичности реального роста экспорта по реальному росту ВВП стран — торговых партнеров и по повышению реального эффективного обменного курса национальной валюты, рассчитанного на основе удельных трудовых издержек с использованием результатов регрессионного анализа методом наименьших квадратов по каждой стране за период с 2000 года по третий квартал 2008 года⁹. Индивидуальные регрессии по отдельным странам включали до восьми временных лагов показателя повышения реального эффективного валютного курса и реального роста ВВП стран — торговых партнеров. Показатели эластичности экспорта для отдельных стран, под которыми понимаются коэффициенты регрессий, затем суммировались и сопоставлялись на графике между странами с различной товарной и географической структурой экспорта (см. диаграмму 2.4.1). Полученные результаты позволяют сделать следующие выводы.

- Эластичность экспорта «по доходу» — т.е. эластичность реального роста экспорта по реальному росту ВВП стран — торговых партнеров — была ниже у стран с менее диверсифицированной товарной структурой экспорта (т.е. у стран с высоким индексом «Херфиндала», показывающего концентрацию товарной структуры, который был рассчитан на базе 99 экспортных товарных групп с использованием данных «Comtrade», см. диаграмму 2.4.1). Страны с более диверсифицированной товарной структурой экспорта (низкий показатель индекса «Херфиндала» на диаграмме 2.4.1), как представляется, смогли лучше воспользоваться преимуществами быстрого роста на рынках сбыта своей экспортной продукции.
- Эластичность экспорта «по цене» — т.е. эластичность реального роста экспорта по повышению реального эффективного валютного курса — была явно более выраженной у стран с развивающейся рыночной экономикой, экспортирующих свои товары на более ограниченный круг экспортных рынков (страны с более высоким индексом «Херфиндала», показывающим концентрацию географической структуры экспорта на диаграмме 2.4.2). У развивающихся стран фиксированные издержки, связанные с продвижением экспорта новой продукции или проникновением на новые рынки (Melitz, 2003), как представляется, препятствуют выходу продукции на новые рынки, в случаях, когда эти страны теряют долю уже существующего рынка в результате снижения конкурентоспособности.

Таким образом, наибольшие шансы на то, чтобы воспользоваться оживлением в мировой экономике, имеют страны с диверсифицированной товарной структурой экспорта. Что касается стран с более концентрированной товарной структурой экспорта, то значительное повышение уровня конкурентоспособности могло бы привести к ускорению роста экспорта, особенно если географическая структура экспорта не очень хорошо диверсифицирована. Во многих странах, особенно в странах Юго-Восточной Европы и Балтии, наблюдается такое повышение конкурентоспособности, по мере того как реализация планов ужесточения бюджетной политики оказывает понижающее давление на рынки труда.

Диаграмма 2.4.1

Эластичность реального экспорта по реальному росту ВВП стран — торговых партнеров в зависимости от концентрации товарной структуры экспорта

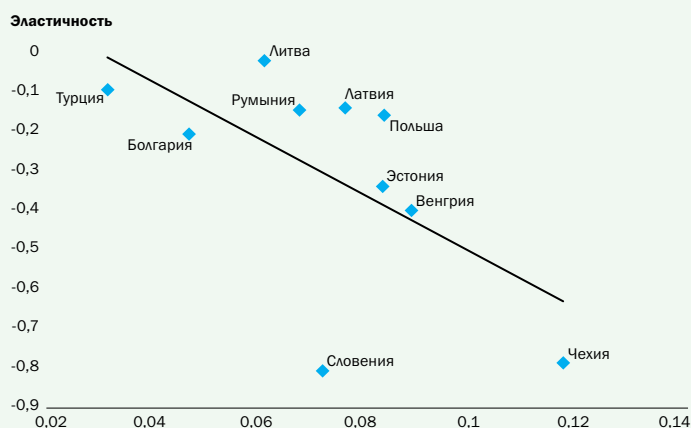


Индекс «Херфиндала» для товарной структуры экспорта, 2008 год

Источники: база данных издания МВФ «International Financial Statistics», данные официальных органов управления.
Примечание. Включает полную выборку.

Диаграмма 2.4.2

Эластичность реального роста экспорта по повышению реального эффективного валютного курса в зависимости от концентрации географической структуры экспорта



Индекс «Херфиндала» для географической структуры экспорта, 2008 год

Источники: база данных издания МВФ «International Financial Statistics», данные официальных органов управления.
Примечание. Включает только страны региона ЕБPP. Отрицательная корреляция сохраняется и в случае использования данных по всем входящим в выборку развивающимся рынкам, кроме Мексики, данные по которой сильно отличаются от показателей по другим странам выборки. В полной выборке отрицательная корреляция менее заметна.

⁹ Данные для расчета реального эффективного обменного курса на базе удельных трудовых издержек взяты из базы данных Eurostat, национальных центробанков и рассчитаны с использованием данных о промышленном производстве, заработной плате и занятости в промышленности, взятых из базы данных CEIC. Данные о реальном эффективном валютном курсе, рассчитанные на базе ИПЦ, взяты из издания МВФ «International Financial Statistics» (IFS). Данные о реальном росте ВВП у торговых партнеров, взвешенном по их доле в совокупном товарообороте, взяты из изданий МВФ «International Financial Statistics (IFS)» и «DOTS». Данные о реальном росте экспорта взяты из издания МВФ «International Financial Statistics» (IFS), базы

данных CEIC и национальных источников. Эластичность реального роста экспорта по реальному росту ВВП стран — торговых партнеров определяется как суммарный коэффициент с учетом всех включенных в модель временных лагов реального роста ВВП стран — торговых партнеров, взвешенного по их долям в экспорте. Эластичность реального экспорта по повышению реального эффективного валютного курса определяется как суммарный коэффициент всех включенных в модель временных лагов повышения реального эффективного валютного курса. Реальные показатели рассчитаны к соответствующему периоду предыдущего года.

Врезка 2.5

Реформы финансового регулирования и их потенциальное влияние на объемы кредитования

Продолжающаяся реформа Европейского союза и системы международного финансового регулирования, вероятно, повысит устойчивость банковских систем к внешним воздействиям и ужесточит надзор за трансграничными операциями, но при этом сделает чрезмерно активный рост банковского кредитования — и сопровождаемое его ухудшение стандартов кредитования — менее вероятным. Это имеет особое значение для стран региона ЦЕБ, недавно ставших членами ЕС, и для стран, являющихся или готовящихся стать кандидатами на вступление в ЕС, в которых более жесткие международные нормы банковского надзора в соответствии с Базельским соглашением, вероятно, начнут постепенно вводиться с 2013 года.

Система финансового надзора ЕС

В сентябре 2010 года министры финансов ЕС утвердили предложенные меры по значительному ужесточению надзора в странах блока. Три общеевропейских органа надзора за банковской деятельностью, финансовыми рынками и страхованием будут работать над постепенным взаимным сближением используемых надзорных методов и содействовать обмену информацией о трансграничных финансовых структурах. Европейскому совету по предотвращению системных рисков будет поручено следить за событиями на страновом уровне и деятельностью ряда системно значимых структур. Он сможет рекомендовать «макропруденциальные меры» — влияющие на состояние финансовой системы в целом — и требовать объяснений от стран-членов, не выполняющих такие рекомендации. Определенный прогресс уже достигнут в области налаживания более тесного сотрудничества между надзорными органами, включая заключение между государствами Балтии и шестью странами Северной Европы в августе 2010 года соглашения, устанавливающего презумпцию распределения бремени расходов после реструктуризации банков.

Налоги на банковскую деятельность

Прогресс в области создания европейской системы основ реструктуризации банков и распределения бремени бюджетных расходов на их спасение оказался незначительным. В мае Комиссия ЕС предложила создать систему налогов на национальную банковскую деятельность, и несколько стран-членов ЕС, включая Польшу

и Венгрию из числа новых членов ЕС, в настоящее время уже принимают такие меры. В то же время не удалось договориться о базе налогообложения, ставке налога или о том, как предполагается использовать налоговые поступления и следует ли создавать специальные фонды для спасения банков. Целью некоторых из предлагаемых мер является не устранение системных рисков, а, скорее, преодоление временной нехватки бюджетных поступлений. Ввиду тесных финансовых взаимосвязей между странами ЦЕБ и ЮВЕ, с одной стороны, и Западной Европы — с другой, такая ситуация грозит появлением новых проблемных банков в результате трансграничных потоков кредитов и перераспределения капитала, что подорвет усилия национальных надзорных органов.

Реформа Базельского соглашения о банковском надзоре

В сентябре 2010 года Базельский комитет по банковскому надзору утвердил широкий круг предложенных мер по существенному ужесточению стандартов достаточности банковского капитала и ликвидности в соответствии с ранее сделанными заявлениями «Группы двадцати». Внедрение этих решений в национальное законодательство будет производиться поэтапно в течение 2013–2018 годов, причем сначала на эти стандарты перейдут, вероятно, члены ЕС и страны, являющиеся или готовящиеся стать кандидатами на вступление в ЕС, а ключевые страны СНГ перейдут на эти стандарты позднее.

Эти предложенные меры улучшают качество банковского капитала, исключая из него определенные категории, и повышают нормативы достаточности капитала, такие, как норматив достаточности капитала, рассчитанный с учетом факторов риска, так и простое соотношение собственных и заемных средств банка. Хотя для стран ЦЕБ и ЮВЕ, как правило, характерны высокие показатели достаточности капитала, рассчитанные с учетом факторов риска (см. диаграмму 2.5.1), определенную тревогу вызывают ограничения на консолидацию материнскими банками второстепенных пакетов акций своих дочерних компаний. В отношении системно значимых банков могут быть установлены дополнительные требования к капитальной базе, а национальные надзорные органы могут ввести антициклические отчисления из капитала, чтобы затормозить чрезмерное расширение кредитования.

Диаграмма 2.5.1

Показатели отношения нормативного капитала к активам, взвешенным по величине рисков, и капитала к активам

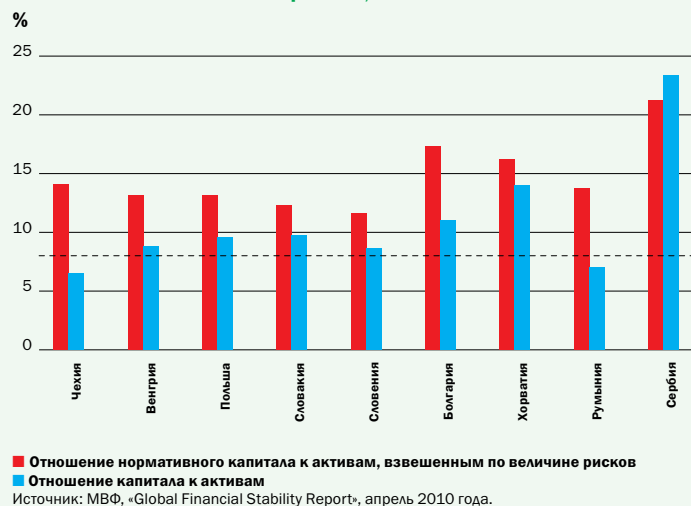
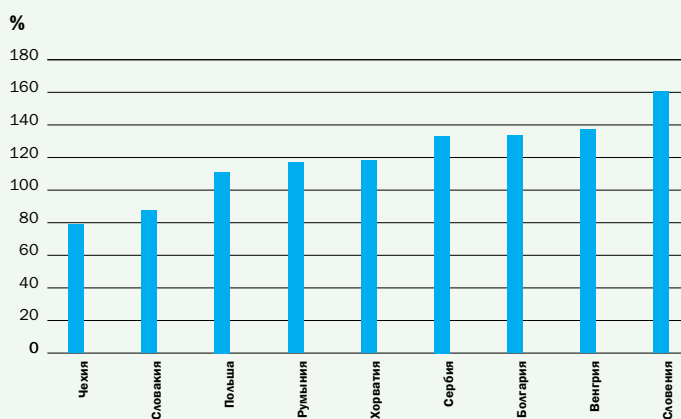


Диаграмма 2.5.2

Отношение предоставленных кредитов к депозитам



Источники: база данных CEIC, последние имеющиеся данные по всем странам, для Словакии таковыми являются данные на конец 2008 года.

Врезка 2.5 (продолжение)

Последний элемент мог бы оказаться особенно важным для стран с переходной экономикой, которым присущи значительные колебания в объемах кредитования ввиду недостаточной развитости финансовых рынков, склонности к образованию пузырей цен на активы и уязвимости по отношению к неустойчивым международным потокам капитала. Сложность и совокупное воздействие новых требований к капиталу может на первом этапе повысить степень неопределенности при планировании международными банковскими группами, активно действующими в регионе, своих долгосрочных вложений.

Особое беспокойство у стран с переходной экономикой вызывают предложения по установлению новых стандартов ликвидности ввиду в целом краткосрочного характера обязательств и возможного наступления риска несовпадения сроков погашения привлеченных средств и банковских активов, о чем свидетельствует по-прежнему высокое соотношение показателя выданных кредитов к привлеченным депозитам в ряде стран (см. диаграмму 2.5.2). Однако введение требования о том, чтобы объем долгосрочных активов соответствовал объему долгосрочных пассивов (так называемый чистый коэффициент устойчивой обеспеченности), будет отложено до 2018 года. Хотя риски ликвидности вызывают серьезную тревогу — о чем свидетельствуют сбои на рынках валютных свопов в 2009 году, — в ответ на кризис банки уже перешли к более консервативному управлению ликвидностью.

Вероятные последствия подготовки банков к ужесточению регулирования

На этапе выполнения этих предложенных мер небольшому числу европейских банков, возможно, потребуется привлечь дополнительный капитал, что ограничит их возможности по предоставлению кредитов. Установление принимающими странами антициклических требований к капиталу сделает обязательным для материнских банков поддержание должного уровня капитализации. Однако в долгосрочном плане эти новые требования призваны уменьшить вероятность возникновения в развитых странах финансовых кризисов и сопутствующих им спадов объемов производства. Проведенные БМР исследования свидетельствуют о получении положительных результатов по широкому кругу параметров и о лишь умеренном негативном влиянии на темпы роста. Ввиду повышения устойчивости банков после полного перехода на эти стандарты им, возможно, удастся уменьшить расходы на привлечение заемных средств — результат, которым смогут воспользоваться их дочерние структуры в ЦВЕ. Для региона ЦВЕ повышение согласованности и координации надзорной деятельности — и признание инвесторами того, что подобные стандарты действуют во всем регионе, — вполне может способствовать оживлению банковского кредитования в регионе.

Библиография

- Банк международных расчетов (2010), «Interim Report: Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements», Банк международных расчетов, Базель.
- T. Beck, A. Demirgüç-Kunt and R. Levine (2009), «Financial institutions and markets across countries and over time — data and analysis», World Bank Policy Research Working Paper Series No. 4943.
- E. Berglöf, Y. Korniyenko, and J. Zettelmeyer (2009), «Understanding the crisis in emerging Europe», EBRD working paper, No. 109.
- O. Blanchard (2009), «Sustaining a global recovery», *Finance and Development*, сентябрь 2009 года.
- G. Calvo, A. Izquierdo and E. Talvi (2006), «Phoenix miracles in emerging markets: recovering without credit from systematic financial crisis», NBER Working Paper 12101.
- N. Chalk and R. Hemming (2000), «Assessing fiscal sustainability in theory and practise», IMF working paper 00/81.
- S. Claessens, Ma. Kose and Me. Terrones (2009), «What happens during recessions, crunches and busts?», Centre for Economic Policy Research Discussion Paper No. 7085. Имеется по адресу: www.cepr.org/pubs/dps/DP7085.asp.
- R. De Haas and I. van Lelyveld (2004), «Foreign bank penetration and private sector credit in central and eastern Europe», *Journal of Emerging Market Finance*, 3(2), 125–151.

ЕБРР (2009 год), «Доклад о процессе перехода» за 2009 год.

EBRD Banking Survey 2007, 2008.

A. García Herrero and M. S. Martínez Pería (2007), «The mix of international banks' foreign claims: determinants and implications», *Journal of Banking & Finance*, 31(6), 1613–1631.

МВФ (2010), *World Economic Outlook*, Вашингтон, округ Колумбия.

Institute of International Finance (2010), «Interim Report on the Cumulative Impact of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework», Institute of International Finance, Вашингтон, округ Колумбия.

M. J. Melitz (2003), «The impact of trade on intra-industry reallocations and aggregate industry productivity», *Econometrica* No. 71 vol. 6, pp. 1695–1725.

F. Sturzenegger and J. Zettelmeyer (2006), *Debt defaults and lessons from a decade of crisis*, Cambridge, Mass: MIT Press.

Приложение 2.1

Оценка приемлемости уровня государственной задолженности в регионе ЕБРР

Для сравнения устойчивости уровня задолженности по широкому кругу стран на основе набора общих предположений производится расчет потребностей консолидации государственного бюджета (также показанных на диаграмме 2.9) с использованием стандартной концепции подсчета первичного бюджетного дефицита, обеспечивающего стабилизацию уровня задолженности¹⁰:

$$B^* = D \frac{i - g}{1 + g},$$

где B^* — первичное сальдо бюджета, обеспечивающее стабилизацию долга, в % от ВВП, D — совокупный объем долга в % от ВВП, i — реальный уровень процентных ставок, а g — темпы роста ВВП. Эта формула иллюстрирует взаимосвязь между рыночными условиями и устойчивостью уровня задолженности: если процентные ставки ниже реальных темпов роста ВВП ($i < g$), то уровень долга страны может удерживаться на приемлемом уровне даже в условиях наличия «небольшого» первичного дефицита; в противном случае страна вынуждена сводить бюджет с первичным профицитом, чтобы стабилизировать уровень своей задолженности. Одно из преимуществ этой формулы заключается в том, что ее можно последовательно применять по отношению к большой группе стран, в том числе к странам, по которым имеются лишь ограниченные данные. Недостаток, разумеется, заключается в том, что результаты ее применения зависят от предполагаемых значений i и g ; в ней не учитываются риски возникновения временного краткосрочного дефицита ликвидности, связанного со срочной структурой долга; и в целом эта формула отвечает лишь на один конкретный вопрос: каким должен быть первичный дефицит, чтобы обеспечить стабилизацию уровня задолженности на нынешнем уровне. Вполне возможно, что с точки зрения рынков или национальных правительств данный уровень не является желательным. Однако в тех случаях, когда значение B^* превышает величину фактического первичного баланса B , разница между этими двумя показателями дает общее представление о минимальной корректировке, которую необходимо произвести, чтобы в конечном итоге стабилизировать уровень задолженности (в случае, если стабилизация откладывается, фактическая корректировка может оказаться более значительной).

Фактические значения i и g , используемые при применении этой формулы, зависят от валютной структуры совокупного государственного долга.

- Если совокупный государственный долг номинирован в основном в национальной валюте — как это имеет место в большинстве развитых стран, включенных в нашу выборку, — то под g понимаются реальные темпы роста ВВП. В этом случае под i следует понимать долгосрочную номинальную процентную ставку по госдолгу, номинированному в национальной валюте, скорректированную на значение среднегодового дефлятора ВВП в 2010–2015 годах. Как правило, в качестве номинальной процентной ставки мы используем среднюю доходность по пятилетним государственным облигациям, номинированным в национальной валюте, данные по которым представляет агентство «Bloomberg»¹¹.
- Если совокупный долг деноминирован в основном в иностранной валюте, то под g следует понимать номинальные темпы роста ВВП, деноминированного в долларах. В этом случае в качестве приблизительного показателя i используются номинальные процентные ставки в национальной валюте, кон-

вертированные в иностранную валюту путем вычета ожидаемого долгосрочного обесценения национальной валюты¹².

Потребности стран в консолидации бюджета зависят от текущего первичного дефицита и уровня задолженности, однако могут существенно меняться в результате осуществления мер по консолидации бюджета. Поэтому мы оценивали потребности в консолидации как на базе последних имеющихся данных о фактическом первичном государственном балансе и уровне задолженности (на конец 2009 года), так и — для учета уже реализуемых планов по бюджетной консолидации — на основе прогнозируемых среднесрочных показателей первичного бюджетного сальдо и уровня задолженности (на конец 2015 года). Мы исходили из предположения, что бюджетные планы властей до 2015 года учтены в прогнозах первичного государственного баланса и долга, публикуемых в издании Международного валютного фонда (МВФ) «World Economics Outlook». Данные о среднегодовых реальных темпах роста ВВП и номинального роста ВВП, деноминированного в долларах США, за 2010–2015 годы также были взяты из издания МВФ «World Economics Outlook».

Потребности в бюджетной консолидации были рассчитаны как разница между балансом бюджета, обеспечивающим стабилизацию уровня задолженности, и фактически существующим бюджетным сальдо.

$$\text{Потребность в консолидации} = B_t - B^*$$

Потребность в консолидации была рассчитана на основе данных за 2009 и 2015 годы. Расчеты с использованием данных за 2009 год иллюстрируют текущую потребность в бюджетной корректировке для осуществления требуемой консолидации, необходимой для стабилизации долга, которая уже предусмотрена в бюджетных планах многих стран. Расчеты на 2015 год дают представление о бюджетной консолидации, необходимой в дополнение к существующим бюджетным планам (см. таблицу А.2.1.1) после начала нового цикла деловой активности и восстановления объемов производства после спада.

Результаты, приведенные в графах 15 и 16 таблицы, позволяют предположить, что у стран с переходной экономикой потребности в бюджетной корректировке ниже, чем у развитых стран, — при условии выполнения существующих бюджетных планов. В частности, устойчивость государственного долга в таких странах, как Украина, Латвия и Босния и Герцеговина, зависит от продолжения мер по бюджетной корректировке. В некоторых случаях, в частности в Литве и Черногории, властям для стабилизации уровня государственного долга необходимо будет осуществить меры по бюджетной консолидации, масштабы которых превышают прогнозируемые в настоящее время на среднесрочную перспективу.

Важно отметить, что уровень процентных ставок и риски, связанные с реализацией бюджетной политики консолидации, сами по себе могут привести к тому, что в некоторых странах существующий уровень задолженности станет неустойчивым для государственного бюджета, так как относительно благоприятные перспективы отчасти являются результатом того, что в настоящее время процентные ставки находятся на рекордно низком уровне. В случае резкого повышения процентных ставок уровень государственной задолженности некоторых стран региона ЕБРР может превратиться в неприемлемый. Например, повышение процентной ставки на 1–2% сделает долг Словакии и некоторых развитых стран автоматически неустойчивым при существующих уровнях первичного дефицита бюджета.

Источники: МВФ, WEO, апрель 2010 года; отчеты сотрудников МВФ; расчеты сотрудников агентства «Bloomberg» и ЕБРР.

¹⁰ См. Chalk and Hemming (2000) и Sturzenegger and Zettelmeyer (2006, appendix).

¹¹ Венгрия, Казахстан, Польша, Россия, Словакия, Турция, Украина, Хорватия, Чехия и Эстония. Для Украины и Казахстана имелись данные лишь по пятилетним государственным облигациям, номинированным в долларах (по Казахстану имелись лишь данные о доходности облигаций государственного Банка развития Казахстана). Мы пересчитали эти данные в национальную валюту с учетом произошедшего в 2010 году обесценения национальной валюты. По Болгарии и Сербии данные о средней доходности государственных облигаций отсутствовали, зато имелись данные по спредам на кредитные дефолтные свопы. Для этих стран в качестве приблизительного показателя доходности по пятилетним государственным облигациям, деноминированным в национальной валюте, мы использовали показатель доходности по пятилетним государственным облигациям Германии плюс средние спреды по КДС за 2010 год до настоящего времени пред-

ставленные агентством «Bloomberg», плюс снижение обменного курса национальной валюты за 2010 год. Когда данные агентства «Bloomberg» отсутствовали, использовались данные о доходности государственных облигаций, опубликованные в издании МВФ «International Financial Statistics», причем предполагалось, что эти данные относятся к облигациям, номинированным в иностранной валюте, так что они корректировались на обесценении национальной валюты в 2010 году. Для всех остальных стран в качестве показателей процентной ставки в национальной валюте были взяты данные, используемые в механизме оценки устойчивости уровня государственного долга, приведенные в последнем докладе МВФ по соответствующей стране.

¹² Для тех стран, по которым отсутствуют данные агентства «Bloomberg» или «International Financial Statistics», за процентную ставку в иностранной валюте принимаются данные, приведенные в последнем докладе МВФ по соответствующей стране.

Таблица А.2.1.1.1
Данные и предположения, лежащие в основе анализа устойчивости уровня задолженности

Отношение долга к ВВП (в %)	Темпы роста ВВП (в %)		Реальная процентная ставка (в %)				Первичное сальдо (в % от ВВП)										Требуемая консолидация			Процентная ставка, обеспечивающая стабилизацию долга (в %)	
	МВФ, ВЕО, 2009 год	МВФ, ВЕО, 2015 год, нац. валюта, реальные	МВФ, ВЕО, 2015 год, дом. США, номинальные	МВФ, ВЕО, 2015 год, реальная ставка	Номинальная процентная ставка, механизм оценки	Доходность облигаций или облигаций	Реальная процентная ставка	Процентная ставка	МВФ, ВЕО, 2010 год, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта
Источник	МВФ, ВЕО, 2009 год	МВФ, ВЕО, 2015 год, нац. валюта, реальные	МВФ, ВЕО, 2015 год, дом. США, номинальные	МВФ, ВЕО, 2015 год, реальная ставка	Номинальная процентная ставка, механизм оценки	Доходность облигаций или облигаций	Реальная процентная ставка	Процентная ставка	МВФ, ВЕО, 2010 год, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта	МВФ, ВЕО, 2010 год, дом. США, нац. валюта
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18				
Регион ЕБРР																					
Азербайджан	12.1	0.9	2.8	2.6	-	1.5	1.1	3.5	0.0	-0.6	0.0	6.9	23.6	-6.9	-7.4	-23.5	-	-	-	-	-
Албания	59.5	5.0	7.9	6.4	-	3.1	3.2	2.7	-1.0	-0.9	-1.1	-4.2	-1.2	3.2	3.4	0.1	3.0	5.9	5.9	5.9	5.9
Армения	40.6	4.0	6.2	7.5	-	4.0	3.4	1.2	-0.2	-1.2	-0.2	-7.3	-1.0	7.0	6.1	0.7	1.2	3.4	3.4	3.4	3.4
Беларусь	25.1	4.5	10.5	4.9	-	7.0	-2.0	4.8	-1.6	-1.4	-1.4	0.3	0.6	-1.9	-1.7	-1.9	7.1	13.3	13.3	13.3	13.3
Болгария	16.1	5.0	6.9	2.6	5.0	3.8	1.1	4.7	-0.6	0.1	-1.0	-3.1	-2.1	2.5	3.2	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Босния и Герц.	35.4	4.5	6.6	1.7	-	2.5	-0.8	0.8	-1.8	-1.1	-1.4	-5.3	0.4	3.5	4.2	-1.8	6.0	8.2	8.2	8.2	8.2
БЮР Македония	23.5	4.0	7.4	5.3	-	3.2	2.1	6.5	-0.4	0.1	-0.5	-2.0	-0.8	1.6	2.2	0.3	0.7	3.9	3.9	3.9	3.9
Венгрия	78.3	3.0	5.0	5.6	6.9	2.4	4.3	5.6	1.0	1.3	1.1	0.2	0.2	0.8	1.1	0.9	3.2	5.2	5.2	5.2	5.2
Грузия	37.4	5.0	8.2	2.9	-	6.0	-2.9	6.4	-2.8	-0.2	-3.0	-5.6	-0.9	2.8	5.4	-2.0	2.5	5.6	5.6	5.6	5.6
Казахстан	10.9	6.5	14.4	10.8	5.0	3.8	1.2	9.4	-0.5	-0.6	-1.1	-1.1	1.4	0.5	0.5	-2.5	12.9	21.2	21.2	21.2	21.2
Киргиз. Респ.	59.4	4.7	8.0	1.2	-	8.1	-6.4	2.0	-6.3	-2.9	-6.8	-0.4	-2.3	-5.9	-2.5	-4.5	0.9	4.1	4.1	4.1	4.1
Латвия	32.8	4.0	4.5	6.7	11.0	1.1	9.9	11.1	1.9	3.1	2.0	-6.7	4.1	8.6	9.8	-2.1	15.9	16.5	16.5	16.5	16.5
Литва	29.5	3.6	5.4	5.9	5.8	2.1	3.6	5.9	0.0	0.8	0.0	-7.8	-2.4	7.9	8.7	2.4	0.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Молдова	27.6	5.0	10.9	1.4	7.0	4.0	2.9	6.1	-0.5	-0.5	-0.6	-5.0	0.5	4.4	4.5	-1.1	6.9	12.9	12.9	12.9	12.9
Монголия	53.4	12.8	12.6	5.9	-	2.1	3.7	2.8	-4.3	-7.6	-4.8	-4.9	4.0	0.6	-2.6	-8.9	20.3	20.2	20.2	20.2	20.2
Польша	50.9	4.3	4.4	5.8	5.3	2.5	2.8	8.8	-0.7	1.4	-0.8	-4.5	-0.4	3.8	5.9	-0.4	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6
Россия	10.9	4.0	9.7	9.8	6.0	5.7	0.3	9.1	-0.4	-0.3	-0.5	-5.6	-2.4	5.2	5.3	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Румыния	29.9	4.2	13.6	5.2	7.5	5.7	1.7	5.3	-0.7	-1.0	-0.8	-6.2	0.2	5.4	5.2	-1.1	5.0	14.5	14.5	14.5	14.5
Сербия	35.6	5.0	8.1	4.0	15.8	4.0	11.4	13.7	2.2	2.5	2.1	-3.4	0.7	5.6	5.9	1.4	7.1	10.3	10.3	10.3	10.3
Словакия	35.7	4.2	5.8	-	2.6	2.1	0.6	2.8	-1.3	-0.4	-1.6	-5.3	0.1	4.0	4.9	-1.6	4.5	6.1	6.1	6.1	6.1
Словения	29.4	0.0	5.2	-	3.9	3.2	0.6	3.5	0.2	0.1	0.2	-4.5	0.6	4.7	4.6	-0.4	1.7	7.0	7.0	7.0	7.0
Таджикистан	33.0	5.0	11.0	1.5	-	11.0	-8.6	2.4	-4.3	-2.5	-6.0	-4.7	-4.0	0.4	2.2	-1.9	0.0	1.3	1.3	1.3	1.3
Турция	45.5	4.0	7.0	9.5	4.1	4.3	-0.2	2.2	-1.8	-2.9	-1.6	0.1	2.2	-2.0	-3.0	-3.7	9.8	13.0	13.0	13.0	13.0
Узбекистан	11.2	6.0	7.5	1.2	-	10.0	-8.0	2.0	-1.5	-0.8	-2.6	3.4	3.2	-4.8	-4.1	-5.8	-	-	-	-	-
Украина	34.6	4.0	7.2	5.9	6.8	5.7	1.0	4.0	-1.0	-1.5	-1.0	-10.1	-0.2	9.1	8.7	-0.7	3.3	6.4	6.4	6.4	6.4
Хорватия	35.4	3.0	5.6	6.9	4.4	3.0	1.4	4.4	-0.6	0.9	-0.7	-1.5	-0.1	1.0	2.4	-0.6	2.8	5.4	5.4	5.4	5.4
Черногория	38.2	4.0	4.5	5.2	14.7	1.0	13.5	14.3	3.5	4.3	5.3	-3.6	-0.9	7.0	7.9	6.2	2.4	2.9	2.9	2.9	2.9
Эстония	7.1	3.1	4.4	6.3	6.3	1.8	4.4	6.0	0.1	0.2	0.2	-1.8	-3.1	1.9	2.0	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Таблица А.2.1.1 (продолжение)
Данные и предположения, лежащие в основе анализа устойчивости уровня задолженности

Отношение долга к ВВП (в %)	Темпы роста ВВП (в %)		Реальная процентная ставка (в %)					Первичное сальдо (в % от ВВП)					Требуемая консолидация				Процентная ставка, обеспечивающая стабильность долга (в %)	
	МВФ, WEO, 2015 год, нац. валюта, реальные	МВФ, WEO, 2015 год, дом. США, номинальные	Номинальная процентная ставка, механизм оценки приемлемости	Доходность пятилетних облигаций или долгосрочная инфляция	Реальная процентная ставка в нац. валюте	Процентная ставка в долл. США	Обеспечи- вающее стабилизацию задолженности, 2010 год, в нац. валюте	Обеспечи- вающее стабилизацию задолженности, 2010 год, в иностранной валюте	Обеспечи- вающее стабилизацию задолженности, 2015 год, в нац. валюте	Фактическое в 2009 году	Фактическое в 2015 году	2010 год, нац. валюта	2010 год, ин. валюта	2015 год, нац. валюта	2015 год, ин. валюта			
Источник	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Развитые страны																		
Австрия	66,4	1,8	3,4	2,2	2,2	1,9	0,3	0,3	-1,0	-0,7	-1,2	-1,7	-2,0	0,7	1,0	0,3	0,0	1,4
Бельгия	97,0	1,9	3,5	2,5	2,5	2,2	0,3	0,3	-1,6	-1,8	-1,8	-2,1	-1,9	0,5	0,3	-0,3	0,6	2,1
Германия	73,2	1,3	2,4	1,8	2,2	1,5	0,7	0,7	-0,4	-0,8	-0,4	-0,8	-1,0	0,4	0,0	-0,8	1,8	2,9
Греция	115,1	2,7	3,4	8,7	8,7	1,0	7,6	7,6	5,6	9,5	6,5	-8,6	1,0	14,1	18,1	0,6	7,2	7,9
Дания	41,5	1,9	3,5	2,7	2,6	1,9	0,6	0,6	-0,5	-0,8	-0,6	-2,1	-3,7	1,6	1,3	0,6	0,0	0,9
Ирландия	64,0	3,5	4,9	3,5	6,1	1,9	4,2	4,2	0,4	1,6	0,7	-13,1	-5,3	13,5	14,6	1,4	2,8	4,2
Исландия	105,1	3,1	5,2	7,9	11,4	2,6	8,5	8,5	5,5	3,2	4,0	-7,4	3,9	12,9	10,5	-2,0	11,3	13,5
Испания	53,2	2,0	3,4	3,1	3,1	1,6	1,4	1,4	-0,3	0,3	-0,5	-9,9	-3,7	9,6	10,2	0,5	0,8	2,1
Италия	115,9	1,3	2,8	2,8	2,8	1,9	0,9	0,9	-0,4	-0,5	-0,4	-0,9	1,5	0,4	0,4	-2,8	3,2	4,8
Кипр	56,2	3,0	5,0	4,6	4,6	2,5	2,1	2,1	-0,5	-0,5	-0,6	-3,6	-3,0	3,1	3,1	2,1	0,0	1,0
Люксембург	14,5	2,6	3,6	3,6	3,5	1,3	2,2	2,2	-0,1	-0,2	-0,1	-1,1	-3,3	1,1	1,0	1,0	0,0	0,0
Мальта	69,1	2,5	4,6	4,2	3,6	2,5	1,1	1,1	-1,0	-1,1	-1,0	-0,6	0,1	-0,4	-0,5	-1,7	3,6	5,7
Нидерланды	60,9	1,9	2,5	1,9	2,7	1,1	1,7	1,7	-0,1	0,3	-0,2	-3,3	-2,6	3,1	3,6	1,7	0,0	0,0
Норвегия	43,7	2,0	2,7	2,8	2,8	2,7	0,1	0,1	-0,8	-1,6	-1,0	7,4	9,1	-8,2	-9,1	-9,9	18,8	19,7
Португалия	76,8	1,2	2,6	4,0	4,0	1,6	2,3	2,3	0,9	1,4	1,1	-6,4	-1,2	7,3	7,8	2,8	0,0	0,7
Соединенное Королевство	68,1	2,6	5,0	2,4	2,4	2,3	0,0	0,0	-1,7	-3,1	-2,1	-8,4	-3,5	6,7	5,3	-2,6	3,1	5,6
США	83,2	2,6	4,4	2,0	2,0	1,7	0,3	0,3	-1,8	-3,1	-2,4	-11,2	-4,5	9,3	8,1	0,3	0,1	1,8
Финляндия	43,9	1,8	3,3	1,9	1,9	2,0	-0,1	-0,1	-0,8	-0,8	-1,2	-3,0	-3,0	2,2	2,1	1,8	0,0	0,0
Франция	77,7	2,1	3,5	2,0	2,0	1,9	0,2	0,2	-1,4	-1,2	-1,6	-5,5	-2,3	4,1	4,3	-2,0	2,4	3,8
Чехия	35,3	3,0	9,3	4,5	2,9	2,2	0,6	2,6	-0,8	-1,9	-1,3	-4,6	-3,0	3,8	2,7	1,7	0,0	3,6
Швейцария	20,7	2,0	1,5	0,9	0,9	1,0	-0,1	-0,1	-0,4	-0,6	-0,7	2,6	1,1	-3,0	-3,1	-1,6	4,4	3,9
Швеция	41,6	3,4	4,7	2,2	2,2	2,0	0,2	0,2	-1,3	-2,5	-0,9	-1,6	-0,8	0,3	-1,0	-1,5	5,7	7,0

Источники: МВФ, «World Economics Outlook», октябрь 2010 года, отчеты МВФ, данные агентства «Bloomberg» и расчеты сотрудников ЕБРР.

Глава 3

Развитие процессов финансирования в национальных валютах

Развитие рынков капитала, функционирующих в национальных валютах, должно стать одной из важнейших составляющих посткризисного процесса реформ в странах региона с переходной экономикой. Это послужит средством уменьшения инвалютной задолженности домохозяйств и корпоративных структур, поскольку она была и остается на сегодня крупным источником возникновения макроэкономических, финансовых и личных рисков. Кроме того, это откроет возможности для освоения внутренних источников банковского и корпоративного финансирования, что в свою очередь стимулирует процесс развития, уменьшая зависимость стран региона с переходной экономикой от притока капитала извне и делая их менее уязвимыми в случае его возможного оттока.



Разразившийся кризис оставил свое наследие: вновь проявившееся скептическое отношение к той роли, которую играет трансграничное финансирование экономики. Как было показано в прошлогоднем выпуске «Доклада о процессе перехода», в странах региона с переходной экономикой внешнее финансирование действует в двух ипостасях: с середины 1990-х годов как стимул долгосрочного развития, но также и как подпитка для мощного бума кредитования, обернувшегося спадом в условиях наступившего кризиса¹. Многие из этих кредитов были выданы в иностранных валютах. Когда приток капитала сменился оттоком, а обменные курсы стали испытывать на себе давление, для многих компаний и домохозяйств погашение этих кредитов превратилось в серьезную проблему. Несмотря на то что в конечном итоге эта ситуация была поставлена под контроль, причем, за исключением Украины, масштабного обвала курсов валют удалось избежать, принятие мер спасения потребовало массированного вливания кредитных средств на фоне международного кризиса и заставило правительства многих стран, особенно стран с фиксированным (привязанным) валютным курсом, пойти на мучительную корректировку своих бюджетов.

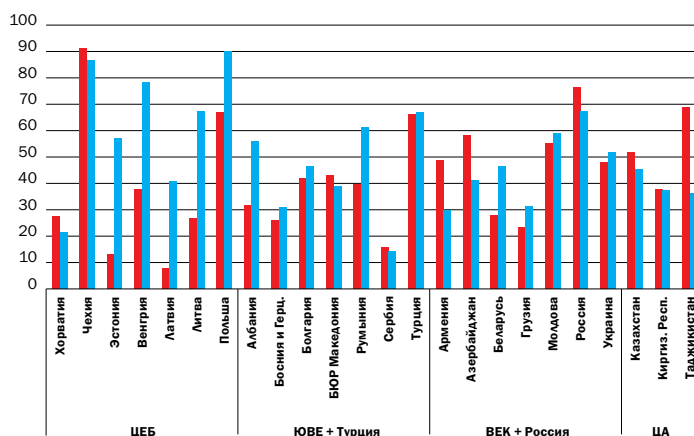
Хотя региону операций нежелательно, да и невозможно, перекрыть приток иностранного капитала, реформы, ведущие к снижению рисков, связанных с финансовой открытостью, как отсюда следует, должны по мере постепенного затухания кризиса развертываться на всех фронтах. Главной из таких реформ является развитие рынков капитала, функционирующих в национальных валютах. Во-первых, это служит средством уменьшения инвалютной задолженности домохозяйств и корпоративных структур, поскольку она была и остается на сегодня крупным источником возникновения макроэкономических, финансовых и личных рисков². Во-вторых, это откроет возможности для освоения внутренних источников банковского и корпоративного финансирования, что в свою очередь стимулирует процесс экономического развития, уменьшая зависимость стран региона с переходной экономикой от притока капитала извне и делая их менее уязвимыми в случае его возможного оттока.

К сожалению, развитие форм финансирования в национальных валютах — процесс длительный и сложный, хотя и не невозможный, как это продемонстрировали в прошлое десятилетие многие из стран с развивающейся рыночной экономикой³. Хотя этот процесс, очевидно, будет связан с применением инструментов регулирования, к которым зачастую в первую очередь прибегают директивные органы стран, желая уменьшить объемы использования иностранных валют, он выходит далеко за рамки только лишь процесса регулирования. В зависимости от особенностей положения той или иной страны директивные органы могут оказаться перед необходимостью заняться вопросами стабилизации инфляционных процессов, реформирования или наращивания потенциала макроэкономических институтов, создания или реформирования законодательной базы как основы рынков капитала, формирования национальной базы институциональных инвесторов, или внедрением конкретных микроинституциональных структур, обеспечивающих прозрачное и активное функционирование рынков краткосрочных долговых обязательств и облигаций. Во многих случаях они могут оказаться перед необходимостью провести ряд таких реформ одновременно. «С налета» эти проблемы решить нельзя, но принятие на государственном уровне энергичных и согласованных мер в ряде из этих областей может дать большие результаты, особенно теперь, когда во многих странах с переходной экономикой инфляция в силу цикличности ее характера опустилась на относительно низкий уровень, а опасность привлечения инвалютных ресурсов по-прежнему находится в центре внимания.

Диаграмма 3.1

Доля номинированных в национальных валютах объемов кредитов и вкладов в отечественных банковских системах

Доля в % всей суммы кредитов или вкладов



■ Кредиты ■ Вклады

Источники: компания «CEIC Data», отчеты по странам Международного валютного фонда (МВФ). Примечание. Самые последние из имеющихся данных по состоянию в целом на конец 2009 года. По Боснии и Герцеговине, БЮР Македония, Сербии и Хорватии в приведенных данных не указываются номинированные в национальных валютах кредиты и вклады, индексируемые по курсам иностранных валют. ЦЕБ означает Центральную Европу и государства Балтии, ЮВЕ — Юго-Восточную Европу, БЕК — Восточную Европу и страны Кавказа, ЦА — страны Центральной Азии.

Настоящая глава начинается с общего рассмотрения проблем использования банковскими системами и рынками капитала в регионе стран с переходной экономикой национальных и иностранных валют. Затем в ней анализируются возможные причины использования в прошлом и в настоящее время в столь широких масштабах инвалютных ресурсов, особенно причины инвалютного кредитования компаний и домохозяйств. Это может быть вызвано множеством причин, и разработка на государственном уровне нужных мер требует постановки правильного диагноза. Столь тщательное диагностирование ситуации во всех странах региона операций или даже только в одной из них выходит за рамки настоящего анализа⁴. Вместе с тем в данной главе будет дан общий обзор положений стран с переходной экономикой по базовым структурным параметрам, оказывающим влияние на широкие масштабы присутствия инвалютных ресурсов в финансовых системах стран. Таким образом, данная глава откроет ряд новых горизонтов, особенно в плане сравнительного анализа развития рынков краткосрочных долговых обязательств в национальных валютах и рынков государственных облигаций. На основании этих результатов можно сделать ряд первоначальных принципиальных выводов.

Сравнение объемов финансирования в национальных и иностранных валютах

На диаграмме 3.1 дается краткая характеристика положения с финансированием в национальных валютах банковскими системами региона стран с переходной экономикой. Высота столбиков показывает долю номинированных в национальных валютах объемов кредитов и вкладов, соответственно. В большинстве развитых стран они будут приближаться к 100%⁵. Столбики высотой менее 50% свидетельствуют о преобладании инвалютного финансирования над финансированием в национальных валютах.

Как показано на диаграмме, в большинстве стран с развивающейся рыночной экономикой в Европе и Центральной Азии финансирование в национальных валютах уступает по своим объемам инвалютному финансированию. Объемы номинированных в национальных

¹ ЕБРР (2009 год), глава 3.

² При этом, безусловно, мы исходим из того, что домохозяйства или компании не располагают крупными источниками получения доходов в иностранных валютах. Например, фирмы-экспортеры, естественно, страхуют себя от инвалютных рисков.

³ В число добившихся успехов на этом поприще стран входят Бразилия, Израиль, Колумбия, Мексика, Польша, Чили и в последнее время Египет и Перу. Опыт деятельности этих стран обобщается во врезке 3.5.

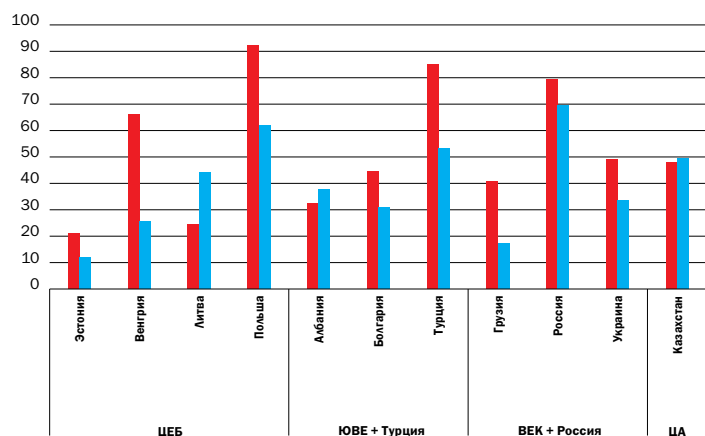
⁴ Вместе с тем это предусмотрено сделать в рамках инициативы, которую ЕБРР начал реализовывать в мае 2010 года во взаимодействии с МВФ и Всемирным банком (см. ниже). Подробный отчет о проведенной в этой связи работе планируется подготовить к маю 2011 года.

⁵ Здесь имеются исключения. Например, в предшествующие кризису годы в Австрии наблюдался бум в области кредитования в швейцарских франках. Тем не менее на долю кредитов в национальной валюте даже тогда приходилось порядка 80% общего объема кредитов.

Диаграмма 3.2

Доля номинированных в национальных валютах кредитов по срокам их погашения

Доля в % от суммы всех кредитов с указанными сроками погашения



■ Сроки погашения менее 1 года ■ Сроки погашения более 1 года

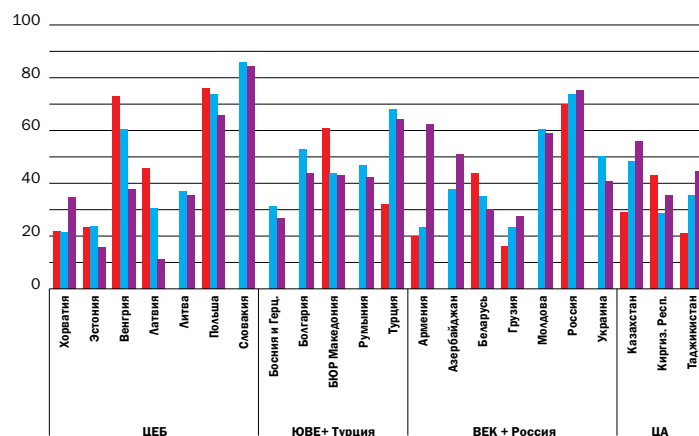
Источники: компания «CEIC Data», отчеты МВФ по странам.

Примечание. Самые последние из имеющихся данных преимущественно по состоянию на конец 2009 года. Из-за больших масштабов кредитования в национальных валютах, но с индексацией по курсам иностранных валют эти данные по странам бывшей Югославии не представлены.

Диаграмма 3.3

Доля кредитов в национальных валютах: эволюция с 2001 года

Доля в % от суммы всех кредитов

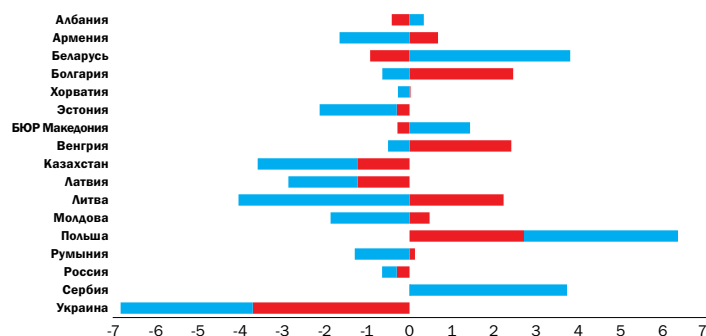


■ 2001 год ■ 2005 год ■ 2008 год

Источники: база данных компании «CEIC Data», отчеты МВФ по странам.

Примечание. Применительно к Беларуси, Грузии и Турции первые наблюдения относятся к 2002 году, применительно к Венгрии и Латвии — к 2003 году и к Украине — к 2006 году. В данных по странам бывшей Югославии не учитываются номинированные в национальных валютах кредиты, индексируемые по курсам иностранных валют.

Диаграмма 3.4а Домохозяйства

Совокупные объемы банковского кредитования, сентябрь 2008 — июнь 2010 года

В % ВВП страны за 2008 год

■ Иностранные валюты ■ Национальные валюты

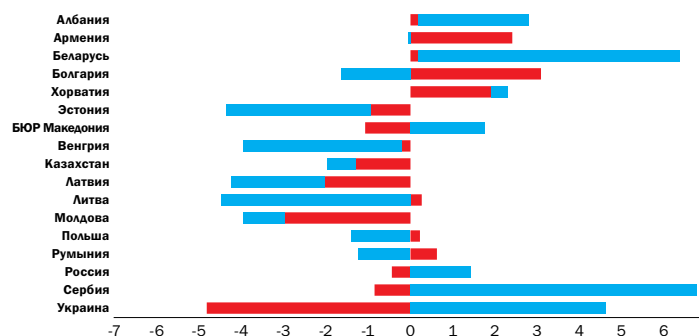
Источники: расчеты ЕБРР на основании информации, полученной от компании «CEIC Data» и издания МВФ «World Economic Outlook».

Примечание. Потоки кредитов скорректированы на колебания валютного курса.

валютах кредитов и вкладов превышают 60% только лишь в четырех странах — Польше, России, Турции и Чехии⁶.

Не удивительно, что доли номинированных в национальных валютах вкладов и кредитов, как правило, коррелируются между странами, но в нескольких случаях отмечаются значительные расхождения. В Азербайджане, Армении и Таджикистане доля кредитов в национальных валютах намного превышает долю вкладов в национальных валютах, в то время как в Албании, Венгрии, Латвии, Литве, Польше, Румынии и Эстонии картина прямо обратная. Одним из возможных объяснений этому является то обстоятельство, что различия в объемах использования национальных валют при депонировании средств связаны с показателями уверенности вкладчиков в сохранении инфляции на низком и стабильном уровне, которые, вероятно, выше во второй группе стран, чем в первой. (Ряд доказательств этому приведен ниже.) В отличие от этого использование иностранных валют при кредитовании может, помимо всего прочего, обуславливаться предпочтениями

Диаграмма 3.4b Компании

Совокупные объемы банковского кредитования, сентябрь 2008 — июнь 2010 года

В % ВВП страны за 2008 год

■ Иностранные валюты ■ Национальные валюты

и стимулами конкретных кредиторов (например, государственных ведомств или доноров в первой группе стран и банков, финансируемых главным образом из-за границы, — во второй группе).

На диаграмме 3.2 дается более тщательный анализ вопросов использования национальных валют при кредитовании с рассмотрением выборки стран, в которых банковское кредитование в подавляющей его части осуществляется на коммерческих условиях, а не по распоряжению государства. В большинстве этих стран доля кредитования в национальных валютах, как правило, характеризуется особенно низкими объемами при удлинении сроков погашения этих средств. Возможным объяснением этому является то обстоятельство, что реальные стоимостные показатели национальной валюты труднее прогнозировать на более отдаленную перспективу, что приводит к удорожанию долгосрочных средств банковского фондирования и кредитования (см. также ниже).

На диаграмме 3.3 показана эволюция доли банковского кредитования в национальных валютах за три промежутка времени: 2001 год (до начала кредитного бума, имевшего место в большинстве стран с переходной экономикой в период с 2003 по 2008 год)⁷,

⁶ На диаграмме, как и в большинстве разделов данной главы, не приведены данные по Словакии и Словении, денежная единица которых евро. Как и в Чехии, в Словакии до введения в январе 2009 года евро в обращение отмечались высокие объемы использования национальной валюты.

⁷ См. ЕБРР (2009 год, главы 2 и 3), а также Bakker and Gulde (2010).

2005 и 2008 годы (сразу после прохождения пика бума). Здесь стоит подчеркнуть два факта. Во-первых, относительно низкая доля кредитования в национальных валютах была одной из особенностей банковских систем в странах с переходной экономикой в течение длительного времени⁸. Во-вторых, несмотря на отмеченные в ряде стран большие изменения в доле кредитования в национальных валютах в годы бума, они не носят однотипного характера. Например, в Венгрии и Латвии показатели использования национальных валют резко уменьшились: с высокого/среднего уровня по объемам кредитов до низкого уровня. Это свидетельствует о том, что кредитный бум имел место главным образом в иностранных валютах. В отличие от этих стран в ряде стран кавказского и центральноазиатского регионов объемы использования национальных валют возросли, хотя и с очень низких уровней.

Как сказался последующий кризисный период на составе валют, в которых номинировались кредиты в странах с переходной экономикой, если вообще он как-то сказался на нем? В диаграмме 3.4 показаны не объемы, а (совокупные) чистые потоки кредитных средств в разбивке на кредиты в иностранных и национальных валютах и с раздельным показом объемов кредитования домохозяйств и компаний в период с сентября 2008 по июнь 2010 годов.

В диаграмме 3.4b показаны поразительно большие объемы номинированного в национальных валютах кредитования компаний в Беларуси, Сербии и Украине (и в меньшей степени в Албании, БЮР Македония и России). В этих объемах, очевидно, нашли свое отражение субсидируемые государством или выданные по распоряжению государства кредиты во время кризиса в сочетании — в Украине — с введенным в октябре 2008 года запретом на инвалютное кредитование нехеджированных заемщиков. Помимо этих случаев, как представляется, кризисный период, характеризовался еще более активным привлечением инвалютных кредитов, причем отрицательные показатели движения кредитных средств в национальных валютах в целом характеризовались более высокими уровнями в абсолютном стоимостном выражении, чем отрицательные показатели движения кредитных средств в иностранных валютах и в большинстве своем положительные в чистом виде показатели движения кредитных средств в иностранных валютах. Заметным исключением из этого стала Польша, где показатели движения номинированного в национальной валюте нового кредитования домохозяйств, как представляется, превышают показатели движения кредитных средств в иностранных валютах (что, вероятно, является отражением созданных в Польше благоприятных условий для кредитования в злотых, как это видно на диаграммах 3.1 и 3.3).

После рассмотренных уже вопросов выбора валют при кредитовании домохозяйств и корпоративных структур перейдем к проблеме государственного долга. Как показано на диаграмме 3.5, в Польше, России, Турции, Чехии и (в меньшей степени) Казахстане, где национальные валюты занимают господствующее положение в банковском кредитовании, также прослеживается тенденция к образованию крупнейшей доли государственного долга в национальных валютах (левая ось). В Албании и Венгрии государственный долг также номинирован главным образом в национальных валютах, даже несмотря на то, что основную долговую нагрузку домохозяйств и фирм в этих странах составляют заемные средства в иностранных валютах.

Кроме того, на диаграмме 3.5 показано, что даже у большинства стран, какая-то часть государственного долга которых номинирована в национальных валютах, абсолютный объем непогашенного долга в национальных валютах крайне мал (правая ось). Исключениями из этого являются Венгрия, Польша, Россия, Турция, Чехия и в меньшей степени Румыния. В связи с этим возникает вопрос о том, является ли номинированный в национальных валютах государственный долг стран, не входящих в эту небольшую группу

стран, достаточно ликвидным (или имеет ли место достаточно стабильный поток эмитируемых долговых инструментов), чтобы он мог действовать в качестве критерия (эталона) ценообразования применительно к частным долговым обязательствам.

Почему инвалютное кредитование получило столь широкое распространение?

На этот вопрос чаще всего отвечают так: потому что привлечение инвалютных кредитных средств обычно обходится дешевле. На диаграмме 3.6 показан спред (разница) между банковскими процентными ставками на номинированные в национальных и иностранных валютах 12-месячные кредиты, выданные в период времени с июня 2006 года по июнь 2010 года, по группам стран, где имеются такие данные. За исключением двух стран — Азербайджана и Таджикистана, в которых ничтожные по своей величине или отрицательные спреды отражают неестественно высокие ставки ссудного процента по инвалютным кредитам⁹, — спреды носили положительный характер и иногда выражались значительными величинами. В странах Центральной Европы и государствах Балтии (ЦЕБ) особое место занимает Венгрия с ее исключительно высокими спредами процентных ставок, которые в период с 2006 по 2008 годы постепенно снижались, а потом во время кризиса опять начали движение вверх. В Юго-Восточной Европе (ЮВЕ) в период кризиса поразительный рост спредов наблюдается в Румынии. В ряде стран величина спредов за это время снизилась с их кризисных значений, но в целом по-прежнему находится на уровне, превышающем их докризисные низкие показатели.

Заемщики, берущие потребительские кредиты в национальных валютах по высоким в момент их получения процентным ставкам, как правило, также вынуждены платить высокие в реальном выражении процентные ставки ex-post. Например, венгерскому домохозяйству, берущему годовой потребительский кредит в форинтах в начале 2006 года, была бы начислена процентная ставка на уровне примерно 22%. Вместе с тем годовой уровень инфляции в январе 2007 года оказался всего лишь около 8%. Таким образом, реальная процентная ставка для заемщика составила бы 14%. Если бы этот заемщик взял данный кредит в евро, тогда его реальная процентная ставка по истечении года оказалась бы равна нулю (с учетом темпов инфляции в Венгрии, а также того, что обменный курс форинта к евро за год практически не изменился). Таким образом, неудивительно, что большинство венгерских заемщиков предпочитали брать кредиты в евро или швейцарских франках, которые выдавались даже по еще более низким процентным ставкам.

Или удивительно? Можно предположить, что в финансовой системе, в которой процентные ставки определяются рыночной конъюнктурой, существует какая-то причина, по которой ставки кредитов в национальной валюте выше ставок инвалютных кредитов. В случае с Венгрией миссия Международного валютного фонда (МВФ), посетившая страну в 2006 году, пришла к выводу, что «состояние государственных финансов, характеризующееся присущим им чрезмерным дефицитом, подрывает экономическую стабильность и перспективы роста» и предупредила Венгрию об «опасности возникновения кризиса, вызываемого состоянием бюджета»¹⁰. Высокие процентные ставки на средства в форинтах стали отражением возможного обвала валюты страны и связанного с этим возможного всплеска инфляции. Клиенты, кредитующиеся в форинтах, были бы защищены от последствий такого обвала форинта, в то время как у клиентов, кредитующиеся в евро, произошел бы резкий рост стоимости их долгов в форинтах. С учетом этого правительство страны приступило к реализации программы мероприятий по консолидации бюджета и предотвратило обвал форинта (до 2008 года,

⁸ См., например, Sahay and Végh (1996).

⁹ Например, в июне 2010 года ставки процента по долларовым кредитам составляли 26% в Таджикистане и 21% в Азербайджане по сравнению с примерно 10% в Грузии.

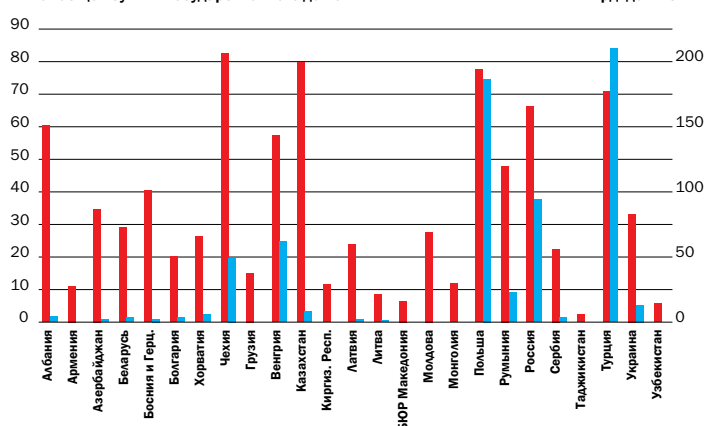
¹⁰ См. МВФ (2006 год).

Диаграмма 3.5

Долг государственного сектора в национальных валютах

В % от общей суммы государственного долга

млрд. долл. США



■ Доля государственного долга в национальных валютах (левая ось)

■ Объем государственного долга в национальных валютах (правая ось)

Источник: отчеты МВФ по странам и база данных издания «International Financial Statistics», данные государственных ведомств стран.

Примечание. Данные по состоянию на конец 2009 года. Применительно к Беларуси, Болгарии, Боснии и Герцеговине, БЮР Македонии, Латвии, Узбекистану и Чехии данные приводятся в форме предварительных оценок на 2009 год.

когда появились признаки мирового финансового кризиса). Вместе с тем в то время такая возможность была реальной. Тем не менее большинство заемщиков предпочло пойти на риск девальвации, чем платить повышенную в реальном выражении процентную ставку в качестве «страховой премии», но почему они это сделали?

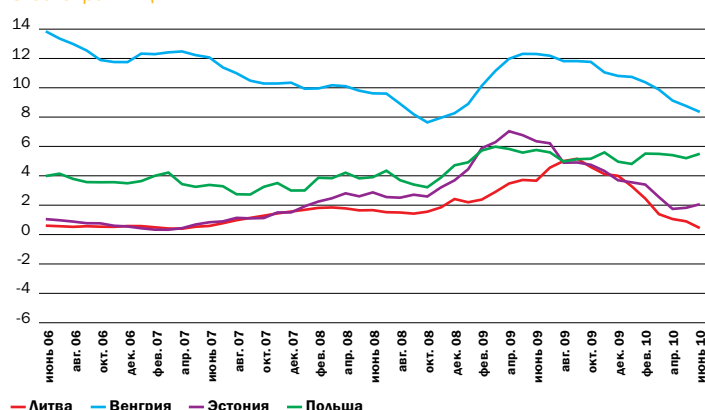
Ответ на этот вопрос — чаша святого Грааля огромного массива литературы по вопросам «финансовой долларизации» (названной так, потому что большинство банковских систем стран с развивающейся рыночной экономикой, использующих инвалютные ресурсы, имеют тенденцию номинировать свои ставки по кредитам и вкладам в долларах США (хотя в большинстве европейских стран с переходной экономикой преобладают ресурсы в евро и швейцарских франках). Помимо того, что некоторые из заемщиков (особенно из числа домохозяйств) не понимают до конца рисков, связанных с заимствованием средств в иностранных валютах¹¹, объяснения процессов финансовой долларизации региона стран с переходной экономикой можно разбить на три широкие категории, приведенные ниже¹².

1. Большинство заемщиков и компаний, вероятно, не желали платить «страховую премию», поскольку ее сумма была по сути дела запредельной. В случае с Венгрией, где разница в реальных

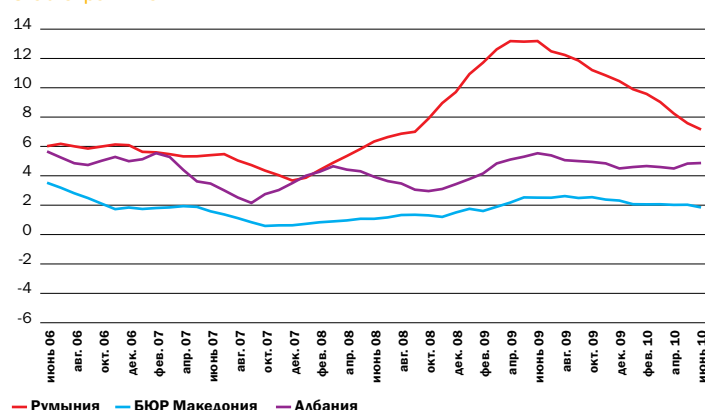
Диаграмма 3.6

Разница в ставках ссудного процента по кредитам в национальных и иностранных валютах, июнь 2006 — июнь 2010 годов

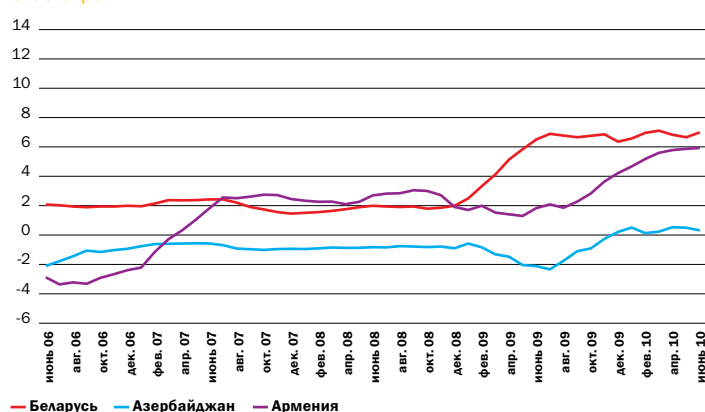
3.6a Страны ЦЕБ



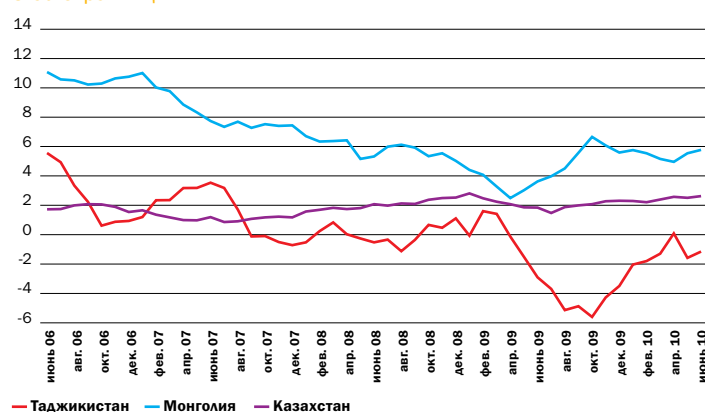
3.6b Страны ЮВЕ



3.6c Страны ВЕК



3.6d Страны ЦА



Источники: расчеты ЕБРР по данным компании «CEIC Data» и центробанков стран.

Примечание. На диаграммах показаны 6-месячные колебания среднего спреда, рассчитанного по годовым процентным ставкам.

¹¹ В принципе эту проблему можно и нужно решать, проводя кампании по ликвидации финансовой неграмотности и обязав банки раскрывать информацию о рисках заимствования денежных средств в иностранных валютах. К настоящему времени такие требования уже действуют в ряде стран, в том числе в Венгрии, Казахстане, Польше и Турции (см. врезку 3.6).

¹² См. обследование, проведенное Zettelmeyer, Nagy and Jeffrey (2010).

процентных ставках между кредитами в форинтах и иностранных валютах достигала 10% в середине 2000-х годов, это объяснение звучит в какой-то степени убедительно. Что могло вызвать такие запредельные по своей величине спреды? Ответ, который дается в литературе на эту тему, указывает на роль стремительных темпов роста объемов кредитования в сочетании с относительно низкими уровнями финансового развития стран. В условиях, когда потребители охотно занимают деньги, а банки охотно им их дают в результате, например, макроэкономической стабилизации и (или) проведения структурных реформ, вступления в члены Европейского союза или борьбы за доли рынка между уже действующими на нем банками и его новыми участниками, привлекаемых местных средств банковского фондирования может оказаться недостаточно для удовлетворения спроса на кредитные ресурсы. В условиях изобилия в мире средств ликвидности это означает, что кредитование будет происходить главным образом за счет привлеченных иностранных ресурсов. Если банки не хотят (или не могут из-за введенных законом ограничений) брать на себя инвалютный риск, кредитование в результате этого происходит в иностранных валютах и стоит дешево¹³.

2. Заемщики могут отдавать предпочтение инвалютным кредитам, поскольку они не планируют полностью брать на себя риски, связанные с решением кредитоваться в национальной валюте, или же, с другой стороны, потому что они не получают в полной мере выгоду от такого решения. Например, заемщики, кредитующиеся в иностранных валютах, могут исходить из того, что правительство их страны придет им на помощь в случае возникновения у них перспективы неплатежеспособности из-за девальвации валют, особенно в странах с фиксированными или стабильными обменными курсами. В этом случае какая-то часть риска, порожденного принятым ими решением кредитоваться в иностранных валютах, будет возложена на плечи налогоплательщика. Даже если этого не произойдет, решение кредитоваться в национальной валюте может оказаться социально полезным (поскольку экономика становится менее уязвимой), но заемщик не получает за это полной компенсации. Из-за любого из этих или обоих «искажений» заемщики могут отдавать предпочтение более дешевому виду заимствуемых средств. Сопряженный с этим дополнительный риск, как представляется, стоит того с точки зрения если не общественных, то частных интересов¹⁴.

Врезка 3.1

Отсутствие доверия к мерам контроля над инфляционными процессами как причина инвалютных заимствований: пример из алгебры¹⁵

Представьте себе страну, в которой центральному банку удалось добиться результатов в борьбе с инфляцией, сведя ее к низкому уровню. Ради упрощения этого примера предположим, что в настоящее время уровень инфляции нулевой. Вместе с тем центральный банк не заслужил себе хорошей репутации в вопросах контроля над инфляцией. В результате этого инфляция, как ожидается, вновь поднимется на высокий уровень — π — в будущем с определенной степенью вероятности, обозначенной p .

Предположим, что какой-то фирме нужно получить в банке долгосрочный кредит — I — на цели финансирования производства. Произведенная фирмой продукция обеспечит ей в будущем реальный приток поступлений — r — (выраженных в сегодняшних денежных единицах). Предположим, что $r \geq I$ и что реальные доходы фирмы позволяют ей погашать взятый кредит.

Банк предлагает фирме долгосрочный кредит под фиксированный процент — R . Предположим для упрощения, что кредитный риск отсутствует и что банк устанавливает свой процент на уровне ожидаемой инфляции: $R = \pi$. В этом случае фирме нужно будет погасить взятый кредит I плюс уплатить проценты по нему $R I$, независимо от того, что происходит с инфляцией. Поскольку $R = \pi$, она в результате этого в итоге уплатит $(1 + \pi)I$.

Если уровень инфляции окажется высоким, то это хорошо для фирмы, поскольку ее номинальные доходы — $(1 + \pi)r$ — также повысятся и превысят погашаемую сумму ее кредита. Вместе с тем, если инфляция останется на низком уровне, номинальные доходы фирмы составят всего лишь r . В этом случае фирма, вероятно, не сможет погасить кредит, поскольку он предоставлен по фиксированной процентной ставке, уровень которой высок по сравнению с ее доходами. Если $(1 + \pi)r > r$, фирма обанкротится в условиях низкой инфляции¹⁶. Предвосхищая такую возможность, фирма вообще не захочет брать кредит в национальной валюте под фиксированную процентную ставку.

Решением этого вопроса для фирмы станет получение долгосрочного кредита, но под процентную ставку с индексацией по уровню инфляции. Если уровень инфляции окажется высоким, тогда фирма погашает кредит $(1 + \pi)I$. Если уровень инфляции низкий (в данном примере нулевой), она просто погашает I . Поскольку номинальные доходы фирмы будут также зависеть от уровня инфляции — доход будет расти со скоростью $(1 + \pi)r$, если уровень инфляции высокий, и скоростью r , если инфляции нет, — то это означает, что фирма будет всегда иметь возможность погасить кредит (поскольку мы исходили из предположения, что $r \geq I$).

На практике индексация по уровню инфляции может оказаться трудной задачей (например, из-за отсутствия достоверного официального индекса инфляции). В таком случае индексация по обменному курсу (или кредитование в иностранной валюте) может стать альтернативой варианту индексации по уровням инфляции. Исходя из того, что высокая инфляция сопровождается ослаблением отечественной денежной единицы, это ведет к росту объемов пассивов в национальной валюте на фоне роста инфляции и доходов и к снижению объемов пассивов в национальной валюте в условиях низкой инфляции и доходов. Если обменный курс падает ровно на величину инфляции, тогда инвалютное кредитование будет давать такие же результаты, как кредитование с индексацией по уровням инфляции.

В реальной жизни, безусловно, идеальной корреляции между уровнями инфляции и динамикой обменного курса не существует. Обменный курс может совершать резкие движения по причинам, никоим образом не связанным с инфляционными шоками в конкретной стране, например, из-за внезапного прекращения притока в нее капитала. Именно это придает столь проблематичный характер инвалютному кредитованию фирм, продающих свою продукцию внутри страны. Тем не менее в условиях высокой волатильности инфляционных процессов это может оказаться меньшим из двух зол с точки зрения отечественного заемщика.

¹³ См. Luca and Petrova (2008), Basso, Calvo-Gonzalez and Jurgilas (2007), Brown, Kirschenmann and Ongena (2009) и Bakker and Gulde-Wolf (2010).

¹⁴ Среди авторов исследовательских работ на тему связи между инвалютными заимствованиями и фактической или ожидаемой государственной поддержкой Dooley (2000); Burnside, Eichenbaum and Rebelo (2001); Schneider and Tornell (2004) and Rancière, Tornell and Vamvakidis (2010). Автором идеи о наличии у инвалютных заимствований внешнего социального аспекта считается Korinek (2009).

¹⁵ Содержание данной врезки построено по логике Jeanne (2003).

¹⁶ Необходимо иметь в виду, что если банк учел такую возможность при установлении им фиксированной процентной ставки на кредит, т.е. если он учел кредитный риск, тогда в условиях низкой инфляции вероятность наступления дефолта повышается даже в большей степени, поскольку ставка R была бы установлена банком еще выше.

3. Также, возможно, люди предпочитают заимствовать деньги в иностранных валютах просто потому, что это менее рискованно в условиях трудной предсказуемости развития инфляционных процессов. Ключевым моментом здесь является то, что, несмотря на номинирование доходов физических и юридических лиц, как правило, в национальных денежных единицах, их уровень колеблется вместе с показателями инфляции. Когда инфляционные процессы приобретают весьма волатильный характер, инвалютные заимствования могут оказаться предпочтительнее заимствований в национальных валютах по фиксированным номинальным процентным ставкам, потому что это позволяет компаниям и гражданам застраховаться от риска инфляции (см. врезку 3.1)¹⁷. Еще более надежной формой страхования, безусловно, могло бы стать кредитование с индексацией по уровням инфляции, но для этого требуется иметь надежный индекс. При отсутствии такого индекса номинирование финансовых договоров в иностранных валютах — это один из способов приближения к системе индексации по уровням инфляции, но недостаток его состоит в том, что заемщики становятся объектом действия резких колебаний реальных обменных курсов (т.е. динамики обменных курсов, воздействие которой не переносится на отечественные цены и заработную плату). Они могли стать результатом, например, валютного кризиса.

Для разработки результативной стратегии расширения масштабов использования национальных валют принципиальное значение имеет понимание того, какие из этих трех широких категорий свойственны конкретной стране. Например, если причина заимствования инвалютных средств заключается в первых двух категориях, которые связаны с ошибочной оценкой рисков, то тогда на помощь можно, безусловно, привлечь систему регулирования. Это особенно относится к объяснениям по второй категории, в основе которых лежит посылка о наличии расхождений между коллективными и индивидуальными рисками, с которыми сталкиваются заемщики инвалютных средств из числа физических лиц. Система регулирования в принципе может закрыть эту брешь путем удорожания инвалютных заимствований и согласования стимулов индивидуума с благосостоянием общества.

Вместе с тем системы регулирования может оказаться недостаточно, по меньшей мере при отсутствии дополнительных вспомогательных мер, если основная причина заимствования инвалютных средств заключается в недостаточном уровне финансового развития (как это косвенно или прямо подразумевается в первой категории). В этом случае требуется проведение адресной институционально-правовой реформы по созданию или расширению масштабов рынков капиталов, оперирующих в национальных валютах, подкрепляемой наличием значительного числа регулярно кредитующихся эталонных заемщиков из государственного сектора, а также инвесторов (например, пенсионных фондов), которые могут обеспечить эти рынки ликвидностью и стимулами.

Система регулирования в действительности может дать обратные результаты, если коренными причинами принятого фирмами и физическими лицами решения кредитоваться в иностранных валютах являются волатильность инфляционных процессов и недостаток доверия к кредитно-денежной политике. Хотя система регулирования, накладывающая запрет на инвалютные заимствования или весьма удорожающая их, может обеспечить сокращение масштабов этих заимствований, это будет сделано за счет либо уменьшения масштабов кредитования и финансового посредничества, либо заставив заемщиков и кредиторов брать на себя чрезмерные инфляционные риски, либо за счет того и другого.

В дополнение к системе регулирования и развитию местных рынков капитала третьим потенциальным средством борьбы с использованием иностранных валют в чрезмерных объемах является макроэкономическая политика и макроинституциональная реформа. По аналогии с медициной реформа макроэкономической политики похожа скорее на антибиотик универсального действия: какой бы не была причина инвалютной «инфекции», макроэкономическая реформа вещь полезная, хотя иногда и может оказаться менее эффективной, чем лекарство узкоспециализированного назначения. Если причиной долларизации финансовой сферы является высокий уровень волатильности инфляционных процессов и недостаток доверия к кредитно-денежной политике, тогда правильным лекарством является реформа макроэкономических институтов, как кредитно-денежных, так и бюджетно-налоговых, поскольку кредитно-денежная политика редко приносит ожидаемые результаты в странах с неблагоприятным состоянием государственных финансов. Но макроэкономическая политика может также оказаться полезной и в двух других случаях. Например, когда инвалютное кредитование достигает своего пика во время кредитного бума, порожденного привлечением инвалютных средств финансирования, бюджетно-налоговая политика может остудить горячие головы. Аналогичным образом, если кредитование подпитывается надеждами на то, что инвалютные риски будут переложены на плечи правительства, установление плавающего обменного курса может стать сигналом того, что правительство не будет «гарантировать» какой-либо конкретный уровень этого курса и что компании и домохозяйства, кредитующиеся в иностранных валютах, делают это на свой страх и риск. Действительно, имеются свидетельства того, что переход на плавающий обменный курс стал одним из главных шагов на пути «дедолларизации» финансовой сферы ряда латиноамериканских стран.¹⁸

В недавно проведенном ЕБРР¹⁹ обследовании рассматриваются полученные на практике фактические данные, относящиеся к трем объяснениям причин распространения инвалютного кредитования в регионе стран с переходной экономикой и делается вывод о том, что все три объяснения пользуются определенной поддержкой. Наиболее точными средствами прогнозирования доли инвалютного кредитования в регионе стран с переходной экономикой являются следующие:

- разница между процентными ставками кредитов в национальных и иностранных валютах;
- волатильность обменных курсов и (или) курсовой режим (стабильные обменные курсы или их привязка к другим валютам имеет тенденцию к повышению объемов инвалютного кредитования, подтверждая то мнение, что привязка курса выступает в роли скрытой гарантии того, что государство оградит компании и домохозяйства от курсового риска)²⁰;
- волатильность инфляционных процессов;
- инвалютное фондирование отечественной банковской системы (как подтверждение того, что инвалютное кредитование вызвано недостатком средств фондирования в национальных валютах, с одной стороны, и обилием иностранных средств фондирования — с другой)²¹.

Новое исследование, в основу которого положено проведенное ЕБРР в 2005 году обследование условий и показателей деятельности банков, подтверждает многие из этих результатов благодаря использованию банковской информации о валютном составе кредитов, выданных 193 банками в 20 странах с переходной экономикой (см. врезку 3.2). Оно показывает, что валютный состав банковских вкладов сыграл принципиально важную роль в определении валютного состава кредитов (в данных макроэкономических условиях). Кроме того, как свидетельствует проведенное исследование, поглощение отечественных банков

¹⁷ Основной справочный материал см. Jeanne (2003). Рассмотрение связанного с этим аргумента в пользу долларизации вкладов, а не кредитов см. Rajan and Tokatlidis (2005), а также Ize and Levy Yeyati (2003).

¹⁸ См. работы Kamil (2008) по проблемам Латинской Америки.

¹⁹ Zettelmeyer, Nagy and Jeffrey (2010).

²⁰ Этот вывод подтверждается Международным валютным фондом (2010 год).

²¹ См. Luca and Petrova (2008), Brown, Ongena and Ye in (2009), Rosenberg and Tírpák (2008), Basso, Calvo-Gonzalez and Jurgilas (2007), EBRD (2009, глава 3), а также Brown and De Haas (2010, обобщены во врезке 3.2).

иностранными, как представляется, не изменило их склонности к выдаче кредитов в иностранных валютах, а это позволяет говорить о том, что переход отечественных банков в собственность иностранных банков не стал сам по себе одним из важнейших факторов, стимулирующим процессы инвалютного кредитования, во всяком случае этого не отмечалось в период с 2001 по 2004 год, данные за который легли в основу проведенного исследования. Полученный таким образом результат не исключает того, что привлечение иностранных средств фондирования могло способствовать развитию процессов долларизации или евроизации финансовой сферы, поскольку к таким источникам фондирования имелся доступ у банков как в иностранной, так и в отечественной собственности (например, по каналам рынка синдицирования кредитов). Исследование завершается выводом о том, что наиболее важными факторами, определяющими валютный состав выдаваемых каким-либо банком кредитов, являются местная депозитная база этого банка и макроэкономические условия, в которых он действует.

Основные факторы, обуславливающие финансирование в национальной валюте: чем страны отличаются друг от друга

В ходе уже проведенного рассмотрения этих вопросов выявляется ряд основных внутренних факторов, обуславливающих инвалютное кредитование в странах с переходной экономикой:

- макроэкономические условия, особенно доверие к кредитно-денежной и бюджетно-налоговой политике, которые сказываются на волатильности показателей инфляции и спреде величин процентных ставок, а также на волатильности обменных курсов;
- доступ банков к средствам фондирования в национальных валютах, который зависит от депозитной базы банков в национальных валютах (что само по себе является отражением макроэкономических и иных факторов), а также развитие рынков краткосрочных долговых обязательств и облигаций, номинированных в национальных валютах.

Еще одним фактором влияния может стать система регулирования, и фактически ее можно задействовать на государственном уровне в целях борьбы с высокими уровнями долларизации финансов. Вместе с тем в представленной литературе нет свидетельств оказания системой регулирования мощного воздействия на использование иностранных валют в странах с переходной экономикой, что, возможно, объясняется тем, что систематическое применение мер регулирования — явление относительно новое в этом регионе²². В этой связи в данном разделе речь идет главным образом о сравнении макроэкономических условий и показателей развития рынков, функционирующих в национальных валютах, в странах с переходной экономикой.

Макроэкономические условия

Самый главный риск, который может отпугнуть физических лиц и компании, доходы которых колеблются вместе с показателями инфляции, от взятия на себя долговых обязательств, номинированных в национальных денежных единицах с фиксированным курсом (см врезку 3.1), — это риск волатильности инфляционных процессов. На диаграммах 3.7а, b и c по ряду стран с переходной экономикой дается сравнительный анализ показателей волатильности инфляционных процессов, рассчитанных помесечно в сопоставлении с предыдущими периодами и с применением стандартного метода обсчета статистических данных, позволяющего оценивать степень волатильности на каждом отрезке времени²³. Три группы стран характеризуются указанными ниже различиями:

²² См. Luca and Petrova (2008), Rosenberg and Tirpak (2009). Просьба учесть, что система регулирования в определенной степени, возможно, притормозила всплеск инвалютного кредитования в эпоху кредитного бума 2005–2008 годов; особенно «рекомендация С» Польши, рассматриваемая ниже, и более подробно приведенные во врезке 1 соображения Zettelmeyer, Nagy и Jeffrey (2010).

Таблица 3.1
Курсовые режимы в странах Европы и Центральной Азии с новыми рынками

Форма курсового режима	Год	
	2008	2006
Курсовой режим без отдельного платежного средства	Черногория	
Режим валютного администрирования (валютная палата)	Болгария Босния и Герцеговина Литва Эстония	Болгария Босния и Герцеговина Литва Эстония
Другие обычные режимы с фиксированной привязкой	Беларусь БЮР Македония Казахстан Латвия Монголия Россия Таджикистан Туркменистан Хорватия	Беларусь БЮР Македония Латвия Туркменистан Украина
Курсовой режим с привязкой в пределах горизонтальных валютных коридоров	Словакия	Венгрия Словакия Словения
Скользкая привязка или коридор	Азербайджан Узбекистан	Азербайджан
Управляемый плавающий курс без заранее заданных параметров курсового режима	Армения Грузия Киргизская Респ. Молдова Румыния Сербия Украина	Армения Грузия Казахстан Киргизская Республика Молдова Монголия Россия Румыния Сербия Таджикистан Узбекистан Хорватия Чехия
Независимый плавающий курс	Албания Венгрия Польша Словения ¹ Турция Чехия	Албания Польша Турция

Источник: Международный валютный фонд.
Примечание. В 2009 году применяемая МВФ классификация валютных курсов была пересмотрена, в том числе для более четкого разграничения управляемых и независимых плавающих валютных курсов (определяемых как режимы, в которых интервенции на валютном рынке допускаются лишь в порядке исключения). В соответствии с этой новой системой из стран, которые в классификации 2008 года считались имеющими независимый плавающий курс, на конец апреля 2009 года странами с независимым плавающим курсом продолжали считаться лишь Польша, Словения (как член еврозоны) и Чехия. Албания, Венгрия и Турция были отнесены к категории стран с «плавающим» курсом, т.е. курсом, который «в основном» определяется, как считается, действием рыночных сил.
¹ Входит в состав еврозоны.

- В последнее десятилетие многие страны стабильно демонстрировали относительно низкие показатели инфляции (см. диаграмму 3.7а). В эту группу стран входит большинство стран ЦЕБ и ЮБЕ (но не все), в том числе и некоторые не показанные на диаграмме страны (чтобы не перегружать ее информацией), например, Польша. Приведенные на шкале показатели свидетельствуют о стандартных отклонениях, выраженных в процентах годовой инфляции. Таким образом, средняя величина колебаний уровней инфляции по этим странам составляла примерно до 5% в любом из направлений и никогда не превышала 10%, несмотря на всплеск инфляции в 2008 году, когда ее темпы ускорились под влиянием роста цен на товары сырьевой группы и перегрева экономики некоторых стран, но затем во время кризиса упали.
- Следующая группа стран также в целом характеризуется довольно низкими показателями волатильности инфляционных процессов, но им не удалось добиться аналогичных успехов в стабилизации инфляционных процессов в 2007–2010 годах. Некоторые из этих стран (Россия, Румыния и Сербия) начали десятилетие с очень высоких уровней волатильности инфляционных процессов, но затем в следующие несколько лет им удалось их стабилизировать.

²³ А именно: обобщенная авторегрессионная условная гетероскедастичность или процесс GARCH. См., например, работу Campbell, Lo and MacKinlay (1997), Chapter 12.2.

- Последняя группа стран характеризовалась гораздо более явно выраженным всплеском показателей волатильности инфляционных процессов в 2007–2010 годах. Две из этих стран — Киргизская Республика и Таджикистан — также начали десятилетие с очень высоких уровней волатильности.

Подводя итог, можно сказать, что, хотя все страны с переходной экономикой демонстрировали довольно низкие уровни волатильности инфляционных процессов в те годы десятилетия, которые характеризовались стабильным экономическим ростом до наступления периода перегрева их экономик и возникновения финансового кризиса, в некоторых из них периоды стабилизации оказались намного короче, чем в других странах. Далее, в небольшой группе стран в условиях экономических потрясений 2007–2010 годов показатели волатильности резко пошли вверх. Таким образом, прогнозировать инфляционные процессы в этих странах труднее. Чтобы выяснить, так ли это на самом деле, прогнозы МВФ по инфляционным процессам на один и два года вперед (которые публикуются дважды в год) сравнивались с фактическими показателями инфляции за обследуемый период времени в диаграммах 3.7а, b и c. В диаграмме 3.8 показаны средние величины погрешностей, допущенных специалистами МВФ в прогнозировании по каждой из стран.

И опять между странами отмечается наличие существенных расхождений. В большинстве стран ЦЕБ и ЮВЕ прогнозные погрешности были относительно небольшими. В группе стран ЦЕБ государства Балтии и Венгрия отличались более крупными прогнозными погрешностями по сравнению с остальными странами. В группе стран БЕК инфляционные процессы прогнозировались гораздо легче в Армении (которая, судя по диаграмме 3.7а, характеризуется низкой волатильностью инфляционных процессов) и Грузии, чем в остальных странах. Труднее всего прогнозировать инфляцию, безусловно, оказалось в Азербайджане, Казахстане, Монголии, Таджикистане, Туркменистане и Украине, где средние прогнозные погрешности превышали 6 процентных пунктов. Эта группа по своим показателям во многом сходна со странами с высокими уровнями волатильности на диаграмме 3.7с. (Туркменистан был исключен из анализа из-за отсутствия помесечных данных об инфляции в стране.)

И последнее. Важным стимулом использования национальных валют является динамика изменений обменных курсов. В таблице 3.1 в обобщенном виде приведены две недавние классификации действующих курсовых режимов, опубликованные МВФ. В этом направлении региону стран операций, безусловно, предстоит сделать еще немало. По состоянию на 2008 год, согласно классификации МВФ, из 30 стран только в 12 (исключая Словению, вступившую в еврозону в 2007 году) действовали управляемые или независимые плавающие обменные курсы и только в пяти — независимые плавающие курсы. Кроме того, интересно отметить, что в период с 2006 по 2008 год — на пике бума — число стран в этой категории сократилось, поскольку многие из управляемых плавающих курсов были реклассифицированы в курсы, привязанные к иностранным валютам. Вместе с тем с момента наступления кризиса несколько других стран, включая Армению, Грузию, Казахстан, Молдову и Сербию, перешли на более гибкие курсовые режимы. В Армении плавающий курс действует с марта 2009 года. Казахстан расширил границы своего валютного коридора в начале 2010 года. Сербия официально ввела режим целевого регулирования инфляции в 2009 году, хотя и продолжает осуществлять интервенции на валютном рынке, когда динар оказывается под давлением.

Развитие рынков капитала, функционирующих в национальных валютах

Имеются свидетельства того, что из-за ограниченности источников банковских средств в национальных валютах в странах с переходной экономикой сложилась практика инвалютного кредитования,

поскольку банки привлекали средства фондирования в иностранных валютах. Один из путей решения этой проблемы для банков заключается в дальнейшем наращивании их депозитной базы в национальных валютах, особенно с удлинением сроков погашения. Несмотря на важность этого решения, рост объемов и сроки депонирования вкладов в национальных валютах отчасти обусловлены темпами улучшения макроэкономического положения (как это изложено в последнем разделе). Кроме того, банки могут также привлекать средства фондирования на рынках облигаций в национальных валютах, которые в дополнение к этому могут стать прямыми источниками финансирования корпоративных структур в национальных валютах. Таким образом, рынки облигаций на местах приобретают принципиально важное значение для развития процессов кредитования в национальных валютах в регионе стран с переходной экономикой.

Несмотря на отсутствие в регионе стран операций хорошо функционирующих рынков корпоративных облигаций, некоторые из стран с переходной экономикой подошли намного ближе по сравнению с другими странами к выполнению двух необходимых условий для развития этих рынков. Это наличие базы институциональных инвесторов и надежно функционирующих рынков государственных краткосрочных долговых обязательств и облигаций.

Для наращивания объемов кредитования в национальных валютах принципиальное значение имеют институциональные инвесторы из числа местных организаций, главным образом пенсионные фонды, паевые инвестиционные фонды и страховые компании, предлагающие своим клиентам долгосрочные сберегательные продукты, потому что они по определению заинтересованы во вложении капитала в активы, номинированные в национальных валютах. Таким образом, они представляют собой крупный сегмент спроса на рынках, функционирующих в национальных валютах. На диаграмме 3.9 показаны масштабы присутствия таких инвесторов в некоторых из стран региона, по которым имеются данные, а также в некоторых из развитых стран, используемых в целях сравнения. На диаграмме показано, что даже такой лидер среди стран с переходной экономикой, как Венгрия, по-прежнему намного отстает от таких стран — членов ЕС, как Португалия, как по абсолютным объемам (в долларах США), так и по доле в национальных ВВП. Наращивание таких баз инвесторов — это вопрос постепенного выхода на рынок и расширения масштабов данной области, но это также зависит от проведения пенсионной реформы и функционирования законодательной базы, регулирующей деятельность небанковских финансовых организаций.

Вторым из главнейших условий является наличие хорошо функционирующих рынков краткосрочных долговых обязательств и государственных облигаций. Это означает наличие в стране рыночной инфраструктуры, услугами которой могут пользоваться эмитенты как из частного, так и из государственного секторов. Кроме того, рынки краткосрочных долговых обязательств и государственных облигаций служат ориентирами ценообразования применительно к частным долговым обязательствам и, следовательно, создают благоприятные условия для их эмиссии. В дополнение к этому они представляют собой каналы перемещения денежных средств, обеспечивающие более эффективное проведение кредитно-денежной политики, а также они служат отражением инфляционных ожиданий, таким образом, позволяя судить о степени доверия к кредитно-денежной и бюджетно-налоговой политике, проводимой государством. Максимальные сроки погашения выпущенных частными эмитентами ценных бумаг обычно определяются по самым долгосрочным из ликвидных государственных облигаций, номинированных в национальных валютах. Кроме того, рынки краткосрочных долговых обязательств и облигаций служат основой для развития рынков свопов процентных ставок, позволяющих участникам рынков держать под контролем риски, связанные с долговыми инструментами, номинированными в национальных валютах.

Врезка 3.2

Полученная от банков информация о проблемах инвалютного кредитования в странах с переходной экономикой

Для анализа факторов, обуславливающих банковское кредитование в иностранных валютах, недавно проводилось исследование с использованием данных, полученных в результате обследования по линии ЕБРР в 2005 году 220 банков в 20 странах с переходной экономикой в целях выяснения условий и показателей деятельности этих банков. В ходе этого обследования собиралась информация о структуре кредитов и вкладов в каждом из банков за период времени с 2001 по 2004 год. Эти данные сопоставлены с информацией, полученной из базы данных Bureau van Dijk's BankScope, и с микроэкономическими показателями²⁴.

Как позволяют предположить результаты проведенного в 2004 году кросс-секционного анализа банковского кредитования, влияние на инвалютное банковское кредитование, по-видимому, оказывает ряд факторов, действующих на уровне банков и стран. Одним из ключевых факторов, определяющих валютную структуру выдаваемых тем или иным банком кредитов, как оказалось, является валютная структура вкладов в этом банке. Десятипроцентное увеличение объемов инвалютных вкладов соответствует 6-процентному увеличению доли инвалютных кредитов. Кроме того, имеет значение и действие макроэкономических факторов (намного большее, чем их потенциальное влияние на инвалютные вклады). Разница в величине процентных ставок применительно к еврозоне и показателям волатильности внутренней инфляции становится стимулом к инвалютному кредитованию как фирм, так и домохозяйств. В отличие от этого волатильность обменных курсов отбивает у клиентов охоту кредитоваться в иностранных валютах. В дополне-

ние к этому по сравнению с отечественными банками иностранные банки, как представляется, кредитуют корпоративных клиентов в иностранных валютах намного активнее, чем они кредитуют домохозяйства (см. таблицу 3.2.1). Инвалютные доли портфелей корпоративных кредитов вновь созданных иностранных банков (классифицированных в таблице как «новички») и иностранных банков, возникших в результате поглощения, на 12% и 17% больше.

В принципе, более высокая инвалютная доля корпоративных кредитов в иностранных банках могла иметь два объяснения. Первое: характеристики корпоративных клиентов иностранных банков могли быть другими (например, в плане их экспортной ориентации или структуры собственности), причем таким образом, что их невозможно определить с помощью имеющихся данных, т.е. иностранные банки могут кредитовать корпоративных клиентов в иностранных валютах более охотно, потому что их клиенты больше отвечают требованиям инвалютного кредитования, чем клиенты отечественных банков. Или же иностранные банки могут охотнее кредитовать в иностранных валютах благодаря имеющемуся у них более широкому доступу к источникам инвалютного фондирования (например, через материнские банки).

Для определения того, какое из этих объяснений верное, в ходе исследования сравнивались 28 отечественных банков, приобретенных зарубежными финансовыми организациями в период с 2000 по 2002 год, с 98 аналогичными банками, не

Таблица 3.2.1

Анализ причин инвалютного кредитования, осуществляемого банками

Зависимая переменная модель	Инварютное кредитование компаний			Инварютное кредитование домохозяйств		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Иностранные банки-«новички»	18,10** [7,694]	4,555 [10,86]	12,16** [6,018]	17,49* [9,993]	-1,229 [12,73]	-7,909 [9,672]
Отечественные банки, поглощенные иностранными	13,63** [5,689]	4,836 [10,85]	17,46*** [5,805]	11,870 [8,948]	5,254 [9,606]	2,738 [7,543]
Активы		0,844 [2,481]	-0,653 [1,450]		1,535 [2,185]	2,612 [1,929]
Суммы кредитов (для компаний/домохозяйств)		-0,228 [0,783]	-0,189 [0,628]		0,002 [0,888]	-0,100 [0,677]
Кредиты на приобретение недвижимости (для компаний/домохозяйств)		0,003 [0,0861]	0,129 [0,0880]		0,259 [0,161]	0,311*** [0,101]
Оптовое фондирование		0,362* [0,179]	0,174 [0,150]		0,153 [0,117]	0,074 [0,219]
Инварютные вклады		0,387** [0,150]	0,723*** [0,149]		0,631*** [0,172]	0,515*** [0,183]
Методика	ОМНК	ОМНК	ИП	ОМНК	ОМНК	ИП
Зафиксированный по странам эффект	да	да	да	да	да	да
R ²	0,39	0,58	0,70	0,46	0,63	0,69
Число банков	179	132	110	174	138	112
Число стран	20	20	20	20	20	20

Источники: обследование условий и показателей банковской деятельности, Bank Scope, издание МВФ «International Financial Statistics», Brown and De Haas (2010). Примечание. В таблице показаны результаты по регрессиям, где зависимой переменной является доля объемов банковского кредитования компаний и домохозяйств в иностранных валютах в 2004 году. Фиктивная переменная по иностранным банкам-«новичкам» = 1 применительно к банкам в инособственности, созданным с нуля. Фиктивная переменная по банкам, поглощенным иностранными, = 1 для иностранных банков, появившихся на рынке в результате поглощения отечественного банка. Активы — это совокупный объем активов банков (в долларах США). Суммы кредитов — это средняя сумма кредитов банка (в долларах США), выданных клиентам из числа компаний и домохозяйств, соответственно. Кредиты на приобретение недвижимости — это доля таких кредитов в общем объеме кредитов, выданных клиентам из числа компаний и домохозяйств, соответственно.

Показатель оптового фондирования позволяет определить долю не связанных с клиентами пассивов в совокупном объеме пассивов банков (в %). Показатель инвалютных вкладов позволяет определить долю инвалютных вкладов клиентов в общем объеме их вкладов (в %). В моделях 1-2 и 4-5 показаны оценки, выполненные обычным методом наименьших квадратов (ОМНК). В моделях 3 и 6 показаны выполненные с применением инструментальных переменных (ИП) оценки, в которых показатели оптового фондирования и вкладов клиентов в 2004 году сопоставлены с их значениями в 2001 году. Во всех моделях отражены величины зафиксированного по странам эффекта. Величина среднеквадратической ошибки показана в квадратных скобках. В моделях 1-2 и 4-5 величина среднеквадратической ошибки показана с поправкой на группирование их по странам. Значения вероятности достоверных событий на уровне 0,01, 0,05 и 0,1 показаны звездочками ***, ** и *, соответственно.

²⁴ См. Brown and De Haas (2010), «Foreign currency lending in emerging Europe: Bank-level evidence», документ подготовлен для заседаний групп, организуемых журналом «Экономическая политика» в апреле 2011 года.

²⁵ См. Rosenberg and Tirpak (2008) и ЕБРР (2009).

Врезка 3.2 (продолжение)

прошедшими процесс поглощения. Если иностранные банки кредитуют в иностранных валютах в больших объемах по сравнению с отечественными банками (например, благодаря имеющемуся у них доступу к изобильным источникам зарубежного фондирования или из-за недоверия к макроэкономической политике страны пребывания), после приобретения отечественного банка иностранным стратегическим инвестором можно было бы ожидать роста объемов кредитования в иностранных валютах. Ничего подобного в ходе проведенного анализа выявлено не было. Хотя новые дочерние организации могут получить доступ к средствам инвалютного фондирования по каналам их материнских банков, это не оказывает большого или непосредственного влияния на долю инвалютного кредитования.

Подводя итог, можно сказать, что ключевыми факторами, определяющими процессы инвалютного кредитования, являются макроэкономические условия и валютная структура

банковских вкладов. В отличие от этого не находит обоснования то предположение, что иностранные банки, благодаря имеющемуся у них доступу к трансграничным источникам оптового фондирования, способствуют процессу евроизации кредита в большей степени, чем отечественные банки. Важно отметить, что это не означает, что инвалютное финансирование процессов отечественной кредитной экспансии не обостряет ситуацию с инвалютным кредитованием, и это предположение подтверждается результатами других исследований с использованием данных на уровне стран²⁵. Скорее, это позволяет предположить, что в условиях относительно легкого доступа к международным источникам фондирования по каналам оптовых рынков капитала (т.е. рынков синдицированных кредитов и облигаций) фактор иностранного владения банковскими структурами, вероятно, не оказывает особенно большого влияния на способность банков выступать в роли канала привлечения инвалютных ресурсов.

Диаграмма 3.7а Страны с низкими показателями волатильности
Волатильность инфляционных процессов в странах с переходной экономикой

Процентные пункты

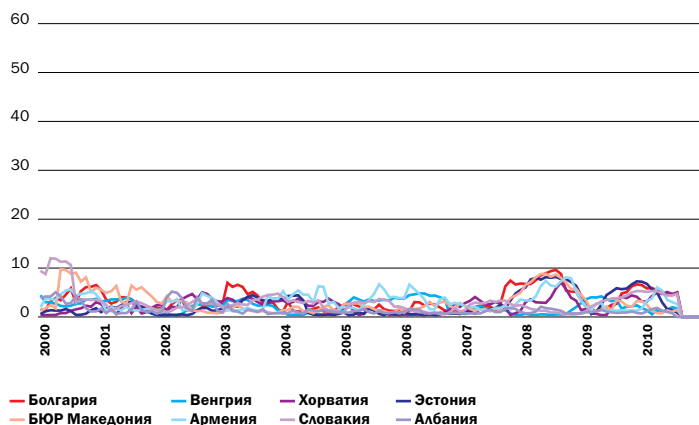


Диаграмма 3.7б Страны со средними показателями волатильности
Волатильность инфляционных процессов в странах с переходной экономикой

Процентные пункты

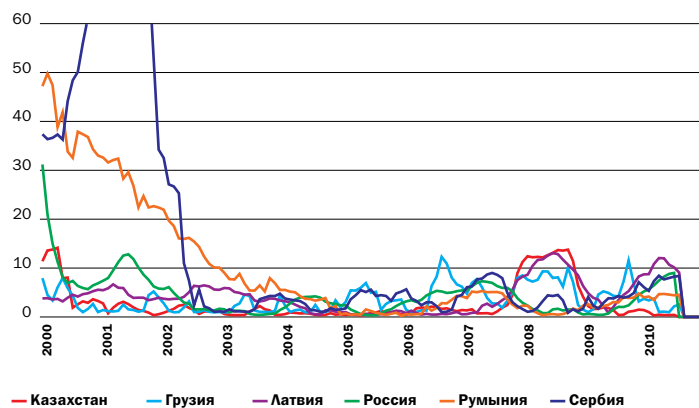
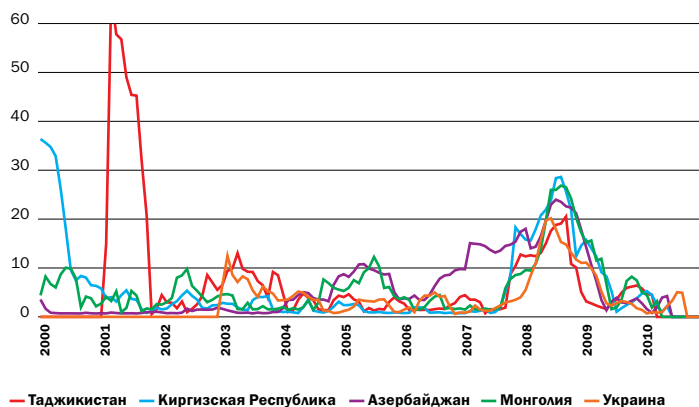


Диаграмма 3.7с Страны с высокими показателями волатильности
Волатильность инфляционных процессов в странах с переходной экономикой

Процентные пункты



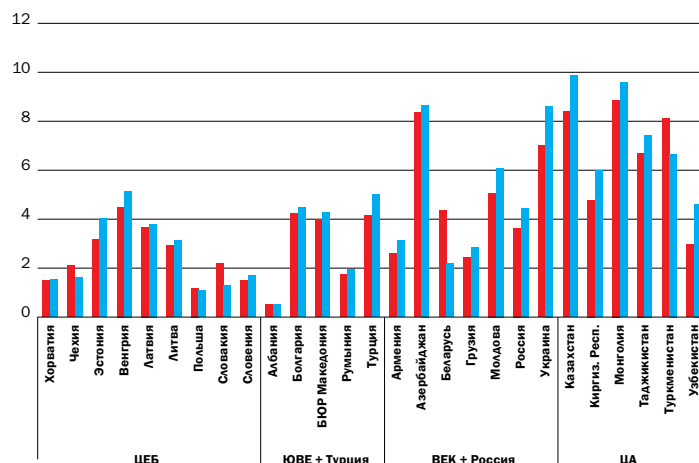
Источники: расчеты ЕБРР сделаны по данным издания МВФ «International Financial Statistics» и базе данных «CEIC Data».

Примечание. На диаграммах показан квадратный корень условной дисперсии показателей инфляции по каждой из стран. Инфляция выражена в виде изменения индекса потребительских цен в годовом исчислении. Условная дисперсия рассчитывается с использованием ожидаемой дисперсии, определяемой регрессией GARCH(1,1), с расчетом вариативности остаточного члена за каждый месяц как производного от величины и вариативности остаточного члена в предыдущем месяце. Период выборки, используемый в регрессии, отсчитывается от начала 1990-х годов и в разных странах различается в зависимости от наличия данных. Из Украины и Таджикистана получены данные за укороченными временными рядами за период с начала 2000-х годов. Некоторые из крайних значений были отброшены или интерполированы.

Диаграмма 3.8

Средние величины погрешностей при прогнозировании инфляционных процессов, 2000–2009 годы

Процентные пункты



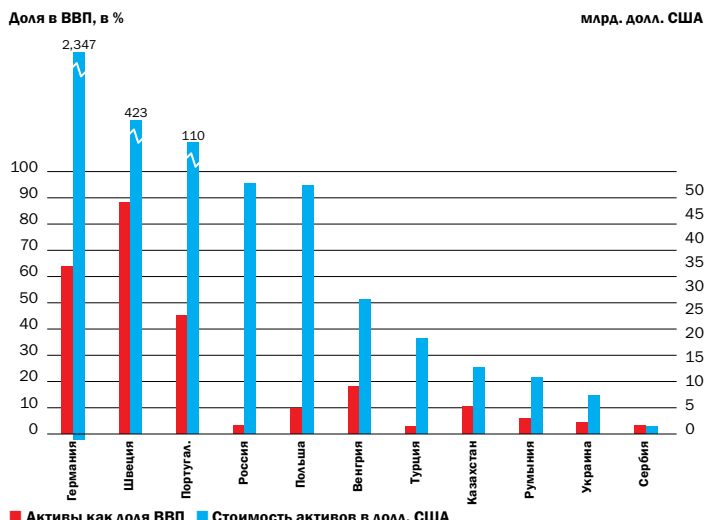
■ Среднеквадратическая ошибка в прогнозах на 1 год
■ Среднеквадратическая ошибка в прогнозах на 2 года

Источники: расчеты ЕБРР по данным издания МВФ «World Economic Outlook».

Примечание. По каждой из стран на диаграмме показаны средние величины расхождений (среднеквадратическая ошибка) между фактическими и прогнозными показателями инфляции на 1 или 2 года вперед, соответственно, согласно базе данных издания МВФ «World Economic Outlook».

Диаграмма 3.9

Активы страховых компаний и пенсионных фондов



■ Активы как доля ВВП ■ Стоимость активов в долл. США

Источники: ОЭСР, государственные ведомства стран.

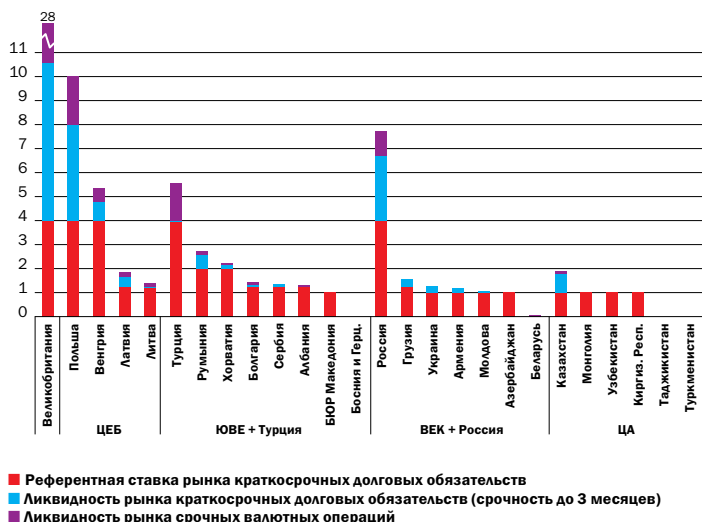
Примечание. Данные приведены по состоянию на конец 2008 года, за исключением Румынии, данные по которой приведены по состоянию на конец 2007 года. Цифры над колонками «Германия», «Швеция» и «Португалия» показывают совокупную стоимость активов в долларах США, поскольку вершина колонок по этим странам была усечена.

Для оценки степени развития рынков краткосрочных долговых обязательств и облигаций в данной главе приведены два новых индекса. Они составлены по данным из государственных источников и опросов, проведенных сотрудниками казначейства ЕБРР с участниками рынков долгосрочных долговых обязательств и облигаций в регионе стран с переходной экономикой и в ряде развитых стран (см. врезку 3.3)²⁶. Центральное место в обоих индексах занимают две главные характеристики соответствующих рынков: базовая инфраструктура и ликвидность рынков. Что касается рынка долговых обязательств, то ключевым из его инфраструктурных элементов является надежно функционирующий индекс процентных ставок (или наоборот, как частичная замена его, стабильное движение находящихся в открытом доступе казначейских облигаций или облигаций центробанков с процентными ставками рыночного образования). В инфраструктуру рынков государственных облигаций входят такие элементы, как внебиржевой рынок, первичная дилерская сеть, котировки выпущенных ценных бумаг и цен, показываемые такими стандартными информационными системами, как «Bloomberg» или «Reuters». Степень ликвидности рынков оценивается по стандартным объемам сделок (чем больше объемы, тем более ликвиден рынок) и разнице между ценой покупки и ценой продажи ценных бумаг (чем меньше разница, тем более ликвиден рынок) с различными сроками их погашения. За ликвидные бумаги с более длительными сроками погашения выставляются повышенные отметки (см. врезку 3.3). Результаты этой работы приведены на диаграммах 3.10 и 3.11.

На диаграмме 3.10 индекс рынка долговых обязательств разбит на три составляющих, с помощью которых определяется наличие и надежность референтной процентной ставки, степень ликвидности рынка краткосрочных ресурсов (обеспеченные и необеспеченные долговые обязательства сроком до 3 месяцев) и степень ликвидности рынков срочных валютных операций (со сроками исполнения до 12 месяцев). Степень ликвидности рынков определяется в сопоставлении со степенью ликвидности рынка Польши, который считается относительно хорошо развитым. Если рынки краткосрочных долговых обязательств и долгосрочных валютных форвардов страны имеют

Диаграмма 3.10

Индекс развития рынка краткосрочных долговых обязательств ЕБРР



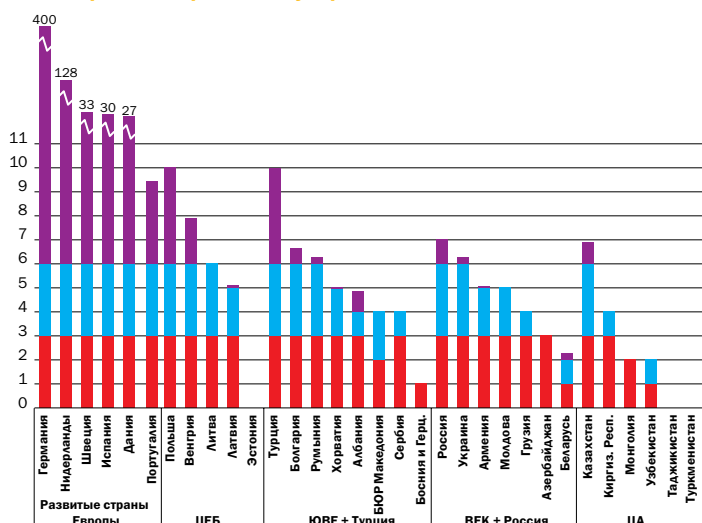
■ Референтная ставка рынка краткосрочных долговых обязательств
■ Ликвидность рынка краткосрочных долговых обязательств (срочность до 3 месяцев)
■ Ликвидность рынка срочных валютных операций

Источники: расчеты ЕБРР, сделанные по данным, полученным из государственных ведомств стран и в ходе опросов участников рынков долговых обязательств.

Примечание. Определения и методики см. во врезке 3.3. Цифра над колонкой «Великобритания» показывает значение индекса, поскольку в данном случае вершина этой колонки была усечена.

Диаграмма 3.11

Индекс развития рынка государственных облигаций ЕБРР



■ Развитие первичных рынков ■ Развитие вторичных рынков ■ Ликвидность вторичных рынков

Источники: расчеты ЕБРР, сделанные по опросам участников рынков долговых обязательств.

Примечание. Определения и методики см. во врезке 3.3. Цифры над колонками Германии, Нидерландов, Швеции, Испании и Дании показывают значение индекса, поскольку вершины колонок этих стран были усечены.

такую же степень ликвидности, как рынок Польши, страна получает за это четыре и два очка, соответственно. Поскольку Польша также получает максимум четыре очка за свою референтную процентную ставку, в общей сумме у нее оказывается десять очков. Для целей сравнительного анализа на диаграмме также показана одна развитая страна — Великобритания. Как и Польша, Великобритания получила высшие оценки за референтную процентную ставку, но ее рейтинг ликвидности вышел далеко за пределы фигурирующей на диаграмме шкалы, в результате чего суммарное количество очков составило 28.

²⁶ Индекс рынков государственных облигаций ЕБРР частично совпадает с некоторыми категориями показателя «пригодности к инвестированию» GEMLOCK для рынков облигаций, деноминированных в национальных валютах, который рассчитывается агентством CRISIL от имени Всемирного банка с 2008 года (см. http://indices.market.com/download/products/guides/CRISIL_investibility_report.pdf). Основные отличия заключаются в следующем. Во-первых, «пригодность к инвестированию» — это более широкая концепция, которая показывает привлекательность рынков облигаций, деноминированных в национальных валютах, с точки зрения иностранных инвесторов, причем оцениваются не только инфраструктура рынка и ликвидность (которые занимают главное место в индексе ЕБРР), но

и такие категории, как инструменты контроля за движением капитала и налогообложение. Во-вторых, компонент ликвидности в показателе GEMLOC рассчитывается на базе информации из общедоступных источников, тогда как в индексе ЕБРР используется информация, полученная в ходе опросов трейдеров, с тем чтобы избежать ограниченности общедоступной информации и иметь возможность оценить рынки, данные по которым отсутствуют в открытом доступе. Оценки «пригодности к инвестированию» имеются по Турции и семи странам с переходной экономикой (Венгрии, Казахстану, Польше, России, Румынии, Украине и Хорватии), а также по ряду других стран с развивающейся рыночной экономикой, но отсутствуют по остальным странам с переходной экономикой, охватываемым индексами ЕБРР.

Врезка 3.3

Рейтинг развития рынков, функционирующих в национальных валютах

Многие из стран региона с переходной экономикой испытывают нехватку действующих рынков краткосрочных долговых обязательств и государственных облигаций с достаточными уровнями развития, чтобы они могли служить подспорьем в использовании финансовыми системами этих стран форм кредитования в национальных валютах. В данной врезке предлагаются два новых индекса развития рынков, которые применяются в отношении как стран с переходной экономикой, так и (для целей сравнения) некоторых из развитых стран. С помощью этих индексов делается попытка определить сочетание показателей состояния рыночной инфраструктуры и ликвидности на основании данных, собранных казначейством ЕБРР в результате проведенных в сентябре 2010 года опросов участников рынков в каждой из стран. Основание и методика сбора этих данных приведены ниже. Полный комплект данных, положенных в основу построения индексов, размещен на веб-сайте ЕБРР по адресу: www.ebrd.com/economics.

Индекс развития рынков краткосрочных долговых обязательств

Рынок краткосрочных долговых обязательств оперирует краткосрочными (со сроками погашения обычно до одного года) долговыми инструментами, торгуемыми главным образом коммерческими банками. Он оказывает поддержку операционной деятельности этих банков, обеспечивая перераспределение ликвидности между ними, а в странах, где действуют кредитно-денежные системы с целевым регулированием инфляции или процентных ставок, он передает участникам рынков сигналы монетарной политики относительно величин процентных ставок. Ликвидный и прозрачно функционирующий рынок таких долговых обязательств имеет принципиальное значение для прогнозирования величин процентных ставок и, как следствие этого, для ценообразования применительно к номинированным в национальных валютах финансовым инструментам с короткими и длительными сроками погашения.

Разработанный ЕБРР индекс развития рынков краткосрочных долговых обязательств состоит из двух главных компонентов (составляющих), с помощью которых измеряются уровни развития справочных индикаторов этих рынков и масштабы операций на них (см. таблицу 3.3.1).

- **Справочные индикаторы рынков краткосрочных долговых обязательств.** В странах с высокоразвитой экономикой главным ориентиром при установлении процентных ставок на краткосрочные инструменты обычно выступает индекс (например, LIBOR), в котором агрегированы ставки отдельных банков, работающих на межбанковском рынке краткосрочных долговых обязательств. При отсутствии такого индекса аналогичную функцию ориентира могут отчасти выполнять часто проводимые аукционы купли-продажи краткосрочных государственных ценных бумаг (при условии, что они проводятся на коммерческих началах). Таким образом, в индексе отражаются либо наличие и надежность индекса процентных ставок на рынках краткосрочных долговых обязательств, либо регулярность и частота проведения государством или центральным банком аукционов по размещению ценных бумаг. Для проверки надежности, индекс включает меру степени использования

индекса процентных ставок как ориентира для совершения банками сделок со своими клиентами и иных операций на рынках капитала, а также — что самое важное — операций с производными финансовыми инструментами (например, со свопами и заключением договоров о форвардных ставках). Предлагаемая проверка на надежность, возможно, не охватывает весь диапазон потенциальных форм использования индексов, официально установленных на рынках краткосрочных долговых обязательств, особенно из-за того, что разразившийся кризис привел к сбоям разной степени серьезности в их работе.

- **Масштабы операций на рынках краткосрочных долговых обязательств.** К трем главным сегментам рынка закрытой купли-продажи ценных бумаг относятся межбанковский рынок беззалоговых сделок, рынок срочных валютных операций (обычно наиболее активный) и межбанковский рынок гарантированных сделок. Среди стран операций ЕБРР многие считают относительно высоко развитым рынок краткосрочных долговых обязательств Польши благодаря показателям его ликвидности, емкости и диапазону разнообразных инструментов, торгуемых на нем. По этой причине стандартные суммы торговых сделок и разница между ценой покупки и ценой продажи ценных бумаг на польском рынке с различными сроками их погашения используются для приведения к норме этих же показателей по другим странам, вошедшим в индекс, и таким образом становятся мерилем степени ликвидности. Затем по каждому сроку погашения суммируются подпоказатели, причем индексам с более долгими сроками погашения присваивается больше веса. В индексе странам присваивается более высокий рейтинг за ликвидность их рынков сделок, не гарантированных либо гарантированных, и отдельно за ликвидность их рынков срочных валютных операций²⁷.

Индекс государственных ценных бумаг

В дополнение к выполняемой им функции обеспечения государства финансовыми ресурсами рынок государственных ценных бумаг играет важную роль в создании ориентиров для установления долгосрочных рыночных ставок, поскольку благодаря своим параметрам качества государство почти всегда выступает в качестве заемщика высшего класса на каждом отрезке кривой доходности применительно к заимствованиям в его отечественных валютах. Высокий уровень ликвидности рынка государственных ценных бумаг таким образом повышает роль кривой доходности государственных бумаг, действуя как ориентир для всей экономики страны. В дополнение к этому ценным инструментарием в вопросах управления ликвидностью участниками рынков капитала являются государственные облигации, которые можно быстро купить или продать, причем с низкими транзакционными издержками. При отсутствии номинированных в национальных валютах высоколиквидных активов отечественные участники рынков вероятно будут вынуждены перейти на более ликвидные инвалютные активы. Помимо этого, кривая доходности государственных облигаций может стать средством, позволяющим участникам внутренних рынков капитала осознать необходимость в создании таких инструментов управления риском изменения процентных ставок, как свопы процентных ставок.

²⁷ Это отражает следующее мнение: хотя желательно, чтобы страны занимались вопросами развития рынков сделок как гарантированных, так и не гарантированных, они могут в какой-то мере замещать один тип рынка другим (в действительности эти рынки, как правило, ликвидны одновременно или не ликвидны вообще). Таким образом, различия между странами могут приобрести утрированный характер, если суммировать все отметки отдельно в одном индексе. С другой стороны, дополнительным и важным инструментом может оказаться рынок срочных валютных операций. Ликвидный рынок срочных операций позволяет устанавливать процентные ставки в национальных валютах с учетом величин инвалютных ставок, что особенно полезно, потому что ликвидные рынки срочных валютных операций зачастую характеризуются наличием более

долгих сроков погашения по сравнению с отечественными рынками межбанковских операций. Далее это дает возможность банкам, испытывающим большие потребности в инвалютных ресурсах или располагающим большими излишками средств, более четко контролировать в своих балансах нестыковки в сроках погашения, что часто вызывает проблемы в странах операций ЕБРР, особенно в тех из них, где репутация отечественной валюты не полностью безупречна. Например, в некоторых странах повалютный состав депозитной базы банков может характеризоваться значительными колебаниями в зависимости от рыночной конъюнктуры, и рынки срочных валютных операций могут оказаться для них важным средством хеджирования рисков.

Врезка 3.3 (продолжение)

Как следствие этого, в разработанный ЕБРР индекс государственных ценных бумаг входят три группы составляющих. Первые две отражают состояние рыночной инфраструктуры на различных стадиях развития рынков, а третья нацелена на определение степени ликвидности рынков (см. также таблицу 3.3.2).

- **Первичный рынок.** Для развития рынка в обращении на нем должен находиться минимальный объем государственных ценных бумаг, номинированных в национальной валюте, а также регулярно и достаточно часто должны проводиться аукционы купли-продажи государственных облигаций. С помощью указанного выше индекса первичным рынкам рейтинг присваивается согласно этим трем базовым характеристикам.
- **Базовая инфраструктура как фундамент вторичного рынка.** Самым элементарным показателем активности сделок на вторичном рынке являются внебиржевые операции. Во многих странах первичные агенты (дилеры) по продаже государственных ценных бумаг назначаются государством, которое обязывает этих агентов делать заявки на первичных аукционах, объявлять цены, активно участвовать в совершении сделок на вторичном рынке, делиться с национальными казначействами информацией о рыночной конъюнктуре. В дополнение к этому для движения потоков информации о рынках необходимы компьютеризированные платформы или каналы, обеспечивающие беспрепятственный доступ к данным об объемах ценных бумаг в обращении, объемах эмиссий и спредах.
- **Ликвидность вторичного рынка.** Определяющими показателями рынков с повышенной степенью ликвидности являются объем совершаемых на них транзакций и величина разницы между ценой спроса и ценой предложения. При малых суммах стандартных транзакций участники рынков вероятно не будут иметь возможности быстро и по разумной стоимости привлекать ликвидные средства в достаточных объемах. Таким образом, степень ликвидности вторичных рынков измеряется с помощью данных о суммах совершаемых на нем стандартных сделок в сочетании с данными о разнице между ценой спроса и ценой

предложения, при которой можно совершить транзакцию в такой сумме применительно к облигациям с короткими (1-3 года), средними (3-5 лет), долгими (7-10 лет) и сверхдолгими (более 10 лет) сроками погашения. При построении индекса по каждому рынку стандартная сумма сделки делится на средний размер облигации по каждой из групп сроков погашения, чтобы получить среднюю долю облигации, которая может стать предметом купли-продажи при совершении одной стандартной сделки. (Проведенная таким образом корректировка приводит к норме общий объем каждого рынка и различия в сроках погашения, имеющиеся у рынков государственных облигаций.) Этот показатель делится на отношение разницы между ценой спроса и ценой предложения бумаг по каждой стране к эталонной разнице между ценой спроса и ценой предложения бумаг (по Польше, как указано выше), а затем на скорректированный по эталону обычный объем рынка, чтобы получить относительный показатель его ликвидности. При производстве расчетов значениям разницы между ценой спроса и ценой предложения бумаг присваивается больший вес, что отражает важность этой переменной как показателя степени ликвидности данного рынка. И наконец, рассчитывается минимальный лимит суммы (порог), выше которой странам выставляется положительная отметка за степень ликвидности рынка по данной группе сроков погашения. Отметки за ликвидность по каждой группе сроков погашения затем усредняются для создания индекса.

Важно отметить, что собранные в ходе опросов данные, положенные в основу показателей ликвидности, представляют собой краткую характеристику положения с ликвидностью на различных рынках и, как таковые, могут зависеть от состояния рыночной конъюнктуры и — в меньшей степени — от выборки участников проведенных опросов. Таким образом, в ответах на заданные вопросы мы получим смесь структурных и циклических характеристик и иных временных факторов, оказывающих свое влияние, но при повторном проведении опросов через регулярные промежутки времени в будущем появится возможность расчленить эти факторы.

Таблица 3.3.1
Индекс развития рынков краткосрочных долговых обязательств: определение

Главная составляющая	Субсоставляющая			Вес
	№	Критерий	Код ¹	
Эталоны рынков краткосрочных долговых обязательств	1	Наличие индекса процентных ставок	1, если да; 0, если нет	0,50
	2	Использование индекса как ориентира для кредитов	1, если да; 0, если нет	0,75
	3	Использование индекса эмитентами на рынках	1, если да; 0, если нет	0,75
	4	Использование индекса в операциях с производными финансовыми инструментами	1, если да; 0, если нет	2,00
	ЛИБО			
	5	Регулярность первичных размещений краткосрочных казначейских векселей	1, если да ² и, если суммарно по критериям с 1 по 4 < 1; или 0	1
Деятельность на рынках обеспеченных или необеспеченных операций срочностью до 3-х месяцев	6	Деятельность на рынках межбанковского кредитования с обеспечением	A _в ^{3 4}	Максимальная отметка двух компонентов
	ЛИБО			
	7	Деятельность на рынках межбанковского кредитования без обеспечения	A _и ^{3 4}	
Деятельность на рынках срочных (до 12-ти месяцев) валютных операций	8	Деятельность на рынках срочных валютных операций	A _т ^{3 5}	

¹ Источники данных: МВФ; государственные ведомства стран; данные казначейства ЕБРР по опросам участников рынков в обследованных странах.

² Регулярность первичных размещений краткосрочных казначейских векселей определяется как размещение краткосрочных векселей не реже, чем раз в две недели.

³ По каждому рынку i, Ai = сумма стандартных объемов сделок, деленная на подушевое значение ВВП применительно к данной стране, деленное на отношение суммы стандартных объемов сделок к подушевому ВВП в Польше и умноженное на отношение разницы между ценой покупки и ценой продажи

бумаг в Польше к разнице между ценами покупки и продажи в данной стране.

⁴ Данный индекс повторяется и суммируется по срокам: одни сутки (15% веса), одна неделя (15% веса), один месяц (20% веса) и три месяца (50% веса). Отметка по Польше приведена к норме на уровне 4-х очков.

⁵ Данный индекс повторяется и суммируется по срокам: одни сутки (12,5% веса), 1 неделя (12,5% веса), 1 месяц (15% веса), 3 месяца (20% веса), 6 месяцев (20% веса) и 1 год (20% веса) срочных операций. Отметка Польши приведена к норме на уровне 2-х очков.

Таблица 3.3.2

Индекс развития рынков государственных облигаций: определение

Главная составляющая	Субсоставляющая		Код ¹	Вес
	№	Критерий		
Развитие первичного рынка	1	Минимальная емкость	1, если емкость рынков > 250 млн. долл. США или > 1% ВВП; 0, если нет	Равновесная сумма
	2	Регулярность размещения госбумаг на аукционах	1, если да; 0, если нет	
	3	Частотность размещения госбумаг на аукционах	1, если размещения происходят не реже двух раз в месяц	
Развитие вторичного рынка	4	Наличие рынков внебиржевых операций	1, если да; 0, если нет	Равновесная сумма
	5	Ликвидность рынков краткосрочных обязательств (от 1 до 3 лет)	1, если да; 0, если нет	
	6	Котировка облигаций на системах «Bloomberg» или «Reuters»	1, если да; 0, если нет	
Ликвидность вторичного рынка	7	Ликвидность рынков краткосрочных обязательств (от 1 до 3 лет)	$L_{(1-3)T}$, если стандартный объем сделок (COC) > 0,5 млн. евро ² , в противном случае 0	Равновесная сумма
	8	Ликвидность рынков среднесрочных обязательств (от 3 до 5 лет)	$L_{(3-5)T}$, если COC > 0,4 млн. евро ² , в противном случае 0	
	9	Ликвидность рынков долгосрочных обязательств (от 7 до 10 лет)	$L_{(7-10)T}$, если COC > 0,3 млн. евро ² , в противном случае 0	
	10	Ликвидность рынков сверхдолгосрочных обязательств (>10 лет)	$L_{(>10)T}$, если COC > 0,2 млн. евро ² , в противном случае 0	

¹ Источники данных: МВФ; государственные ведомства стран; и данные казначейства ЕБРР по опросам участников рынков в обследованных странах.

² По каждому значению сроков погашения b, L_b = (стандартные объемы сделок/средние объемы размещения облигаций) применительно к данной стране, деленные на

(стандартные объемы сделок/средние объемы размещения облигаций) применительно к Польше, умноженные на отношение разницы между ценой покупки и ценой продажи бумаг в Польше к разнице между ценами покупки и продажи в данной стране и возведенные в степень 1,5. Отметка Польши приведена к норме на уровне 4-х очков.

На достигнутый Польшей уровень развития рынков краткосрочных долговых обязательств не вышла ни одна другая страна операций ЕБРР, хотя к нему приближается Россия. Как и Польша, она получает отличные оценки за свою референтную процентную ставку («Моспрайм»; см. врезку 3.4), но ее рынки несколько менее ликвидны. Во всех других странах рынки долговых обязательств находятся в основном в неразвитом состоянии. Краткосрочный рынок Казахстана имеет определенный уровень ликвидности, но получил низкие оценки за референтную процентную ставку. (Несмотря на создание в Казахстане референтного индекса «Казпрайм», он пока не нашел активного применения среди участников рынков.) Таким образом, по аналогии со многими другими странами региона операций Казахстан получил одно очко за стабильное движение первичных эмиссий казначейских облигаций. Более высокую оценку за референтную процентную ставку (2 очка) получила Румыния, но низкую — за степень ликвидности ее рынков.

На диаграмме 3.11 приведен соответствующий индекс рынков государственных облигаций в странах с переходной экономикой, Турции, а также для сравнения шести развитых стран. В этом случае здесь речь идет о двух составляющих инфраструктуры, с помощью которых оцениваются характеристики первичного рынка (его минимальная емкость, регулярность и частотность выпуска облигаций), а также характеристики вторичного рынка, причем за каждый из них даются три очка. В дополнение к этому приведен показатель ликвидности вторичного рынка, который вновь соотнесен с показателем Польши. Страна, вторичный рынок которой имеет такую же степень ликвидности, как и рынок Польши, получает четыре очка за эту составляющую. За исключением Португалии, взятые для целей сравнения показатели развитых стран намного превышают показатели Польши по степени ликвидности их рынков (в 100 раз в случае с Германией); по этой причине суммарные значения их индексов вновь выходят за пределы шкалы диаграммы. Что касается остальных стран региона с переходной экономикой, то Польшу здесь догнала только Турция, за которой следуют Венгрия, затем Казахстан и Россия.

Как показывает сравнительный анализ диаграмм 3.10 и 3.11, различия в отметках, выставленных за индекс развития

рынков государственных облигаций, между странами-лидерами и остальными странами менее полярны, чем у рынка краткосрочных долговых обязательств. Это отражает тот факт, что на долю базовой рыночной инфраструктуры приходится шесть из 10 очков по индексу рынка государственных облигаций, и многие страны получили высшие отметки за эти показатели. Вместе с тем степень ликвидности вторичных рынков в целом весьма невысокая даже в большинстве стран с уже сформированной базовой рыночной инфраструктурой.

Подводя итог, можно сказать, что большинству стран региона операций ЕБРР, за исключением Венгрии, Польши, России и Турции, еще предстоит пройти немалый путь, прежде чем у них появятся хорошо функционирующие рынки краткосрочных долговых обязательств и облигаций. Здесь особо выделяются три проблемы: отсутствие реально работающего референтного индекса рынка краткосрочных долговых обязательств; недостаточное количество результативно действующих рынков валютных срочных операций; недостаточная ликвидность рынков государственных облигаций, особенно с более длительными сроками погашения.

Стратегии развития процессов финансирования в национальных валютах

При разработке государственной программы мероприятий по развитию процессов финансирования в национальных валютах в регионе стран с переходной экономикой два предыдущих раздела позволяют осмыслить несколько важных моментов.

- Группа стран, фигурирующих на диаграммах 3.7с и 3.8 столкнулась с трудностями при прогнозировании инфляционных процессов и показала гораздо более худшие, чем аналогичные страны, результаты в решении вопросов стабилизации инфляционных процессов в 2007–2009 годах. В этих странах масштабное использование их финансовыми системами инвалютных средств может вполне оказаться меньшим из двух зол (с учетом нынешнего состояния их макроэкономических институтов) по сравнению с использованием средств финансирования в национальных

Врезка 3.4

«Мосспрайм» — справочная процентная ставка России

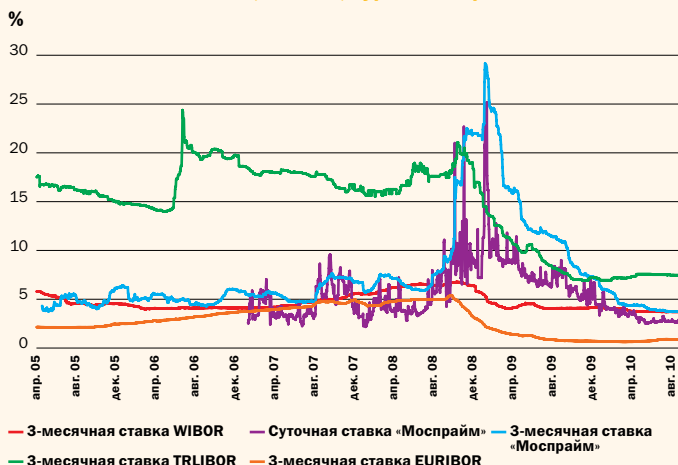
Надежные индексы рынков краткосрочных долговых обязательств — это ключевой фактор развития рынков, оперирующих в национальных валютах. В России при совершении операций кредитования, фондирования и хеджирования участники рынков все активнее используют процентную ставку «Мосспрайм» в качестве ориентира (референтная ставка). На рынках краткосрочных долговых обязательств «Мосспрайм» представляет собой средний показатель доходности срочных вкладов, предлагаемых на российском рынке банками высшего эшелона финансовым организациям с аналогичными кредитными рейтингами²⁸. Введенный в оборот в 2005 году индекс приводится в ежедневных бюллетенях Национальной валютной ассоциации России применительно к депозитам на следующие сроки: сутки, неделя, две недели, месяц, два месяца, три месяца и шесть месяцев. В настоящее время рынок долгосрочных рублевых депозитов недостаточно ликвиден, чтобы создавать индексы для сроков свыше шести месяцев.

«Мосспрайм» продемонстрировал тенденцию к превышению величин справочных ставок по основным резервным валютам (несмотря на укрепление рубля в предкризисный период), хотя и оставаясь в целом ниже показателя инфляции потребительских цен (ИПЦ). Вместе с тем с наступлением финансового кризиса «Мосспрайм» резко пошел вверх, и разрыв между суточной и трехмесячной ставками существенно увеличился (см. диаграмму 3.4.1). Как и в промышленно развитых странах, скачок вверх референтной ставки свидетельствовал об отсутствии свободной ликвидности и росте тревог по поводу показателей риска контрагентов даже в отношении организаций с первоклассным рейтингом. Вместе с тем в России величина этого скачка оказалась гораздо больше: к середине ноября 2008 года 3-месячный «Мосспрайм» поднялся выше 20-процентной отметки и достиг своего пикового значения в январе 2009 года, превысив 29%, по аналогии со всплесками процентных ставок, отмеченными в других странах, стремящихся не допустить девальвации своих валют в разгар финансового кризиса или поставить этот процесс под контроль²⁹. Для сравнения, такие страны, как Польша и Турция, которые позволяют обменным курсам своих валют свободно плавать, не испытали подобного давления на своих рынках краткосрочных долговых обязательств. Одной из причин этого всплеска стал выход вкладчиков из рублевых вкладов: в общем объеме вкладов доля инвалютных вкладов домохозяйств подскочила более чем на 20% и затем начала опять падать (см. диаграмму 3.4.2).

По мере отступления кризиса и улучшения ситуации с ликвидностью, восстановления доверия ставка «Мосспрайм» постепенно стала снижаться и в августе 2010 года опустилась до рекордно низкого уровня — 3,75%.

Диаграмма 3.4.1

Процентные ставки на рынках краткосрочных долговых обязательств в Польше, России, Турции и еврозоне



Источник: Bloomberg.

Примечание. EURIBOR, «Мосспрайм», TRLIBOR и WIBOR — это справочные индексы процентных ставок на рынках краткосрочных долговых обязательств соответственно в евро, российских рублях, турецких лирах и польских злотых. Все приведенные в этой диаграмме ставки, за исключением суточной ставки «Мосспрайм», представляют собой индексы процентных ставок по 3-месячным кредитам.

Диаграмма 3.4.2

Россия: доля инвалютных банковских вкладов домохозяйств



Источник: Центральный банк РФ.

²⁸ «Мосспрайм» рассчитывается по ставкам размещения 12 банков: «Банка Москвы», «Ситибанка», «Дойче-банка», «Газпромбанка», HSBC, «ING Bank», «Райффайзенбанка», RBS, «Сбербанка», «Уникредита», ВТБ и «WestLB Vostok». Индекс рассчитывается как средняя арифметическая величина ставок, предлагаемых этими банками с вычетом до двух самых высоких ставок и до двух самых низких ставок.

²⁹ Например, давление, оказанное на чилийскую валюту, вызвало в Чили повышение ставок по суточным вкладам примерно с 15% до более 40% в августе и первой половине сентября 1998 года, а в сентябре 1992 года на рынках краткосрочных долговых обязательств Швеции ставки повысились в среднем на 70%.

Врезка 3.5

Переход на кредитование в национальных валютах: опыт стран

Один из путей выработки государством мер по сокращению объемов использования инвалютных ресурсов отечественными финансовыми системами связан с определением причин долларизации финансовой сферы и разработкой реформ в целях их устранения. Именно этот подход и рассматривался пока в настоящей главе. Еще один путь — это изучение мер, принятых другими странами, финансовым системам которых удалось сократить зависимость от иностранных валют и перейти на национальные, и сравнение их с опытом стран, не добившихся в этом больших успехов. Помимо прохождения теста на последовательность, второй метод может помочь в определении тех мероприятий на государственном уровне, которые могут оказаться полезными в продвижении переходного процесса³⁰.

Несмотря на неудачу многочисленных попыток добиться снижения долларизации финансовой сферы, особенно в Латинской Америке, небольшой группе стран, в том числе Чили, Израилю, Мексике и Польше в 1990-е годы и в начале нулевых, а позднее Египту и Перу все-таки удалось добиться успеха³¹. Помимо них ряду стран, уровни долларизации кредитования в которых и так были уже довольно низкими, например, Бразилии и Колумбии, в этот период времени удалось снизить их еще больше. Принятые ими меры в целом идут в русле исследований, результаты которых опубликованы в обширной литературе о проблеме долларизации (особенно о роли стабильности цен, гибкости курсовых режимов, развития национальных рынков капитала), в следующем плане:

- одним из необходимых, но не достаточных для процесса снижения долларизации условий является стабилизация положения путем снижения инфляции и уменьшения степени ее волатильности. В некоторых странах показатели долларизации финансов упорно оставались высокими или даже продолжали расти в течение нескольких лет после падения темпов инфляции до умеренных уровней;
- как представляется, именно установление свободно плавающих обменных курсов, причем зачастую в рамках официальной политики инфляционного таргетирования, и позволило добиваться реальных результатов в плане перехода от стабилизации к снижению объемов инвалютного кредитования, особенно в латиноамериканских странах;
- сокращение долларовой составляющей банковских кредитов шло параллельно с постепенным удлинением сроков погашения государственного долга. Спустя нескольких лет (или раньше) после официального введения в действие режимов инфляционного таргетирования большинство стран получило возможность размещать эмиссии номинированных в национальных валютах государственных долговых обязательств со сроками погашения свыше пяти лет.

В дополнение к реформированию макроэкономической политики и созданию референтных процентных ставок для операций в национальных валютах добивающиеся успеха в деле дедолларизации своих финансов страны, как правило, также прибегали к таким мерам регулирования, как повышение нормативов обязательного резервирования по инвалютным

вкладам, нормативов ликвидности и (или) резервирования на возможные потери от инвалютного кредитования и в отдельных случаях (Бразилия, Колумбия, Мексика и Чили) введение жестких ограничений или запретов на размещение инвалютных вкладов и на некоторые виды инвалютного кредитования. Одновременно с этим неудачные попытки снижения долларизации (например, в Боливии и Венесуэле, а также в Перу в 1980-х годах) позволяют предположить, что введение таких ограничений не дает результатов, если это не сопровождается устойчивой макроэкономической стабилизацией и внедрением гибких обменных курсов валют. Вместо того чтобы служить стимулом к использованию национальных валют, введение ограничений просто приводит к разрушению отношений финансового посредничества и утечке капитала³². Даже в Хорватии, где в последнее десятилетие инфляция характеризовалась стабильно низкими уровнями, а курсовой режим устойчивостью, предельные нормативы формирования резервов в капитале и ликвидности по инвалютным кредитам или кредитам, индексированным по курсам иностранных валют, не обеспечили надежное сокращение объемов евроизации финансовой сферы страны.

И наконец, индексация по уровням инфляции вкладов и кредитов в качестве замены инвалютным инструментам была введена в ряде стран, в основном в Израиле, Колумбии, Чили и в меньшей степени в Мексике. Израиль вначале заменил государственный долг, номинированный в иностранных валютах, долгом, индексированным по показателям ИПЦ, а затем постепенно перешел от индексированного долга к долгу неиндексированному и номинированному в шекелях. Самый последовательный и длительный эксперимент с индексацией был поставлен в Чили: после постигшей страну в начале 1980-х годов катастрофы в валютно-банковской сфере ее инвалютная задолженность была преобразована в индексированную задолженность, а база регулирования рынка краткосрочных долговых обязательств и проведения кредитно-денежной политики была переведена на индексацию по ИПЦ. Только после введения официальной политики инфляционного таргетирования, независимого плавающего обменного курса и номинальной процентной ставки как установленного государством ориентира в конце 1990-х годов Чили удалось отказаться от финансовой системы, построенной на индексации.

Не вызывает сомнений тот факт, что индексация по ИПЦ способствовала в этих случаях снижению объемов долларизации. Одновременно с этим, как показывает опыт Чили и Израиля, индексация может сохраняться еще долгое время после падения уровней волатильности инфляции, а переход с индексированного кредитования в национальных валютах на неиндексированное требует от государства принятия дополнительных мер. Тем не менее в плане дедолларизации индексация по показателям ИПЦ принесла пользу еще до снижения уровней волатильности инфляции, а в отношении Чили это произошло в то время, когда центробанк страны все еще осуществлял целевое регулирование обменного курса.

³⁰ В этой врезке использованы материалы Offenbacher and Stein (2003), Reinhardt, Rogoff and Savastano (2003), uGalindo and Leiderman (2005), Herrera and Valdés (2004), МВФ (2005, врезка 3), Fernández-Arias (2006), Kamil (2008), Kokanyne, Ley and Veyrune (2010) и García-Escribano (2010).

³¹ В дополнение к этому в условиях финансовых кризисов на вынужденные меры инвалютной конверсии пошли такие страны, как Аргентина и Пакистан.

³² См. Kokanyne, Ley and Veyrune (2010), а также Fernández-Arias (2006).

валютах (если первое не сопряжено с индексацией по уровням инфляции в той или иной форме, см. ниже)³³.

- Несмотря на наличие убедительных доказательств важности применения плавающего обменного курса как стимула к использованию национальных валют, многие из стран региона по-прежнему привязывают свои курсовые режимы к иностранным валютам, в том числе к евро, в рамках более широкой стратегии развития и интеграции.
- Небольшая группа стран с переходной экономикой и относительно большими показателями использования их банковскими системами национальных валют обошла аналогичные страны по показателям развития национальных рынков капитала. Согласно и теории, и практическому опыту, между этими двумя видами показателей имеется связь.

С учетом этих наблюдений и уже приведенных доказательств государственная программа мероприятий по развитию процессов финансирования в национальных валютах могла бы состоять из трех главных направлений в зависимости от конкретных обстоятельств той или иной страны и предпочтений ее директивных органов.

Во-первых, страны, в которых высокие уровни волатильности инфляционных процессов заставляют их финансовые системы отдавать предпочтение иностранным валютам, должны заняться совершенствованием своих макроэкономических институтов и программ как главного пути решения задачи дедолларизации финансовой сферы этих стран. Это требует повышения качества основ кредитно-денежной политики и доверия к ней (в частности, путем перехода на режимы инфляционного таргетирования в сочетании с введением гибких обменных курсов), а также обеспечения надежности государственных финансов, возможно, с помощью фискальных правил.

В этих странах для борьбы с использованием иностранных валют вводить агрессивные формы регулирования не рекомендуется, потому что такое регулирование может либо наложить ненужные ограничения на процессы кредитования, либо заставить граждан кредитоваться в национальных валютах, что может оказаться даже более рискованным делом из-за непредсказуемости инфляционных процессов. Вместо этого директивные органы должны ставить своей целью улучшение функционирования индекса потребительских цен (ИПЦ), снижение темпов инфляции и придание ей более предсказуемого характера, принятие мер к формированию действующего рынка краткосрочных долговых обязательств. Последнее требует от центрального банка взятия на себя функций поставщика ликвидности последней инстанции (например, путем заключения договоров РЕПО с банками), а также наличия реально действующего референтного индекса процентных ставок.

При наличии достоверного индекса ИПЦ, но по-прежнему невысоком уровне доверия к политике обуздания инфляции, власти стран могут стимулировать кредитование с индексацией его по показателям ИПЦ путем эмиссии государственных долговых обязательств с привязкой к ИПЦ и разработки законодательных актов, разрешающего частным лицам осуществлять кредитование с привязкой к ИПЦ (в частности, путем отмены или изменения законов, направленных против «ростовщичества», которые могут стать препятствием к корректировке процентных ставок в условиях высоких темпов инфляции). Хотя индексация по

показателям ИПЦ сама по себе не приведет к стабилизации или развитию рынков капитала, она станет подспорьем для заемщиков и кредиторов в управлении макроэкономическими рисками в обстановке сохраняющейся волатильности инфляционных процессов. В историческом плане индексация по показателям ИПЦ стала важным промежуточным этапом на пути дедолларизации экономики ряда стран (см. врезку 3.5).

Вторая стратегия применяется в отношении тех стран, которые, возможно, составят большинство стран региона с переходной экономикой, которые уже добились приемлемых результатов в стабилизации инфляционных процессов и для которых курсовой режим представляет собой инструмент государственной политики, в принципе пригодный к применению в целях развития процессов финансирования в национальных валютах. Это будет сопряжено с проведением дальнейших макроэкономических реформ и совершенствованием политики стран (особенно с переходом на независимые режимы с плавающим курсом и (или), как минимум, управляемые плавающие курсы в рамках официальных режимов инфляционного таргетирования), регулированием и развитием рынков капитала, функционирующих в национальных валютах.

Главные элементы этой стратегии вытекают из предыдущего раздела и врезки 3.3. Они сопряжены с совершенствованием рыночной инфраструктуры, например, путем создания референтных индексов процентных ставок, назначения первичных дилеров по размещению государственных ценных бумаг, повышения степени ликвидности рынков краткосрочных долговых обязательств и государственных облигаций с помощью регулярного размещения на них эмитируемых государством ценных бумаг и постепенного удлинения кривой их доходности. Это не означает необходимости в увеличении объемов государственного долга, а только то, что управление государственным долгом нужно осуществлять с учетом целей развития рынков и повышения уровней их ликвидности в добавок к достижению фискальных целей. Как и в отношении первой стратегии, инструменты, индексированные по показателям ИПЦ, могут сыграть полезную роль для владельцев сбережений и заемщиков в качестве надежно защищенной от инфляции альтернативы применению инвалютных инструментов, пока власти стран добиваются снижения и стабилизации уровней инфляции.

Вторая стратегия также применяется к таким странам, как Россия, Турция и Польша, которые уже опустили на относительно скромные уровни кредитной и депозитной долларизации, получили относительно высокие отметки за показатели развития рынков, чему способствовали показатели емкости их рынков и государственные меры по их развитию. Тем не менее предела совершенству нет. В России участники рынка по-прежнему слабо доверяют рублю, что проявилось в стремительной долларизации депозитной базы в конце 2008 и в начале 2009 года (см. диаграмму 3.4.2); показатели инфляции и волатильности по-прежнему остаются относительно высокими по меркам крупных стран с развивающимися рынками; рынки облигаций и управления активами характеризуются относительно малой емкостью. Снижение уровней волатильности инфляционных процессов потребует в среднесрочной перспективе перехода на систему целевого регулирования инфляции и введение плавающих обменных курсов. Хотя проводимая в Турции кредитно-денежная политика создает более благоприятные условия для финансирования в лирах, поскольку лира уже переведена на независимый плавающий курс, Турция может пойти еще дальше в вопросах снижения целевых уровней инфляции. И наконец, ликвидных рынков корпоративных облигаций нет ни в России, ни в Турции, ни в Польше. Формирование этих рынков (в интересах как банков, так и компаний) является следующим рубежом на пути развития процессов финансирования в национальных валютах в этих странах.

³³ Этот вывод подтверждается расчетами, показывающими, что применительно к большинству этих стран национальные объемы производства, выраженные в иностранных валютах (евро или долларах США), с течением времени характеризовались бы более высоким уровнем стабильности, чем выраженные в национальных денежных единицах. См. врезку 2 в работе Zettelmeyer, Nagy and Jeffrey (2010).

Врезка 3.6

Меры нормативного регулирования, стимулирующие кредитование в национальных валютах

В целях борьбы с инвалютными заимствованиями многие страны применяют системы банковского регулирования, а иногда налогообложения, чтобы противодействовать притоку в страну инвалютных ресурсов. Меры такого рода принимались даже еще до кризиса, а с его наступлением — еще более активно.

Предкризисный бум

Во время предкризисного бума несколько стран установили лимиты на объемы инвалютных заимствований из зарубежных стран. Они устанавливались в основном в форме повышенных нормативов создания резервов в капитале по инвалютным кредитам и (или) резервирования на возможные потери от них (например, в Румынии, Сербии и Хорватии) или даже квот на такой вид кредитования (в Хорватии). Тем временем Казахстан ввел повышенные весовые показатели рисков инвалютного кредитования для расчета нормативов достаточности капитала. В некоторых случаях эти меры давали желаемый эффект (больше всего он проявился в Хорватии), но в большинстве случаев это не остановило процессы наращивания объемов кредитования, в том числе инвалютного.

В странах с переходной экономикой действовало мало макропруденциальных нормативов или нормативов управления рисками. Исключением из них стали Польша, повысившая требования к кредитоспособности и раскрытию информации по инвалютному кредитованию физических лиц (согласно «Рекомендации С о надлежащей практике ипотечного залогового кредитования», введенной в действие в 2006 году), и Румыния, ужесточившая нормативы отношения суммы кредита к стоимости актива³⁴.

В начале 2007 года в государствах Балтии регулирующими органами Швеции была проведена одна из первых трансграничных акций. Растущая тревога со стороны органов банковского надзора Швеции по поводу ипотечных кредитов побудила шведские банки резко свернуть (инвалютное) кредитование их дочерних организаций в трех государствах Балтии, что остановило процесс наращивания объемов кредитования, осуществляемого практически полностью в иностранных валютах. Это привело к замедлению темпов экономического роста задолго до того, как дал о себе знать финансовый кризис³⁵.

Кризис

В условиях замедления темпов притока или даже оттока в конце 2008 года иностранного капитала принятые регулирующими органами меры противодействия притоку инвалютных ресурсов и инвалютному кредитованию стали в целом смягчаться или отменяться. Дополнительно введенные нормативы создания резервов в капитале по инвалютным кредитам были снижены или вообще отменены в Румынии и Сербии. В странах, получивших во время кризиса финансовую подпитку со стороны МВФ и Европейской комиссии, эти мероприятия были согласованы в рамках «Венской инициативы» по координации банковской деятельности в Европе как помощь международным банковским группам в укреплении положения их дочерних организаций (как это имело место в Боснии и Герцеговине, Румынии и Сербии).

В нескольких странах реакция директивных органов была самой разной и вызывалась скорее внезапным осознанием вытекающих из инвалютного кредитования рисков, чем попыткой минимизировать эффект дефицита кредитных ресурсов. В конце 2008 года запрет на инвалютное кредитование домохозяйств ввела Украина.

В Казахстане органами регулирования этой сферы были приняты жесткие меры противодействия в форме дифференцированных нормативов создания резервов капитала и ликвидности. Вместе с тем эти случаи остаются исключениями из правила.

Выход из кризиса

По завершении острой фазы кризиса в середине 2009 года органы регулирования многих стран стали уделять пристальное внимание системным рискам, связанным с инвалютным кредитованием. В тех странах, где резкое ослабление национальных валют привело к росту объемов платежей в счет обслуживания инвалютной задолженности и числа связанных с этим дефолтов, эти проблемы часто находили свое отражение в планах правительств или центробанков по дедолларизации (например, в Грузии, Казахстане, Сербии и Украине).

В ходе проведенного в связи с выпуском настоящего «Доклада о переходном процессе» обзора мер, принятых на государственном уровне в странах с переходной экономикой, выявлен широкий спектр макро-пруденциальных и административных мер противодействия инвалютному кредитованию. На диаграмме 3.6.1 обобщены основные меры, принятые в каждой из стран. В число наиболее распространенных инструментов входят следующие:

- ужесточение критериев отбора потенциальных заемщиков средств в иностранных валютах;
- повышение нормативов достаточности капитала по инвалютным кредитам;
- повышение нормативов создания резервов в капитале по инвалютным кредитам;
- установление лимитов на открытые инвалютные позиции банков (в рамках пруденциального регулирования их деятельности)³⁶.

В целях ограничения выдачи инвалютных кредитов заемщикам из числа малообеспеченных граждан (и с долгами, выплаты по которым превышают 50% их месячного дохода) в феврале 2010 года Польша ввела в действие нормативный акт «Рекомендация Т», предусматривающий совершенствование форм использования бюро кредитных историй (кредитных регистров) и более широкое ознакомление заемщиков с рисками, особенно связанными с инвалютными кредитами.

Передовые позиции в вопросах макропруденциального регулирования инвалютного кредитования занимает Венгрия. В марте 2010 года она значительно повысила нормативы соотношения суммы кредита к стоимости актива (КА) и обслуживания инвалютных ипотечных кредитов, установила нормативы объемов дохода заемщиков, получающих беззалоговые потребительские инвалютные кредиты, что привело к резкому ограничению доступа к ним. В этих новых нормативных актах проводится различие между кредитованием в евро (перспективная для Венгрии валюта на будущее) и иными иностранными валютами, в отношении которых введены более жесткие ограничения. Введение этих нормативных актов уже начало давать результаты: в июне 2010 года примерно 70% новых кредитов были выданы домохозяйствам в форинтах. Параллельно с этим Национальным банком Венгрии были приняты меры по оживлению рынка облигаций с покрытием. Правительством Венгрии также приняты административные меры, запрещающие регистрацию инвалютных ипотечных кредитов. В условиях пока еще недостаточной развитости иных форм долгосрочного кредитования в форинтах это решение фактически привело к остановке операций на рынке ипотеки.

³⁴ «Рекомендация С» Польши рассматривается Zettelmeyer, Nagy and Jeffrey (2010), врезка 1.
³⁵ ЕБРР (2009 год, глава 2).

³⁶ Открытая валютная позиция — это разница в процентах между инвалютными пассивами и активами.

Врезка 3.6 (продолжение)

В то время как в большинстве стран сейчас уже введено регулирование этой сферы в той или иной форме, только три страны — Венгрия, Молдова и Украина — наложили реальный запрет на применение некоторых инструментов инвалютного кредитования.

Некоторые из органов регулирования также стали испытывать тревогу по поводу возникших у банковских групп рисков из-за нехеджированных инвалютных заимствований в странах их происхождения. Это особенно касается Австрии, которая имеет долгую историю ипотечного кредитования в швейцарских франках. Австрийские регуляторы ужесточили налагаемые ими ограничения на инвалютное кредитование на своем внутреннем рынке и наложили определенные ограничения на операции дочерних организаций банковских групп, зарегистрированных в Австрии.

В прошлом году в отношении частных банков к системе регулирования произошли перемены. Первоначально банковский сектор оказывал сопротивление регулированию инвалютных заимствований фактически в любой форме, выступая вместо этого за принцип добровольности в совершенствовании практики внутрибанковского управления рисками. Со временем на фоне роста объемов неработающих кредитов из числа инвалютных он изменил эту свою позицию; некоторые из наиболее рискованных форм инвалютного кредитования обрели вторую жизнь с приходом на рынок новых участников, не обремененных грузом необслуживаемых кредитов и занявших на нем свою нишу. Изменился также и характер переговоров с официальными властями стран по вопросам финансирования в национальных валютах, особенно в контексте «Венской инициативы» по координации банковской деятельности в Европе. В результате этого идея необходимой координации процессов регулирования в отношениях между странами теперь нашла широкое признание³⁷.

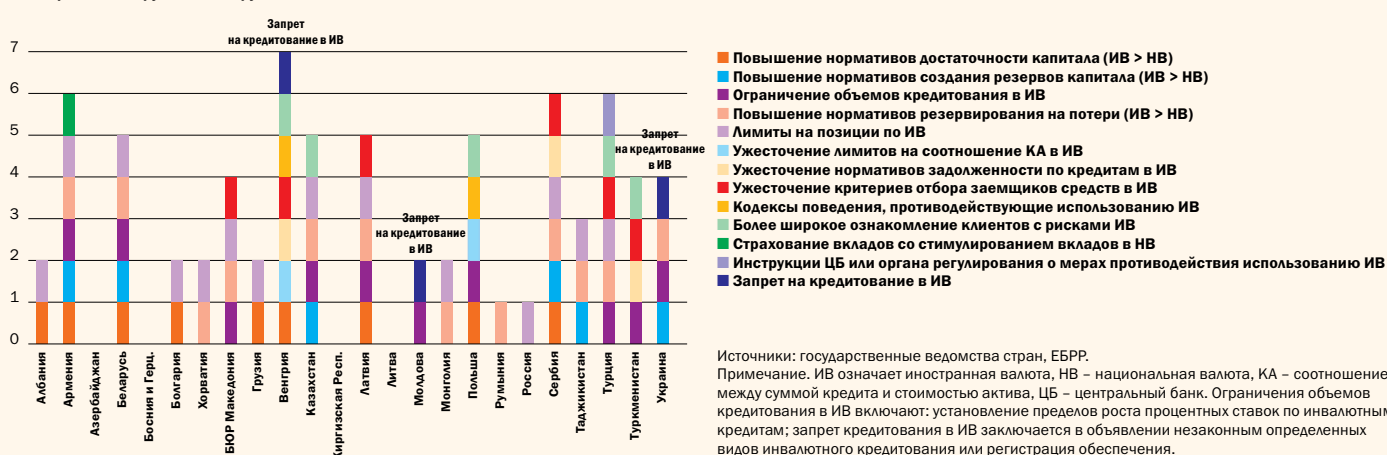
Рассмотренные выше меры регулирования касаются вопросов выдачи новых кредитов, но не затрагивают проблемы образовавшихся у ряда стран крупных инвалютных долгов. В том случае, если в будущем волатильность обменных курсов удастся поставить под контроль, проблема этой задолженности с течением времени может стать менее острой. Решение задачи управления этими долгами также зависит от сроков погашения еще остающихся долгов. Например, в Венгрии средняя срочность погашения ипотечных кредитов домохозяйств (в большинстве своем инвалютных) составляет более 20 лет, в то время как в Сербии она составляет всего лишь порядка пяти лет. Далее некоторые из стран-членов ЕС или кандидатов на вступление в него имеют возможность со временем войти в еврозону, что естественно может снять для них эту проблему. (Вместе с тем это не сможет решить проблему накопившихся у Венгрии больших долгов по ипотеке в швейцарских франках.)

В целом этап выхода из кризиса характеризовался более активным принятием регулируемыми органами довольно тщательно продуманных мер борьбы с инвалютным кредитованием нехеджированных заемщиков. В странах (за некоторыми исключениями) не принимались скороспелые и излишне жесткие решения в этом отношении. Необходимость в сбалансированном регулировании на равных для всех условиях признается практически всеми участниками финансовых рынков, в том числе банками. Определенная работа по трансграничной координации этой деятельности в контексте «Венской инициативы» уже проделана, но вероятно потребуются сделать еще больше, в том числе в отношениях между национальными органами регулирования.

Диаграмма 3.6.1

Нормативный инструментарий как средство борьбы с инвалютным кредитованием

Число регламентирующих инструментов



Источники: государственные ведомства стран, ЕБРР.

Примечание. ИВ означает иностранная валюта, НВ – национальная валюта, КА – соотношение между суммой кредита и стоимостью актива, ЦБ – центральный банк. Ограничения объемов кредитования в ИВ включают: установление пределов роста процентных ставок по инвалютным кредитам; запрет кредитования в ИВ заключается в объявлении незаконным определенных видов инвалютного кредитования или регистрация обеспечения.

³⁷ См. готовящийся к выпуску доклад смешанной (частный и государственный сектора) Рабочей группы по рынкам капитала, функционирующим в национальных валютах, в рамках реализации «Венской инициативы» по координации банковской деятельности в Европе.

И наконец, в странах с фиксированным обменным курсом, не желающих менять действующие у них курсовые режимы, особенно в странах, стремящихся войти в еврозону, можно применить иную стратегию. Несмотря на примеры тех стран с развивающимися рынками (особенно крупных, добившихся определенных успехов в достижении макроэкономической стабильности), которые сумели сочетать широкомасштабное использование национальных валют с применением курсовых режимов, привязанных к иностранным валютам или поставленных под жесткий контроль, в малых странах с открытой экономикой, как представляется, еще не создан прецедент успешной дедолларизации в плане сокращения крупномасштабного использования иностранных валют с одновременным сохранением привязки к ним обменных курсов этих стран. Как следствие этого наилучшим вариантом решения данного вопроса в этих странах могло бы стать управление инвалютными рисками с помощью как регулирования (не позволяющего нехеджированным компаниям и домохозяйствам брать на себя излишние долговые обязательства в иностранных валютах), так и проведение консервативной макроэкономической политики, которая обеспечивает наличие достаточных фискальных и ликвидных буферов, позволяющих выдержать серьезные проблемы с внешним финансированием.

Как и в отношении всей системы регулирования финансового сектора, здесь важно так структурировать меры регулирования, чтобы они не сказывались отрицательно на достижении желательных объемов кредитования, устраняли местные причины инвалютного кредитования в чрезмерных объемах, обеспечивали налаживание трансграничной координации, чтобы не допустить создания лазеек для их беспрепятственного обхода (например, путем заимствования средств непосредственно в стране происхождения (регистрации) международной банковской группы или у ее дочерней организации в соседней стране вместо того, чтобы кредитоваться у дочерней организации этой группы в стране заемщика. С учетом этого можно применить несколько полезных для этой цели мер регулирования.

- Правила раскрытия банками информации о рисках, связанных с инвалютным кредитованием, должны носить стандартный характер даже в тех странах, где волатильность инфляционных процессов может породить даже еще более серьезные риски. (В более общем плане клиентов необходимо консультировать об относительных достоинствах использования различных видов заимствований в зависимости от состояния баланса и структуры доходов их банков.)
- В тех случаях, когда структура формирования пассивов банков или наличие гарантий в неявной форме (например, в форме привязки обменных курсов к иностранным валютам) ведет к занижению стоимости привлечения инвалютных кредитов, это

можно откорректировать путем дифференцирования нормативов создания резервов капитала и обеспечения его достаточности либо путем введения правил резервирования на возможные потери исходя из повалютного состава банковских активов.

- Банкам может быть предложен дифференцированный подход к проведению ими кредитной политики с учетом повалютного состава кредитов и источников доходов их заемщиков. Требования к кредитоспособности нехеджированных заемщиков, кредитующихся в иностранных валютах, нужно будет ужесточить.³⁸

В отличие от этого введение запрета на инвалютное кредитование в целом принесет больше вреда, чем пользы. С учетом того, что инструментарий кредитования в национальных валютах разработан недостаточно полно, такая мера может привести к замораживанию процессов кредитования. Кроме того, она не устраняет причины недостаточного развития финансирования в национальных валютах.

Многие из стран региона с переходной экономикой сегодня уже ввели в действие меры регулирования, подпадающие под три рассмотренные выше категории (а иногда выходящие за их рамки) (см. врезку 3.6). Чтобы добиться успеха в этой области, властям разных стран потребуются наладить контакты друг с другом и с органами регулирования стран регистрации банков, а также дополнить меры регулирования мерами по развитию рынков капитала и (или) (как минимум) подкрепляющими их мерами макроэкономической политики. Последнее имеет особенно важное значение, поскольку предкризисный бум инвалютного кредитования привел к образованию в странах больших валютных долгов, на расчистку которых потребуются многие годы.

С учетом того, что еще свежи воспоминания о кризисе, что процентные ставки по кредитам в национальных валютах продолжают падать, а на международных форумах все более пристальное внимание обращается на проблемы реформирования финансового сектора³⁹, процессам развития в регионе стран с переходной экономикой кредитования в национальных валютах должно быть положено хорошее начало. На фоне уменьшения остроты внешнеэкономических факторов давления и выхода на передний план других проблем, особенно бюджетно-налоговых, задача будет заключаться в том, чтобы обеспечить дальнейшее развитие процессов финансирования в национальных валютах.

³⁸ В принципе, банки могли бы в добровольном порядке координировать свои действия по введению более консервативных нормативов кредитования. Вместе с тем это может оказаться трудной задачей в условиях, когда новые участники рынков стремятся занять на них свои ниши. В силу этого обстоятельства уже занявшие на них прочные позиции банковские группы в последнее время выступают в поддержку регулирования инвалютного кредитования как средства создания равных условий в конкурентной среде.

³⁹ См. «Венскую инициативу» по координации банковской деятельности в Европе (2010 год). Историю возникновения «Венской инициативы» см. ЕБПР (2009 год, врезка 1.4).

Библиография

- B. Bakker and A. Gulde (2010), «The credit boom in the EU new member states: Bad luck or bad policies?», рабочий документ № 10/130, Международный валютный фонд, Вашингтон, округ Колумбия.
- H.S. Basso, O. Calvo-Gonzalez and M. Jurgilas (2007), «Financial dollarization: The role of banks and interest rates», рабочий документ № 748, Европейский центральный банк, Франкфурт.
- M. Brown and R. De Haas (2010), «Foreign currency lending in emerging Europe: bank-level evidence», документ подготовлен для заседаний групп по вопросам экономической политики в апреле 2011 года.
- M. Brown, K. Kirschenmann and S. Ongena (2009), «Foreign Currency Loans - Demand or Supply Driven?», дискуссионный документ № 2009—21 Европейского банковского центра, Тильбургский университет.
- M. Brown, S. Ongena and P. Yesin (2009), «Foreign currency borrowing by small firms», рабочий документ № 2009-2, Национальный банк Швейцарии, Цюрих.
- C. Burnside, M. Eichenbaum and S. Rebelo (2001), «Prospective deficits and the Asian currency crisis», *Journal of Political Economy*, 109, № 6, стр. 1155—97.
- J.Y. Campbell, A.W. Lo and A.C. MacKinlay (1997), *The Econometrics of Financial Markets*, Принстон юниверсити пресс, Принстон.
- M. Dooley (2000), «A model of crises in emerging markets», *Economic Journal*, 110, № 460, стр. 256—72.
- ЕБРР (2009 год), «Доклад о процессе перехода» за 2009 год.
- E. Fernández-Arias (2006), «Financial dollarization and dedollarization», *Economía*, том 6, № 2, стр. 37-100.
- A. Galindo and L. Leiderman (2005), «Living with dollarization and the route to dedollarization», рабочий документ № 526, Межамериканский банк развития, Вашингтон, округ Колумбия.
- M. García-Escribano (2010), «Peru: drivers of de-dollarization», рабочий документ МВФ № 10/169, Международный валютный фонд, Вашингтон, округ Колумбия.
- Международный валютный фонд (2005 год), «Sovereign debt structure for crisis prevention», неперiodический документ МВФ № 237, Вашингтон, округ Колумбия.
- Международный валютный фонд (2006 год), «Hungary—2006 Article IV consultation, concluding statement of the IMF Mission», 6 июня 2006 года, Международный валютный фонд, Вашингтон, округ Колумбия (размещено по адресу: www.imf.org/external/np/ms/2006/060606.htm).
- Международный валютный фонд (2010 год), *Regional Economic Outlook: Europe*, май.
- L.O. Herrera and R. Valdés (2004), «Dedollarization, indexation and nominalization: The Chilean experience», рабочий документ Центробанка Чили № 261, Сантьяго.
- A. Ize and E. Levy Yeyati (2003), «Financial Dollarization» *Journal of International Economics* 59, № 2: стр. 323—47.
- O. Jeanne (2003), «Why do emerging economies borrow in foreign currency?», рабочий документ № 03/177, Международный валютный фонд, Вашингтон, округ Колумбия.
- H. Kamil (2008), «How do exchange rate regimes affect firms' incentives to hedge exchange rate risk?», рабочий документ, Международный валютный фонд, Вашингтон, округ Колумбия.
- A. Kokenyne, J. Ley and R. Veyrune (2010), «Dedollarisation», рабочий документ № 10/188, Международный валютный фонд, Вашингтон, округ Колумбия.
- A. Korinek (2009), «Excessive dollar borrowing in emerging markets: Balance sheet effects and macroeconomic externalities», рабочий документ, Мэрилендский университет, экономический факультет.
- A. Luca and I. Petrova (2008), «What drives credit dollarization in transition economies?», *Journal of Banking and Finance*, том 32, № 5, стр. 858—69.
- E.A. Offenbacher and R. Stein (2003), «Dollarization and indexation in Israel's inflation and disinflation: There's more than one way to skin a cat», *Comparative Economic Studies* 45, стр. 278—305.
- R. Rajan and I. Tokatlidis (2005), «Dollar shortages and crises», *International Journal of Central Banking*, том 1, № 2, стр. 177—220.
- R. Rancière, A. Tornell and A. Vamvakidis (2010), «Currency mismatch and systemic risk in Eastern Europe», работа представлена в апреле 2010 года на 51-м заседании в панельном формате по вопросам экономической политики, Мадрид.
- C. Reinhart, R. Rogoff and M. Savastano (2003), «Addicted to dollars», рабочий документ НБЭИ № 10015, Национальное бюро экономических исследований, Кембридж.
- C. Rosenberg and M. Tirpák (2009), «Determinants of foreign currency borrowing in the new member states of the EU», *Czech Journal of Economics and Finance (Finance a uver)* 59, № 3, стр. 216-28.
- R. Sahay and C.A. Végh (1996), «Dollarization in transition economies: Evidence and policy implications», in *The Macroeconomics of International Currencies: Theory, Policy, and Evidence* (eds. P. Mizen and E. J. Pentecost), стр. 192-224, Edward Elgar, Лондон.
- M. Schneider and A. Tornell (2004), «Balance sheet effects, bailout guarantees and financial crises», *Review of Economic Studies*, том 71, № 3, стр. 883—913.
- J. Zettelmeyer, P.M. Nagy and S. Jeffrey (2010), «Addressing private sector currency mismatches in emerging Europe», рабочий документ № 115, ЕБРР, Лондон.

Глава 4

Стимулирование интеграции через торговлю и экспортно-ориентированный рост

В течение прошлого десятилетия страны с переходной экономикой наладили тесные торговые связи со своими соседями и новыми торговыми партнерами. Возникший в результате этого резкий скачок объемов экспорта, однако, в основном был вызван факторами, ставшими уникальными для этого десятилетия: низкие на начальном этапе удельные затраты на рабочую силу, заключение новых соглашений о свободной торговле, высокие темпы роста мировой экономики и торгового оборота. Для обеспечения с помощью мер экономической политики подобных темпов роста объемов экспорта в будущем необходимо создать благоприятные для этого условия. Это будет иметь тем более актуальное значение, что внутренний спрос как другой двигатель роста, вероятно, останется слабым в обозримом будущем.

Одной из ярких особенностей докризисного десятилетия была центральная роль, которую играл внутренний спрос в качестве локомотива роста в большинстве стран операций ЕБРР. Это в определенной мере стало закономерным следствием переходного процесса: в условиях плановой экономики потребности внутренних потребителей во многом не удовлетворялись, а цены на объекты недвижимости в целом были ниже их реальной стоимости. С окончанием в середине 1990-х годов рецессии, вызванной переходным процессом, показатели потребления и объемы инвестиций стали резко повышаться, особенно в слабо развитых сферах розничной торговли, услуг и строительства. Как показано на диаграмме 4.1, во время бума 2000–2008 годов рост внутреннего спроса во многих странах ежегодно достигал двузначных величин, а показатели чистого экспорта были отрицательными, за исключением ряда центральноевропейских стран и двух стран, богатых природными ресурсами — Казахстана и Туркменистана.

Вместе с тем по мере выхода региона стран с переходной экономикой из кризиса возвращение к этим закономерностям экономического роста не представляется ни реальным, ни желательным явлением. Несмотря на то, что рост внутреннего спроса в докризисный период отчасти отражал проведение необходимых структурных реформ, он также подпитывался легкостью доступа к мировым источникам финансовых ресурсов и надеждами на скорую интеграцию с экономически развитыми европейскими странами. Этот двигатель спроса какое-то время будет бездействовать: в отличие от многих других стран с формирующимися рынками большинство стран в регионе с переходной экономикой в результате кризиса не получили приток нового капитала в крупных объемах и вряд ли получат его в обозримом будущем (см. главу 2). Даже если приток больших объемов капитала возобновится, лица, ответственные за выработку экономической политики, должны будут — и, по всей видимости, смогут — принять меры к тому, чтобы смягчить его последствия. Несмотря на то что в докризисный период приток капитала и вызванный им бум кредитования оказывал поддержку процессам экономического роста, он также привел к возникновению уязвимых мест в форме высоких дефицитов текущего счета платежного баланса и стремительного повышения объемов задолженности предприятий и домохозяйств,

задолженности часто инвалютной. С учетом этих последствий лица, ответственные за выработку экономической политики, будут заинтересованы в том, чтобы задействовать инструменты бюджетно-налоговой политики и макропруденциального регулирования для сдерживания нового скачка экономического роста, который в чрезмерной степени обусловлен динамикой внутреннего спроса.

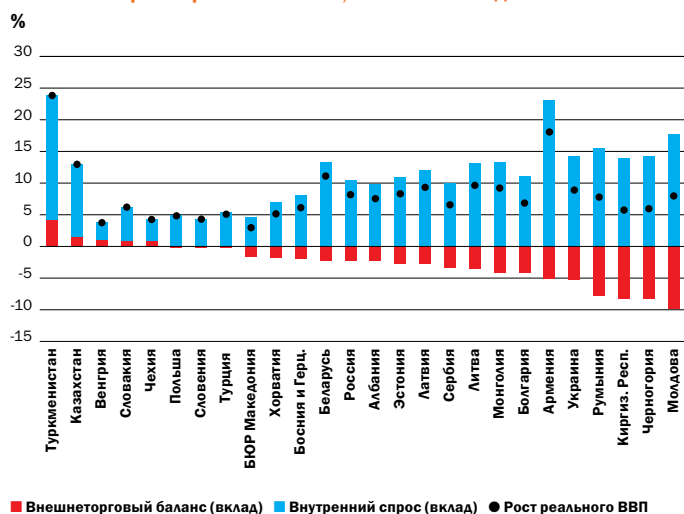
В результате этого продолжение процесса сближения экономических показателей стран будет в гораздо большей степени полагаться на роль экспорта как двигателя экономического роста. Как будет показано в настоящей главе, это действительно так не только в том плане, что экспорт является принципиально важным источником спроса, обеспечивающим более сбалансированный экономический рост по сравнению с типичной картиной прошлого десятилетия, но также и потому, что экспорт является мощным локомотивом инноваций и, следовательно, фактором повышения темпов устойчивого роста на длительную перспективу.

Какие возможности открываются перед странами с переходной экономикой в плане активизации темпов подпитываемого экспортом экономического роста? Приведенный ниже анализ этих вопросов вселяет определенный оптимизм, но одновременно с этим высвечивает наличие серьезных задач. С одной стороны, в этой главе показано, что рост объемов экспорта в регионе стран с переходной экономикой в последние десять лет фактически носил весьма динамичный характер, соответствовал показателям таких ведущих в этом отношении азиатских стран, как Китай. С другой стороны, как выясняется, достигнутый на этом поприще успех (который редко находит полное признание вероятно из-за того, что рост объемов экспорта был оттеснен на задний план еще более стремительным ростом импорта) был отчасти обусловлен факторами, ставшими уникальными для прошедшего десятилетия: низкие на начальном этапе удельные затраты на рабочую силу, заключение ряда важных соглашений о свободной торговле, стремительные темпы экономической экспансии в мире. Чтобы избежать замедления темпов роста объемов экспорта как двигателя экономического развития, региону в этой связи потребуются принимать дополнительные усилия, выходящие за рамки снятия тарифных барьеров — меры для преодоления нетарифных препятствий на пути развития торговли и улучшения институциональной среды.

Настоящая глава начинается с документального анализа данных по экспорту примерно с 2000 года. Далее, на базе предоставленных компаниями данных по региону стран операций ЕБРР в ней анализируются некоторые из потенциальных преимуществ развития экспортной деятельности применительно к повышающим производительность труда инновационным процессам, которые в конечном итоге служат фундаментом устойчивого экономического развития. И последнее, в главе приведены результаты межстранового эмпирического анализа, указывающие на ряд мер, которые могли бы быть приняты в целях создания благоприятных условий для активизации экспорта.

Диаграмма 4.1

Вклад чистого экспорта и внутреннего спроса в среднегодовые показатели роста реального ВВП, 2000–2008 годы



Источник: издание МВФ «World Economic Outlook», октябрь 2010 года.

Примечание. Вклад чистого экспорта в показатели роста реального ВВП рассчитывается как средняя величина изменений в реальных объемах чистого экспорта за период времени с 2000 по 2008 год, деленная на величину реального ВВП в 2000 году. Вклад внутреннего спроса в величину роста реального ВВП рассчитывается как разница между среднегодовой величиной роста реального ВВП и вкладом реального чистого экспорта.

Показатели экспорта с 2000 года

За последние десять лет в регионе стран с переходной экономикой сформировались глобальные торговые сети в плане как объемов, так и территориального охвата. В условиях стремительного наращивания объемов общемирового экспорта (см. диаграмму 4.2a) доля региона возросла с менее чем 5% в 2000 году до почти 10% в 2008 году (см. диаграмму 4.2b). Эти показатели практически соответствуют показателям Китая. Вместе с тем в данных цифрах не учитывается значение региона в вопросах поставки в другие страны-экспортеры изделий-полуфабрикатов. Регион характеризовался тенденцией направлять свою экспортную продукцию в страны, экономика которых в большой мере ориентирована на экспорт (например, в Германию). В 2000 году в среднем 57% экспортной продукции региона продавалось на рынках стран, которые сами экспортировали товаров больше, чем импортировали, по сравнению с 45% экспорта Китая. На диаграмме 4.2b в красных колонках приведен один общий показатель, отражающий как прямой вес страны в торговой сети, так и ее косвенный вес благодаря ее «соединениям» с другими странами, широко представленным в общемировой торговой сети¹. При таком измерении «плотности соединений» в сети доля региона стран с переходной экономикой в общемировом экспорте в 2008 году несколько повышается — до 10%, в то время как доля Китая падает примерно до 6%. Главными экспортерами в силу размеров своей территории выступали субрегион ЦВЕБ (Центральная и Восточная Европа и государства Балтии, особенно Венгрия и Польша), Россия, Турция и Украина, однако свою долю в общемировом экспорте значительно увеличили даже субрегионы с меньшими размерами территории (см. диаграмму 4.2c).

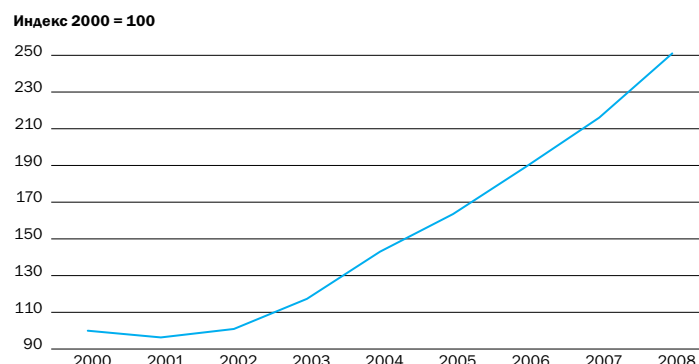
В отличие от некоторых других стран с формирующимися рынками регион стран с переходной экономикой также вышел на приведенный в диаграмме 4.3а широкий спектр экспортных рынков, что свидетельствует о степени концентрации пунктов назначения экспорта по ряду регионов мира за период времени с 2000 по 2008 год. Например, экспорт из азиатских стран с формирующимися рынками во все возрастающей степени замыкается границами их собственного региона, в то время как степень концентрации экспортных рынков на Ближнем Востоке и в Северной Африке (БВСА) в целом осталась без изменений. В отличие от них страны операций ЕБРР (а также латиноамериканские страны) добились значительной диверсификации своих экспортных рынков. Процессы диверсификации в этих странах в большинстве своем проходили в условиях ускорения темпов активизации экспорта внутри регионов, особенно в ЮВЕ (Юго-Восточная Европа) и ЦВЕБ, а также в меньшей степени в ВЕК (Восточная Европа и Кавказ), по сравнению с темпами развития торговли с такими крупными внешними импортерами, как Россия или Европейский союз (ЕС) (см. диаграммы 4.3b и 4.3c)². В отличие от них страны Центральной Азии сократили объемы своей внутренней торговли и вместо этого укрепили связи с такими государствами, как Беларусь и Украина, а также со странами Азии. Турция существенно расширила объемы своего экспорта в регионы ЮВЕ и БВСА³.

¹ Сеть, как правило, представляется в форме матрицы, элементы которой образуют всю совокупность связей между всеми участниками сети. Для определения значимости одного отдельно взятого элемента («узла») такой сети применяется ряд широко используемых показателей. Одним из таких показателей является собственный вектор (см., например, Волпасис, 1987). С помощью этого собственного вектора исследователь де-факто квалифицирует связи с «узлами» с высокой плотностью соединений как более важные по сравнению со связями с «узлами», лишенными соединений. Этот показатель стал стандартным в некоторых из работ по проблематике социальных сетей (Mintz and Schwartz, 1985) и применяется в алгоритме PageRank программы «Google».

² Возникновение в 2005 году этой тенденции в данных уже отмечалось в главе 4 «Доклада о процессе перехода» за 2008 год.

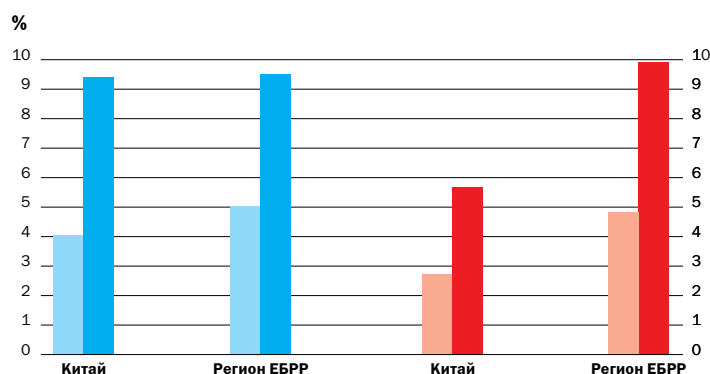
³ Тот факт, что страны операций ЕБРР, за исключением некоторых экспортеров товаров сырьевой группы, на сегодня уже добились широкой диверсификации своих экспортных рынков, становится даже еще нагляднее, если сделать поправку на размеры их территорий (поскольку крупные страны, вполне закономерно, имеют тенденцию к более широкой диверсификации своих экспортных рынков по сравнению с малыми странами, а большинство стран операций ЕБРР — страны относительно малые).

Диаграмма 4.2a
Общемировой экспорт



Источник: ежегодник МВФ «Direction of the Trade Statistics».

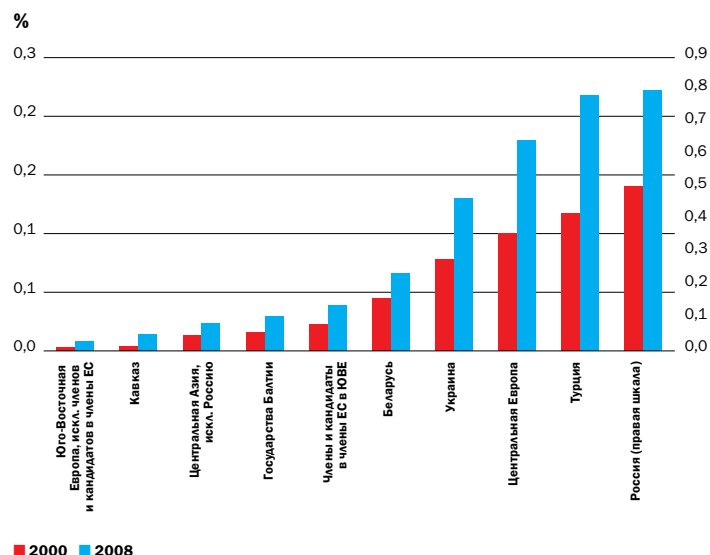
Диаграмма 4.2b
Доля в совокупном общемировом экспорте¹



Прямая доля в общемировом экспорте 2000 2008 Прямая и косвенная доли в общемировом экспорте 2000 2008

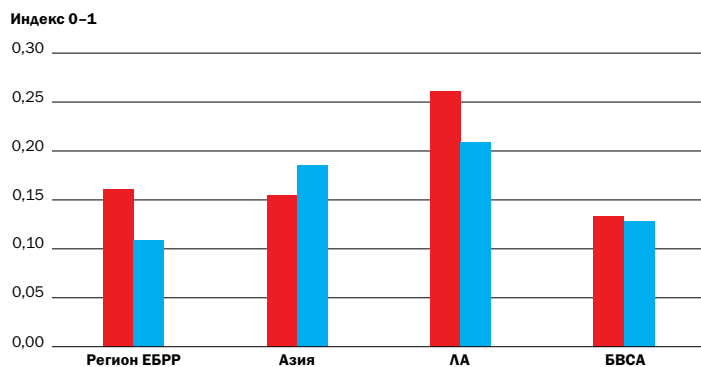
Источник: ежегодник МВФ «Direction of the Trade Statistics». Примечание¹. Косвенная доля экспорта рассчитывается как элементы левого собственного вектора матрицы торговли, как это объясняется в сноске 1 ниже.

Диаграмма 4.2c
Прямая доля в совокупном общемировом экспорте



2000 2008
Источник: ежегодник МВФ «Direction of the Trade Statistics».

Диаграмма 4.3а

Концентрация пунктов назначения экспорта¹

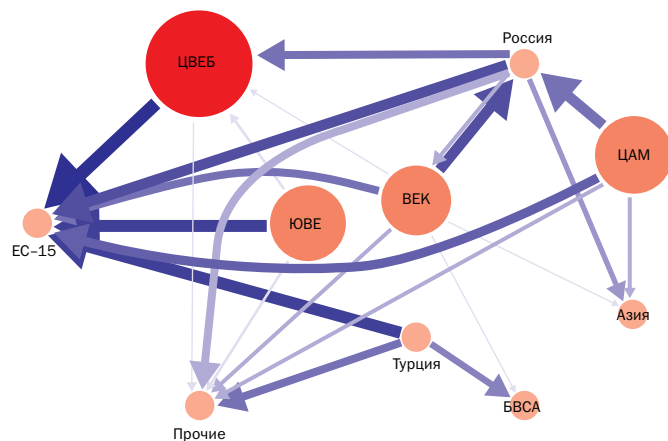
■ 2000 ■ 2008

Примечание¹. Степень концентрации пунктов назначения экспорта измеряется с помощью индекса Герфиндаля. Указанный индекс представляет собой сумму квадратов долей каждого пункта назначения экспорта в общем объеме экспорта в перебазировке по шкале 0–1, где 1 означает высшую степень концентрации. ЛА означает Латинскую Америку, а БВСА – Ближний Восток и Северную Африку.

Какие факторы вызвали стремительное наращивание объемов экспорта в странах с переходной экономикой? Анализ типичных детерминантов дает нам три основных фактора.

- *Стремительные темпы роста объемов мировой торговли.* Объемы импорта торговых партнеров большинства стран ВЕК и СНГ (Содружество Независимых Государств), а также государств Балтии, удвоились в реальном выражении, а применительно к другим странам возросли как минимум на 40%, что совпадает с показателями стремительного развития мировой торговли за рассматриваемый период (см. диаграмму 4.2а).
- *Низкие удельные затраты на рабочую силу в начале десятилетия.* Согласно данным Международной организации труда, в 2001 году в странах субрегионов ЦВЕБ и ЮВЕ наблюдались более низкие удельные затраты на рабочую силу (УЗРС) по сравнению с затратами в большинстве других стран с формирующимися рынками (см. диаграмму 4.4а). УЗРС в Венгрии, Польше, Словакии, Турции и Чехии, согласно расчетам, составляли примерно 35–40% затрат в Соединенных Штатах. Вместе с тем за истекшее время это конкурентное

Диаграмма 4.3b

Доля экспорта по группам стран, 2000 год (в процентах)¹

Источники: ежегодник МВФ «Direction of Trade Statistics».

Примечание. ¹ Размеры стрелок пропорциональны доле экспорта в этот пункт его назначения в общем объеме экспорта страны-источника. В интересах четкости здесь опущены все стрелки, показывающие доли экспорта на уровне ниже 6%. Размеры кружков по регионам ЕБРР пропорциональны долям внутрирегиональной торговли. Кружки по регионам, не являющимся регионами ЕБРР (Прочие, Азия, БВСА, ЕС–15) не масштабированы. ЦАМ означает Центральную Азию и Монголию, ЕС–15 все промышленно развитые страны ЕС.

Диаграмма 4.3с

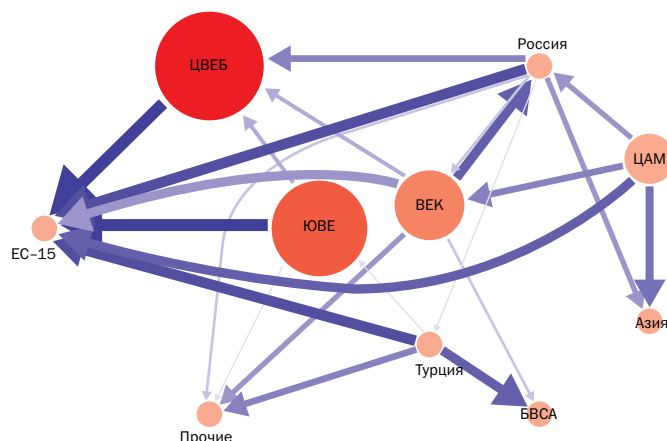
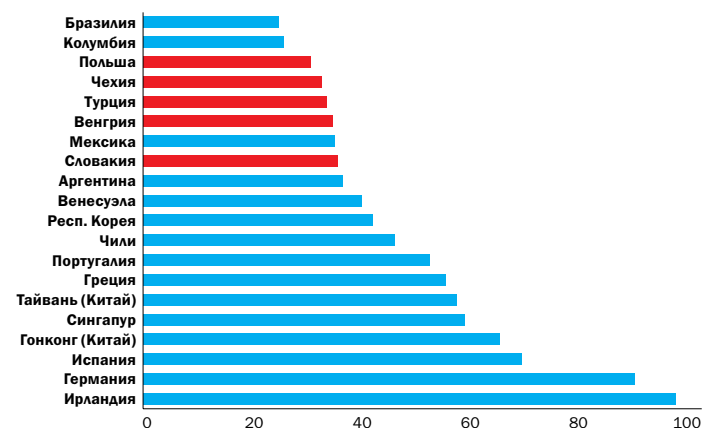
Доля экспорта по группам стран, 2008 год (в процентах)¹

Диаграмма 4.4а

Удельные затраты на рабочую силу, 2001 год



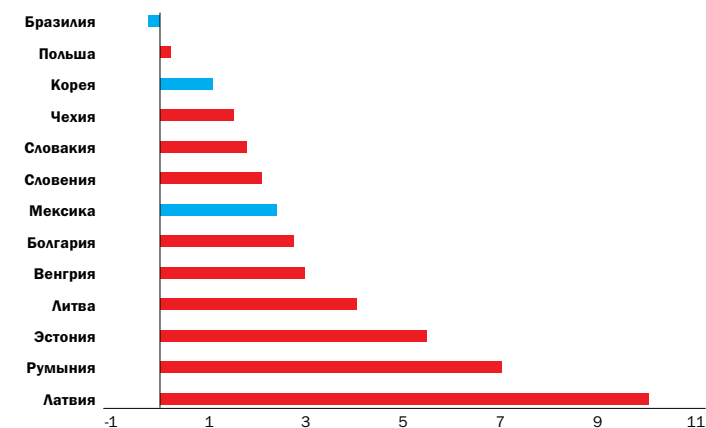
В процентах от показателей США

Источники: МОТ (2003 год), база данных ОЭСР.

Примечание. Страны операций ЕБРР показаны красным цветом, а страны, не являющиеся странами операций ЕБРР, — голубым.

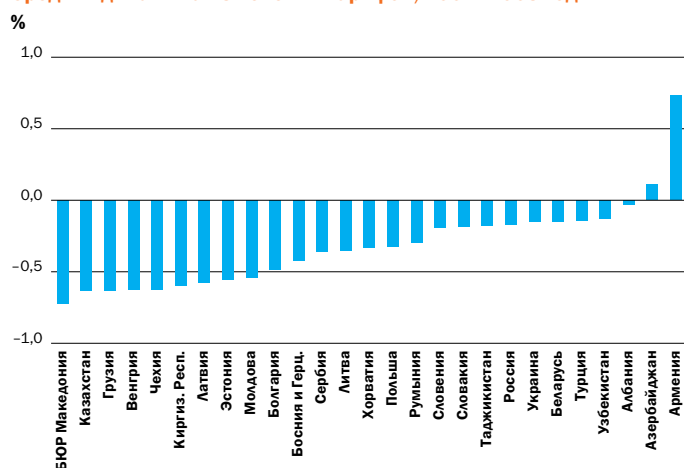
¹ Самые последние из имеющихся данных по Румынии относятся к 2001–2006 годам.

Диаграмма 4.4b

Рост удельных затрат на рабочую силу, 2001–2008 годы¹

Кратное росту удельных затрат США, 2001–2008 годы

Диаграмма 4.5a

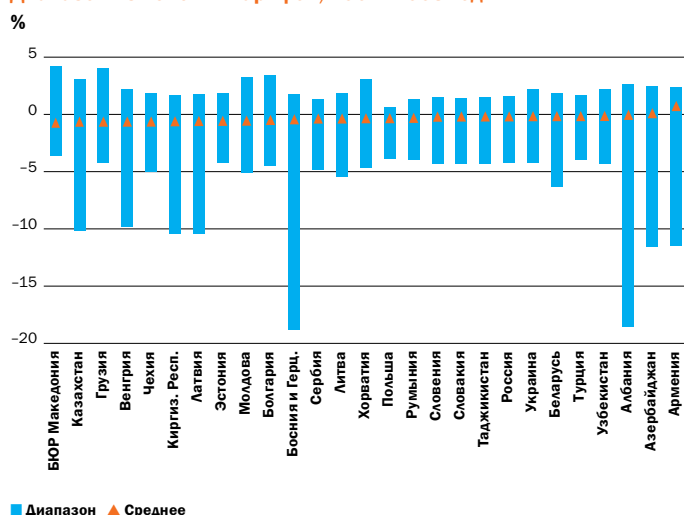
Средняя динамика изменений тарифов, 2002–2008 годы¹

Источник: издание ВТО «Tariff Analysis Online» и расчеты ЕБРР.

Примечание¹. Усредненные тарифы в отношении экспортной продукции в 99 отраслях (с двузначными кодами ГС2002 или ГС1996), средневзвешенными по стоимости экспорта.

Диаграмма 4.5b

Диапазон изменений тарифов, 2002–2008 годы

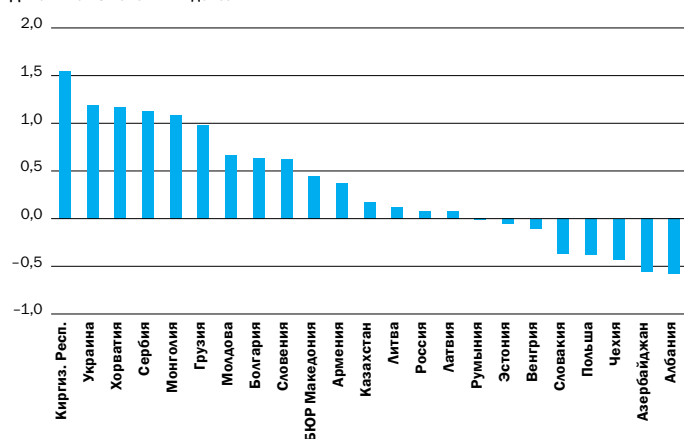


■ Диапазон ▲ Среднее

Диаграмма 4.6

Динамика изменения числа нетарифных барьеров, с которыми сталкиваются экспортеры, 2000–2007 годы

Динамика изменения индекса



Источник: Мировой экономический форум при Институте Фрейзера, 2009 год.

преимущество данных стран несколько снизилось. С 2001 по 2008 год УЗРС в странах с переходной экономикой выросли в два (в Словакии и Чехии) - 10 (в Латвии) раз по сравнению с затратами в Соединенных Штатах (см. диаграмму 4.4b).

- **Заключение соглашений о свободной торговле в целях снижения тарифов.** Либерализация торговли в ходе вступления новых членов в Европейский союз в 2004 и 2007 годах и заключение в 2006 году Многостороннего соглашения о свободной торговле между странами ЮВЕ внесли важный вклад в интеграцию стран в сети мировой торговли. Среди других заключенных в этот период времени соглашений о либерализации торговли можно отметить соглашения между Европейским союзом и Албанией, Алжиром, Боснией и Герцеговиной, Египтом, Ливаном, Республикой Корея, Черногорией и Чили; между Турцией и странами региона ЮВЕ — Албанией, Боснией и Герцеговиной, БЮР Македония и Хорватией, а также странами региона БВСА — Египтом, Ливаном, Марокко, Сирией и Тунисом; между Украиной и Белоруссией, БЮР Македония, Молдовой и Таджикистаном. В результате этого произошло снижение тарифов на экспортную продукцию из стран ЦВЕБ и ЮВЕ. Несмотря на скромность средних показателей их снижения (см. диаграмму 4.5a), в некоторых отраслях экономики произошли серьезные изменения: тарифы упали почти на 20% или выросли на 5% (см. диаграмму 4.5b).

Сокращение тарифов в интересах экспортеров из региона стран с переходной экономикой было частично нивелировано ростом нетарифных барьеров, в том числе как официальных торговых барьеров типа квот и антидемпинговых мер, так и менее явных препятствий на пути развития торговли типа нормативов лицензирования и стандартов регулирования. В диаграмме 4.6 показаны взвешенные по торговым операциям усредненные нетарифные торговые барьеры, с которыми сталкиваются экспортеры на каждом из их экспортных рынков⁴. За исключением Азербайджана, Албании и некоторых центральноевропейских стран экспортеры в период времени с 2000 по 2007 год столкнулись с ростом числа барьеров⁵. Последствия применения этих барьеров в торговле рассматриваются в заключительном разделе настоящей главы.

Экспорт и инновации: выводы на основе анализа данных на уровне компаний

Может ли основанный на экспорте экономический рост стать подспорьем для региона операций ЕБРР главным образом путем обеспечения более сбалансированного экономического роста и уменьшения зависимости от притока капитала, или может ли он также увеличить долгосрочный темп роста? Как свидетельствуют многочисленные исследования на эту тему, фирмы-экспортеры в среднем демонстрируют более высокие показатели производительности труда и темпы ее роста по сравнению с фирмами-неэкспортерами. Вместе с тем авторы работ на эту тему не столь единодушны в отношении причин этих явлений. Исходя из данных США и Германии, ряд авторов утверждали, что высокие темпы роста производительности труда способствуют превращению фирм в экспортеров. В последнее время, и с учетом экономических данных стран с формирующейся экономикой, а также малых стран с развитой экономикой, как представляется, появляется все больше и больше доказательств того, что экспортные операции ведут к повышению производительности труда (см. врезку 4.1). В исследованиях приводятся две главные причины этого явления. Экспортные

⁴ Институт Фрейзера составляет индекс нетарифных барьеров с включением в него новых стран — членов ЕС за период с 2000 по 2007 год и иных стран в регионе операций ЕБРР за период с 2003 по 2005 год. В основе этого индекса лежит вопрос, поставленный в «Докладе о глобальной конкурентоспособности», публикуемым Всемирным экономическим форумом: «В вашей стране намного ли тарифные и нетарифные барьеры уменьшают конкурентные возможности импортных товаров на внутреннем рынке?»

⁵ В приведенных в диаграмме данных для расчета нетарифных барьеров использовались фиксированные по 2008 году весовые значения. В этих данных могут превышать показатели роста числа нетарифных барьеров, с которыми сталкиваются экспортеры, в тех случаях, когда экспортеры ушли из стран с высокими нетарифными барьерами.

операции способствуют увеличению емкости рынков и облегчают фирмам оплату связанных с инновациями постоянных издержек. Это могло бы объяснить, почему связь экспорта с производительностью труда легче проследить по данным из стран с формирующейся экономикой, а также малых стран с развитой экономикой, чем по данным США и Германии (американские и немецкие фирмы уже работают на внутренних рынках большой емкости). В дополнение к этому, экспортные операции могут иметь своим результатом выход фирм на новые технологии и потребительские предпочтения, поскольку фирмы начинают работать с иностранными клиентами и конкурентами⁶.

Для оценки связи между экспортом и инновациями в настоящей главе используются данные компаний, полученные по результатам обследования состояния деловой среды и показателей работы предприятий (BEEPS) за период времени с 2005 по 2009 год⁷. Здесь важно отметить, что за данный период две страны — Болгария и Румыния — вступили в ЕС в 2007 году, а на Балканах в 2006 году было заключено Соглашение о свободной торговле. Опрос включал три вопроса, на основании которых были построены два показателя инноваций:

- «За последние три года произвело ли данное предприятие новую продукцию или оказало ли оно новые услуги?»;
- «За последние три года обновило ли данное предприятие номенклатуру выпускаемой продукции или оказываемых услуг?»;
- «За последний финансовый год тратило ли данное предприятие средства на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР) либо непосредственно на предприятии, либо заключая для этого договоры с другими компаниями (методом аутсорсинга)?».

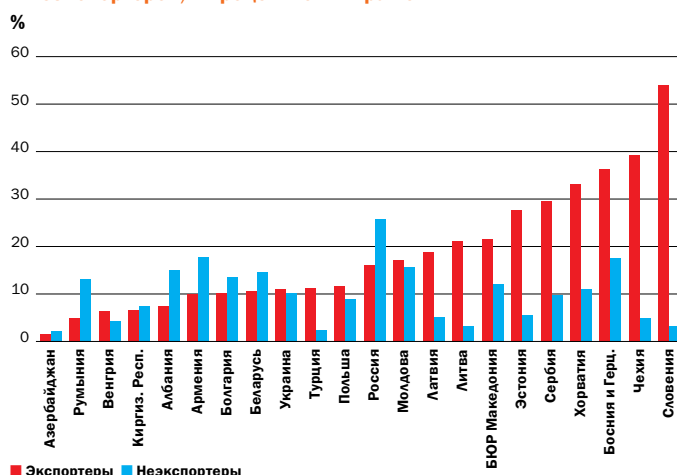
В приведенном ниже анализе инноваторами называются фирмы, которые дали положительные ответы на любой из первых двух вопросов. Кроме того, в ходе анализа рассматривается вопрос о том, как экспорт оказывает влияние на склонность дать положительный ответ на третий вопрос. Этот анализ проводится отдельно от анализа ответов на первые два вопроса, поскольку

в регионе стран с переходной экономикой деньги на НИОКР тратят меньше фирм по сравнению с числом фирм, занимающихся выпуском инновационной продукции, и поскольку инновационная продукция и НИОКР вещи разные по своему характеру.

Неудивительно, что и невооруженным глазом в данных прослеживается та же закономерность, что и в выборках, используемых в других исследованиях, — экспортеры в среднем склонны к инновациям. В 14 из 22 стран, по которым имеются достаточные объемы данных, фирм, занимающихся исследованиями и разработками, среди экспортеров в процентном выражении больше, чем среди неэкспортеров. Исключениями здесь, как правило, выступают страны-экспортеры сырья, а также страны с большими долями государственной собственности или сельского хозяйства в их экономике (см. диаграмму 4.7).

Диаграмма 4.7

Число фирм, расходующих средства на НИОКР, среди экспортеров и неэкспортеров, в процентном выражении



■ Экспортеры ■ Неэкспортеры

Источник: обследование BEEPS (2005–2009 годы).

Примечание. В выборку вошли только те фирмы, которые фигурируют в регрессии данных на уровне фирм во врезке 4.2.

Врезка 4.1

Связь между экспортом и инновациями на уровне компаний

В результате проведенного в конце 1990-х годов ряда исследований появилось целое направление научной литературы, анализирующее связи между экспортом и ростом производительности труда на предприятии или инновациями. В частности, воспользовавшись данными американских и немецких компаний, Bernard and Jensen (1999) и Bernard and Wagner (1997) показали, что рост производительности труда позволяет фирмам экспортировать свою продукцию.

За истекшее с тех пор время ряд авторов проанализировали данные на уровне компаний из стран с формирующимися рынками и небольших стран с развитой экономикой (Aw, Chung and Roberts (2000) применительно к Республике Корея и Тайваню; Baldwin and Gu (2003), а также Lileeva and Trefler (2007) применительно к Канаде; Van Bisebroeck (2004) применительно к африканским странам, расположенным к югу от Сахары; Hallward-Driemeier et al (2005) применительно к Восточной Азии; Fernandes and Isgut (2005) применительно к Колумбии; Jang et al. (2009) применительно к Китаю; de Loecker (2007) применительно к Словении; Bustos (2010) применительно к Аргентине; а также Bratti and Felice (2009) применительно к Италии). Эти исследования в целом пришли к противоположному выводу — о том, что экспорт способствует повышению показателей компаний в областях производительности труда и инновационных процессов. По мнению Lileeva

and Trefler (2007), выявленные различия объясняются большой емкостью внутреннего рынка США, которая позволяет компаниям компенсировать их постоянные издержки в форме инвестиций в инновационные процессы. У стран с формирующимися рынками и малых стран с развитой экономикой таких возможностей нет.

Для решения проблемы эндогенности — возможности того, что производительность труда и экспорт оказывают взаимное влияние друг на друга или одновременно обусловлены третьими, ненаблюдаемыми, характеристиками компаний, — в ряде исследований применяется метод инструментальных переменных. В некоторых из исследований этот инструментальный применяется в неявной форме — путем анализа фирм, которые начали экспортировать свою продукцию после либерализации торговли (например, Bustos, 2010). В других исследованиях инструментальный применяется в явной форме. Для выявления новых экспортеров Lileeva and Trefler (2007) в качестве инструментов используют изменения в тарифах конкретных отраслей в результате присоединения стран к Соглашению НАФТА (Североамериканское соглашение о свободной торговле); Bratti and Felice (2009) используют в качестве инструментов средневзвешенные по объемам торговли и специфические для отдельных отраслей расстояния до экспортных рынков.

⁶ В силу связанной с этим причины открытость к импорту, как правило, ведет к активизации инновационных процессов. Например, в данных чилийских компаний Fernandes and Rapin (2010) находят доказательства того, что усиление конкуренции благодаря импорту может сыграть благотворную роль для разветвления инновационных процессов.

⁷ Хотя обследования BEEPS проводятся с 1999 года, в настоящей главе используются результаты более поздних обследований начиная с 2005 года.

Вместе с тем, в каком направлении прослеживается эта причинная связь? Являются ли инновации стимулом для фирм заниматься экспортом или же экспорт служит стимулом для инноваций? Для ответа на этот вопрос был использован метод «инструментальных переменных» для анализа реакции инноваций на колебания в показателях экспортной деятельности, которые можно отнести на счет действия таких факторов, как различия в тарифах (между странами и во времени), емкость экспортных рынков и расстояние до них. Эти факторы сами не затрагиваются инновационными процессами и влияют на инновации только опосредованно через их воздействие на экспорт. Таким образом, с их помощью можно определить степень воздействия экспорта на инновации, а не наоборот (см. врезку 4.2).

Проведенный анализ подтверждает статистически значимую степень воздействия экспортной деятельности на инновационные процессы. Применительно к выпуску инновационной продукции степень этого воздействия, как оказывается, в экономическом плане невелика, поскольку экспортеры и неэкспортеры, как правило, обновляют номенклатуру выпускаемой продукции довольно часто. Вероятность выпуска инновационной продукции у типичного неэкспортера составляет примерно 76%, но повышается до 79% у экспортера.

Врезка 4.2

Оценка степени воздействия экспортных операций на инновационные процессы

Степень воздействия экспорта на инновационные процессы рассчитывалась с применением полученных от компаний данных за период времени с 2005 по 2008–2009 годы в процессе проведения обследований BEEPS⁸. Как и в работе Gorodnichenko and Schnitzer (2010), в ходе анализа различаются две разные по своему характеру инновационные переменные: выпуск инновационной продукции, за который выставляется 1, если компания либо внедрила в производство новое изделие, либо модернизировала уже выпускаемое изделие, и 0, если она этого не сделала; а также НИОКР, за которые выставляется 1, если компания расходует какие-либо средства на деятельность в области НИОКР, и 0, если она этого не делает. Экспортный статус рассчитывается как фиктивная переменная, принимающая значение 1, если в отчетности компании фигурируют текущие экспортные операции, и 0, если их нет. С учетом того, что среди фирм, работающих в сфере услуг, экспортные операции являются редкостью, в ходе проведенного анализа рассматривались лишь промышленные предприятия.

Ключевой особенностью этого массива данных, позволяющей определить степень воздействия экспорта на инновационные процессы, а не просто оценить корреляцию между ними, является то, что каждой из компаний в выборке присваивается детальная информация об отраслевой принадлежности (по основной выпускаемой продукции)⁹. Таким образом, для каждой фирмы можно получить значение инструментальных переменных, используя детализированные данные об отраслевых тарифах и торговом обороте, собираемые Всемирной торговой организацией (ВТО) и публикуемые в базе данных Comtrade. В частности, применяются следующие инструменты:

- **иностраные тарифы, с которыми сталкиваются экспортеры.** В базе данных ВТО «Анализ тарифов в онлайн-режиме» собираются подробно составленные по отраслям и странам данные о тарифах, с которыми сталкиваются экспортеры на каждом из своих экспортных рынков. Средневзвешенные

Применительно к расходованию средств на НИОКР, однако, степень воздействия здесь намного больше. На НИОКР расходуют средства всего лишь 25% фирм-неэкспортеров по сравнению с 32% фирм-экспортеров. Таким образом, экспортная активность повышает вероятность деятельности фирмы в сфере НИОКР почти на одну треть.

Более высокая степень дифференциации расходов на НИОКР по сравнению с расходами на выпуск инновационной продукции может быть связана с номенклатурой продукции, которую в основном выпускают страны с переходной экономикой. Скорее всего, это уже выпускаемая сегодня продукция, постепенное совершенствование которой происходит все время и без крупных постоянных издержек. В процессе выпуска инновационной продукции ни экспортеры, ни неэкспортеры не сталкиваются с высокими барьерами, что уменьшает преимущества, возникающие у экспортеров на рынках повышенной емкости. В отличие от этого НИОКР требует конкретных инвестиций в капитал и подготовку специалистов. В результате этого емкость рынка продаж действительно имеет значение.

Кроме того, результаты анализа показывают, какое влияние на экспорт оказывают тарифы, емкость экспортных рынков

значения всех пунктов назначения экспорта применительно к каждому конкретному отраслевому тарифу сопоставлялись с информацией компаний в массиве данных BEEPS по аналогии с концепцией, которая применялась Lileeva and Trefler (2007);

- **расстояние до экспортных рынков как показатель транспортных издержек.** Применительно к каждой отрасли экономики каждой страны для определения весового значения расстояния до экспортных рынков использовалась доля экспорта, направляемая в конкретную страну в качестве пункта назначения, от общего объема экспорта предприятий данной отрасли по аналогии с работой Bratti and Felice (2009) и с применением базы данных расстояний, составленной Mayer and Zignago (2006). В регрессиях используется логарифм отраслевого расстояния до экспортных рынков;
- **емкость общемирового экспортного рынка.** В базе данных ООН о торговле (Comtrade) собраны подробные отраслевые данные об импорте в каждую из стран. Для каждой страны и детализированной отрасли общая емкость мирового экспортного рынка рассчитывалась как суммарный объем импорта всех других стран в базе данных по указанной отрасли. В регрессиях используется логарифм емкости отраслевого экспортного рынка.

На принятие решений компаниями об экспорте их продукции оказывают влияние такие факторы, как тарифы, емкость экспортного рынка и расстояние до рынков, поскольку тарифы и транспортные издержки влияют на стоимость экспорта продукции, в то время как емкость зарубежных рынков влияет на прогнозируемую норму прибыли. Вместе с тем тарифы, установленные в зарубежных странах, транспортные издержки и емкость экспортных рынков могут оказывать влияние на принятие компаниями решений о выпуске инновационной продукции только опосредованно через экспорт их продукции на зарубежные рынки. Таким образом, вышеуказанные факторы, вероятно, являются действенными инструментами.

⁸ В двух исследованиях, недавно проведенных Gorodnichenko and Schnitzer (2010), а также Gorodnichenko et al. (2009), также используются данные обследования BEEPS для анализа потенциальных детерминантов инновационных процессов, но при этом основное внимание уделяется таким факторам, как доступ к источникам финансирования и конкурентная борьба, а не экспортным операциям. Изложенная в настоящей главе методика расчетов сходна с методикой, которая использовалась в этих двух исследованиях.

⁹ Каждой из компаний присваивается отраслевая классификация в форме четырехзначного номера по Международной классификации промышленных стандартов ISIC Rev 3.1. Импорт во все страны мира можно определить по шестизначному номеру в классификации гармонизированных систем (ГС). Данные о действующих на экспортных рынках тарифах можно получить по 99 отраслям в форме их двузначного номера в классификации ГС. Несмотря на то, что данные по 99 отраслям приведены в более агрегированном виде, чем данные опроса компаний, эта классификация обеспечивает достаточный разброс данных по компаниям: ни в одной стране выборки ни одна из 99 отраслей не охватывает более 15% компаний.

Врезка 4.2 (продолжение)

С помощью этих трех инструментальных переменных производится оценка следующей модели:

$$\begin{aligned}
\text{Инновации} = & \alpha \text{ экспортная активность} + \beta_1 \text{РАЗМЕР} + \beta_2 \text{РАЗМЕР}^2 + \\
& \beta_3 \text{ВОЗР} + \beta_4 \text{ИНО} + \beta_5 \text{ГОС} + \beta_6 \text{ОБРАЗ} + \beta_7 \text{КВАЛИФ} + \beta_8 \text{СУ} + \\
& \beta_9 \text{МЕЛКИЙГОРОД} + \beta_{10} \text{МАЛЫЙГОРОД} + \beta_{11} \text{СРЕДНИЙГОРОД} + \\
& \beta_{12} \text{КРУПНЫЙГОРОД} + \varepsilon
\end{aligned}$$

где в качестве объясняющих переменных на уровне фирм выступают: РАЗМЕР — логарифм занятости; ВОЗР — возраст компании; ИНО — фиктивная переменная, принимающая значение 1, если компания находится в иностранной собственности; ГОС — фиктивная переменная, принимающая значение 1, если компания находится в государственной собственности; ОБРАЗ — доля рабочей силы с дипломом о высшем образовании; КВАЛИФ — доля квалифицированных штатных работников в рабочей силе, занятой на производстве; КИПМ — коэффициент использования производственных мощностей; ГОРОД — набор фиктивных переменных, принимающих значение 1, если компания находится в мелком населенном пункте, малом, среднем или крупном городе, соответственно¹⁰. В идеальном плане сюда необходимо включить показатель конкурентоспособности на уровне компаний. Из-за отсутствия данных об удельных затратах на рабочую силу, не говоря уже об общей производительности, конкурентоспособность аппроксимируется с помощью фиктивной переменной, которая составляет 1, если компания в прошлом финансовом году получала дотации. Поскольку панельные масштабы этого массива данных слишком малы, двухмерные пробит-регрессии оцениваются на основе пула данных BEEPS за 2005—2009 годы. Во все регрессии включены фиктивные эффекты по странам и годам.

В таблице 4.2.1 показаны результаты, подтверждающие значительную степень воздействия экспортной активности на оба вида инновационных процессов, рассмотренных в регрессиях. В колонках I и II показаны результаты двухмерных пробит-регрессий, где инновации определяются как модернизация выпускаемой продукции или внедрение новой продукции. Как видно из колонки I, вероятность выпуска инновационной продукции у компаний-экспортеров выше даже в тех случаях, когда обратная причинная связь между инновациями и экспортом устраняется путем использования прогнозных значений регрессии в колонке II. Как показано в колонке II, снижение тарифов и увеличение уровней развития экспортных рынков ведет к усилению экспортной ориентации компаний, если экспортные рынки находятся не очень далеко от них. Вероятность экспортной ориентации также повышается у иностранных и крупных компаний, располагающих более квалифицированной и хорошо образованной рабочей силой. Аналогичным образом в колонках III и IV показаны результаты, полученные, когда инновационность рассчитывается по расходам на НИОКР, т.е. на деятельность, которой в данной выборке занимается гораздо меньшее число компаний. Как указывается в тексте, данный эффект экономически более значим применительно к расходованию средств на НИОКР, чем к выпуску инновационной продукции. Помимо степени воздействия экспорта на инновации, в таблице показано, что вероятность запуска инновационных процессов выше у крупных, молодых и частных фирм с хорошо образованными сотрудниками. В дополнение к этому, в более благоприятных для запуска инновационных процессов условиях находятся компании, получающие дотации.

Таблица 4.2.1
Степень воздействия экспорта на инновационные процессы: оценки по методу пробит с инструментальными переменными

Регрессия с инструментальными переменными				
	Выпуск инновационной продукции		Расходы на НИОКР	
	Регрессия стадии 1		Регрессия стадии 1	
	I	II	III	IV
Расстояние до экспортных рынков		0,739 (0,190)		0,701 (0,199)
Емкость экспортных рынков		0,260** (0,019)		0,263** (0,014)
Тарифы на экспортных рынках		-0,020** (0,024)		-0,023*** (0,009)
Расстояние * емкость экспортных рынков		-0,068** (0,032)		-0,067** (0,030)
Экспортер	0,508* (0,058)		0,999*** (0,000)	
ИНОСТРАННЫЕ	-0,118 (0,280)	0,656*** (0,000)	-0,266*** (0,002)	0,634*** (0,000)
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ	-0,729*** (0,000)	-0,069 (0,637)	-0,343** (0,021)	-0,049 (0,734)
РАЗМЕР	0,293*** (0,001)	0,365*** (0,000)	0,166** (0,048)	0,356*** (0,000)
РАЗМЕР ²	-0,027*** (0,006)	0,010 (0,425)	-0,007 (0,460)	0,011 (0,376)
ВОЗРАСТ	-0,063** (0,036)	0,008 (0,774)	0,008 (0,772)	0,004 (0,895)
ОБРАЗОВАНИЕ	0,002 (0,161)	0,003** (0,039)	0,006*** (0,000)	0,003* (0,054)
КВАЛИФИКАЦИЯ	0,001 (0,276)	0,001*** (0,000)	0,001 (0,377)	0,001*** (0,000)
ДОТАЦИИ	0,302*** (0,002)	0,110 (0,198)	0,133* (0,084)	0,108 (0,199)
КИПМ	0,001 (0,643)	0,001 (0,736)	-0,004*** (0,001)	0,001 (0,615)
Константа	-0,052 (0,819)	-5,051** (0,011)	-1,566*** (0,000)	-4,999*** (0,009)
Кол-во наблюдений	3250	3250	3251	3251

Источники: обследование BEEPS, база данных ВТО «Tariff Analysis Online» и база данных (Comtrade).
Примечание. В скобках указаны робастные р-значения, где *** р<0.01, ** р<0.05, * р<0.1. Зависимая переменная в главной регрессии представляет собой один из двух биномиальных показателей инновационных процессов: выпуск инновационной продукции или расходы на НИОКР, как это изложено выше. Зависимая переменная в регрессии первой стадии является фиктивной переменной, т.е. 1, если компания экспортирует свою продукцию, и 0, если нет. Расстояние до экспортного рынка рассчитывается как логарифм взвешенного по объемам торгового оборота усредненного значения расстояния до всех экспортных рынков. Действующие на экспортных рынках тарифы рассчитываются как взвешенные по объемам торгового оборота усредненные значения тарифов, установленных на всех экспортных рынках. Емкость экспортных рынков рассчитывается как логарифм суммы общемирового импорта конкретной продукции, за исключением ее импорта в страну происхождения. КВАЛИФИКАЦИЯ представляет собой долю занятой на производстве квалифицированной рабочей силы, ОБРАЗОВАНИЕ — долю работников со средним образованием, ДОТАЦИИ — фиктивную переменную, принимающую значение 1, если компания получала дотации, ГОСУДАРСТВЕННЫЕ и ИНОСТРАННЫЕ — фиктивные переменные, принимающие значение 1, если компания находится в государственной или иностранной собственности, соответственно, ВОЗРАСТ — возраст компании, РАЗМЕР — логарифм числа штатных сотрудников компании. В регрессию включены постоянные эффекты по странам и годам.

¹⁰Включение показателей ОБРАЗ и КВАЛИФ приводит к утрате наблюдений по примерно 1000 компаниям. Вместе с тем результаты устойчивы относительно расширения выборки путем исключения этих двух переменных.

Врезка 4.3

Подход к оценке эффектов на уровне стран

В основу приведенных в таблице 4.1 результатов положен годовой массив данных по более чем 130 странам с развитыми и формирующимися рынками за период времени с 1999 по 2009 год. В нем содержатся данные о росте реальных объемов экспорта, взвешенном по торговому обороту, росте объемов реального ВВП (или импорта) у торговых партнеров, о повышении реального эффективного обменного курса (с использованием как индекса потребительских цен, так и удельных затрат на рабочую силу), а также следующие структурные переменные:

- **тарифы.** Рассчитывается средневзвешенный по объемам торгового оборота показатель усредненных тарифов по странам, который публикуется Институтом Фрейзера во «Всемирном индексе экономической свободы». Для учета препятствий на пути импорта полуфабрикатов в пункты производства также на начальном этапе в него включаются тарифы в стране-производителе;
- **нетарифные барьеры.** Рассчитывается взвешенный по объемам торгового оборота усредненный показатель всех нетарифных барьеров в странах-партнерах на основании данных, также собираемых Институтом Фрейзера;
- **институциональные структуры.** В качестве главных институциональных переменных используются рассчитанные по

результатам обследований относительные рейтинги препятствий, рассмотренные в главе 5 настоящего «Доклада о переходном процессе». Также рассматриваются другие показатели качества институциональных структур (индекс восприятия коррупции «Трансперенси интернэшнл» и база данных Kaufmann, Kraay and Mastruzzi (2009)). Эти переменные дополняются данными за 2008–2009 годы из базы данных издания Всемирного банка «Doing Business», включая данные о выраженных в американских долларах экспортных расходах на один контейнер, число дней экспортной перевозки и число требуемых документов.

Использование институциональных показателей, основанных на результатах опросов, вынуждает ограничивать выборку только теми странами и годами, в которые проводились обследования. Поэтому для регрессий с институциональными переменными все данные агрегированы в три блока, охватывающие периоды проведения трех основных волн ВЕЕПС: 1999–2002, 2003–2005 и 2007–2009 годы. Фиксированные эффекты (на уровне стран) включены в регрессии в колонке I таблицы 4.2.1, но не в регрессии в колонках II–IV таблицы 4.1, где используются институциональные переменные, потому что в этом случае главным источником вариативности являются различия по странам.

и расстояние до них. Как и ожидалось, стимулом для экспортной активности выступают низкие тарифы на экспортных рынках и большой размер рынков. Расстояние до экспортных рынков имеет значение только в том плане, что оно уменьшает степень положительного воздействия емкости экспортных рынков на вероятность осуществления фирмой экспортной деятельности. Кроме того, как подтверждают результаты проведенного анализа, неудивительно, что экспортом более склонны заниматься иностранные и крупные фирмы, а также фирмы с рабочей силой, получившей более качественную профессиональную подготовку.

Создание необходимых условий для экспорта

Как показано в предыдущем разделе, в регионе операций ЕБРР экспорт служит для фирм стимулом к разворачиванию инновационных процессов, но что могут сделать правительства стран в интересах повышения конкурентоспособности их фирм? Для ответа на этот вопрос необходимо более подробно ознакомиться с факторами экспортной активности на уровне стран.

В данном разделе приводятся результаты регрессионного анализа двух групп потенциальных структурных факторов экспортной активности:

- тарифных и нетарифных барьеров;
- институциональных переменных, таких, как таможенные барьеры, верховенство закона, состояние внутренней инфраструктуры и правовой системы, коррупция, уровень преступности и эффективность управления страной.

В дополнение к этому для измерения внешнего спроса в проведенном анализе рассматривается рост в странах— торговых партнерах, а также повышение реального эффективного обменного курса -- в качестве скорее макроэкономической, нежели структурной, оценки конкурентоспособности (см. врезку 4.3).

В колонке I таблицы 4.1 показаны результаты основной регрессии с использованием годовых данных по примерно 130 странам с развитыми и формирующимися рынками за период времени с 1999 по 2009 год. Неудивительно, что рост реальных объемов экспорта обеспечивается ростом реального ВВП у торговых партнеров и понижением реального эффективного курса национальной валюты (хотя и с лагом). Воздействие установленных у торговых партнеров тарифов не является статистически значимым фактором, в то время как нетарифные барьеры оказывают большое отрицательное влияние на рост объемов экспорта. Отсутствие статистической значимости одной из этих двух переменных неудивительно, ибо между тарифными и нетарифными барьерами существует корреляция¹¹. Тот факт, что статистически значимыми оказываются нетарифные барьеры, позволяет говорить о том, что последние могут быть более существенными препятствиями на пути роста объемов экспорта, как минимум, в этой выборке, где тарифные барьеры уже находятся на довольно низком уровне в результате проведенной в 1990-е годы либерализации торговли¹².

В регрессии также включены и показатели качества институциональных параметров. Хотя аналогичные регрессии использовались для анализа целого ряда институциональных переменных, только три из них демонстрируют статистически значимую корреляцию с показателями роста реальных объемов экспорта:

- трудности с прохождением таможенных формальностей, рассмотренные в главе 5 настоящего «Доклада о переходном процессе» (см. колонку II в таблице 4.1);
- отсутствие коррупции (см. колонку III);
- применение принципа верховенства закона (см. колонку IV).

Здесь интересно отметить, что на рост реальных объемов экспорта влияет не уровень этих трех показателей качества институциональных параметров, а их взаимодействие с нетарифными торговыми барьерами. Все три показателя ослабляют или усиливают степень

¹¹ Корреляция отчасти отражает определения переменных, поскольку переменная — это индекс, основанный на следующем вопросе из обследования, вошедшего в доклад Всемирного экономического форума о глобальной конкурентоспособности: «В вашей стране намного ли тарифные и нетарифные барьеры уменьшают конкурентные возможности импортных товаров на внутреннем рынке?».

¹² Полученный результат может быть также связан с тем обстоятельством, что усредненные по странам тарифные данные не являются совершенным показателем реальных тарифов, поскольку в них не учтены особые льготы, а также с тем, что данные в выборке оканчиваются 2008 годом и в результате этого не отражают вызванный кризисом рост тарифов. И последнее, межстрановые различия в уровне тарифов являются частью фиксированных эффектов, включенных в модель в колонке I.

Таблица 4.1
Панельная регрессия:
зависимая переменная — рост реальных объемов экспорта

	Годовые показатели роста	Среднегодовые показатели роста			
		1999–2002, 2003–2005, 2006–2009 годы			
	колонка I	II	III	IV	
Внешний спрос ¹	2,663*** (0)	2,758** (0,012)	2,238* (0,086)	1,843 (0,121)	
Динамика изменений реального эффективного обменного курса, %	-0,049 (0,561)	-0,476 (0,162)	-0,284** (0,035)	-0,260* (0,051)	
Динамика изменений реального эффективного обменного курса с лагом, %	-0,174*** (0,003)				
Среднегодовая величина импортных тарифов ²	0,646 (0,315)				
Нетарифные барьеры на пути импорта ³	-0,233 (0,665)				
Тарифные барьеры торговых партнеров ⁴	-1,638 (0,173)	6,625 (0,233)	1,184 (0,85)	2,064 (0,71)	
Нетарифные барьеры торговых партнеров ⁵	-3,202* (0,051)	-10,785** -0,031	-8,567** -0,032	-12,310*** -0,009	
Фиктивная переменная применительно к региональным торговым соглашениям ⁶	0,036 (0,811)				
Таможня ⁷		28,665 (0,831)			
Тарифные барьеры торговых партнеров *таможня		31,919 (0,253)			
Нетарифные барьеры торговых партнеров *таможня		-45,205* (0,076)			
Борьба с коррупцией			-0,866 (0,257)		
Тарифные барьеры торговых партнеров *коррупция			0,019 (0,806)		
Нетарифные барьеры торговых партнеров *коррупция			0,130** (0,046)		
Рейтинг применения принципа верховенства закона				-1,427 (0,128)	
Тарифные барьеры торговых партнеров *верховенство закона				0,024 (0,751)	
Нетарифные барьеры торговых партнеров *верховенство закона				0,199** (0,015)	
Константа	27,605** (0,036)	12,533 (0,631)	36,001 (0,5)	58,026 (0,299)	
Годы	1991–2007		1999–2008		
Кол-во наблюдений	695		198		
R-квадрат	0,39		0,735		

Источники: база данных «Global Insight», база данных ежегодника МВФ «Direction of Trade Statistics», база данных Всемирного экономического форума, база данных BEEPS, расчеты авторов.

Примечание. Робастные р-значения даны в скобках; коэффициенты значимы на уровнях *** р<0,01, ** р<0,05, * р<0,1 В регрессии I включены фиксированные страновые эффекты (полученные оценки не приводятся). В колонках II–IV используются усредненные показатели за 3–4 года.

¹ Внешний спрос рассчитан по средневзвешенным показателям роста реального ВВП у торговых партнеров; веса основаны на данных за 2008 год.

² Усредненные годовые показатели импортных тарифов рассчитаны как невзвешенное среднее тарифных ставок. Для расчетов рейтинга каждой страны по шкале от 0 до 10 использовалась следующая формула: (Vmax — Vi) / (Vmax — Vmin), умноженные на 10. Vi представляет среднюю тарифную ставку данной страны. Значения Vmin и Vmax установлены на уровнях 0% и 50%, соответственно. Согласно этой формуле отметка 10 выставляется странам, не устанавливающим тарифы. По мере увеличения средней тарифной ставки выставляемые странам отметки снижаются. Выставляемые отметки будут снижаться до 0 по мере приближения средней тарифной ставки к 50%. (За исключением двух или трех крайних случаев средние тарифные ставки во всех странах находятся в пределах от 0% до 50%.) Источники: Всемирная торговая организация, издание «World Tariff Profiles» (различные выпуски).

³ Показатель наличия нетарифных торговых барьеров рассчитывается по ответам на вопрос в проводимом Всемирным экономическим форумом обследовании для «Доклада о глобальной конкурентоспособности»: «В вашей стране намного ли тарифные и нетарифные барьеры уменьшают конкурентные возможности импортных товаров на внутреннем рынке?». С течением времени формулировка этого вопроса слегка менялась. Источник: «Доклад о глобальной конкурентоспособности» Всемирного экономического форума (различные выпуски).

⁴ Рассчитана как взвешенная среднегодовая величина тарифов у торговых партнеров; веса основаны на данных за 2008 год.

⁵ Рассчитана как средневзвешенная величина нетарифных торговых барьеров у торговых партнеров; веса основаны на данных за 2008 год.

⁶ Общее число региональных торговых соглашений (ПТС), в которых участвует данная страна, по данным Baldwin and Jaimovich (2010) до 2005 года, а далее расчеты авторов.

⁷ То же определение, что и в главе 5 «Доклада о переходном процессе» за 2010 год.

воздействия нетарифных торговых барьеров на рост реальных объемов экспорта. Применение принципа верховенства закона и отсутствие коррупции смягчают негативное влияние на рост объемов экспорта нетарифных торговых барьеров, установленных за границей, в то время как обременительный порядок прохождения таможенных формальностей усугубляет их воздействие.

С учетом данных и оценок коэффициентов в таблице 4.1 на диаграммах 4.8a, 4.8b и 4.8c показан вклад нетарифных торговых барьеров в темпы роста реальных объемов экспорта за последнее десятилетие. Улучшение некоторых аспектов институциональной среды явно могло бы стать стимулом для роста реальных объемов экспорта. Например, на диаграмме 4.8a (основанной на результатах регрессии 2 в таблице 4.1) можно отметить особенно сильное негативное влияние таможенных процедур по оформлению экспортных грузов из Казахстана, Украины и некоторых стран региона ЮВЕ (в этом случае речь идет о жалобах в адрес таможни страны-экспортера). На диаграммах 4.8b и 4.8c (основанных на результатах регрессий 3 и 4, соответственно) показаны результаты аналогичного анализа факторов коррупции и верховенства закона. Неудивительно, что институциональные препятствия принимают разные формы в разных странах. В БЮР Македония усложненный порядок прохождения таможенных формальностей подрывает рост реальных объемов экспорта в большей мере, чем коррупция и недостатки в применении принципа верховенства закона, в то время как в Сербии и Украине, как представляется, отмечается обратная картина. В России сдерживающими факторами роста реальных объемов экспорта выступают коррупция и недостатки в применении принципа верховенства закона, в то время как действующие в стране таможенные формальности носят более мягкий характер. Между тем, в Боснии и Герцеговине коррупция вызывает меньше проблем, чем применение принципа верховенства закона и недостатки в работе таможни.

Интересно отметить — и это также показано на диаграммах — что ряд стран-членов ЕС, как представляется, сталкиваются с нетарифными барьерами, установленными их торговыми партнерами. В одних случаях они могут принимать форму бюрократической волокиты, которую страны имеют возможность преодолеть согласованными действиями. В других они могут принимать форму стандартов и нормативов, которые невозможно изменить (и, вполне возможно, нецелесообразно менять). Оказание экспортерам помощи в приспособлении к этим стандартам и нормативам и их соблюдении могло бы стать одним из путей стимулирования роста объемов экспорта даже в пределах существующих сегодня зон свободной торговли.

Заключение

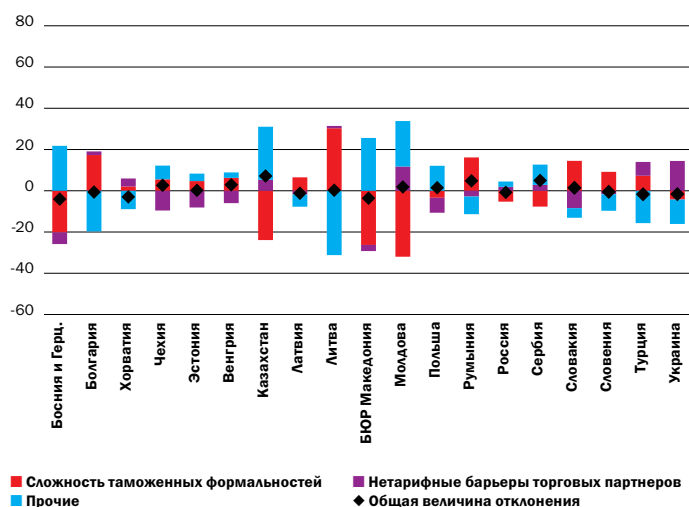
В целях дальнейшего сближения уровней дохода с уровнями развитых стран в условиях посткризисного мира странам региона операций ЕБРР потребуется более активно полагаться на экспорт как двигатель инновационных процессов и экономического роста. Эта задача будет усложняться по мере того, как разовые эффекты от присоединения к зонам свободной торговли сходят на нет, а удельные затраты на рабочую силу повышаются до уровней торговых партнеров. В этой связи для обеспечения устойчивости стремительных темпов роста объемов экспорта возникнет необходимость в принятии мер экономической политики. В частности, можно было бы поддержать экспортную ориентацию компаний путем снижения нетарифных торговых барьеров, преграждающих выход на новые и основные существующие экспортные рынки — такую политику, например, в последние несколько лет активно проводит Турция. Кроме того, они могут заняться улучшением ключевых параметров внутреннего делового климата путем борьбы с коррупцией, улучшения положения в сферах применения принципа верховенства закона и прохождения таможенных формальностей.

Диаграмма 4.8

Вклад в процесс роста объемов экспорта, усредненные данные за 1999–2009 годы

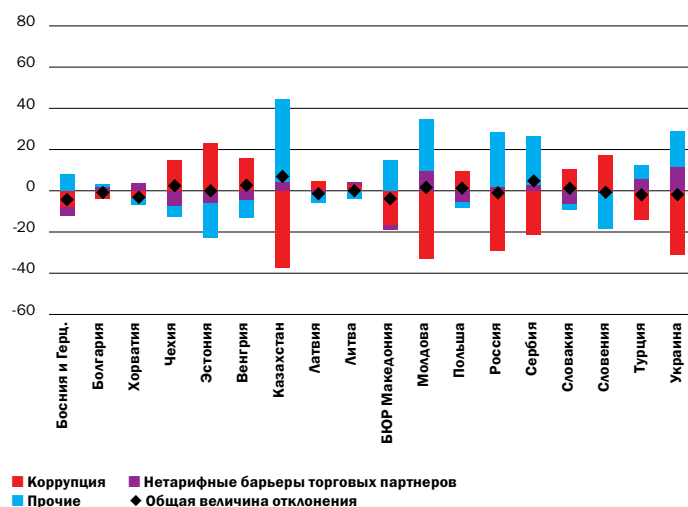
4.8а. Сложность таможенных формальностей

Отклонение от среднего по выборке в %



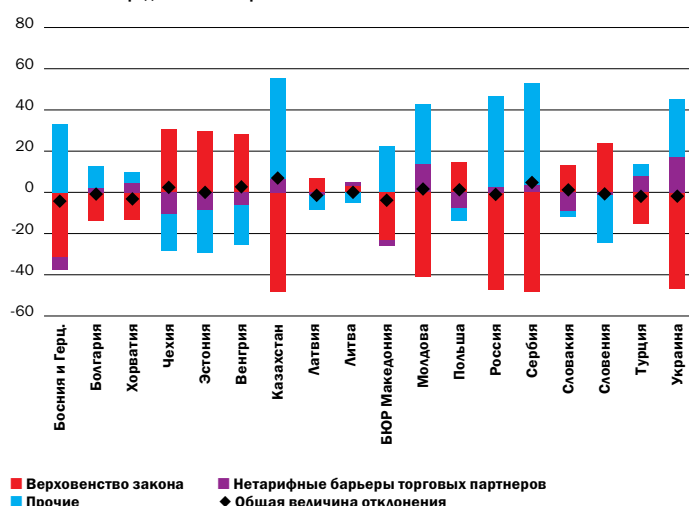
4.8b Коррупция

Отклонение от среднего по выборке в %



4.8с. Принцип верховенства закона

Отклонение от среднего по выборке в %



Источник: расчеты ЕБРР.

Примечание. Вклад нетарифных торговых барьеров рассчитывается как оценка коэффициента нетарифных торговых барьеров, умноженная на среднюю величину отклонения нетарифных барьеров от среднего по выборке. Вклад институциональных переменных рассчитывается как оценка коэффициента взаимодействия институциональных переменных и нетарифных торговых барьеров, умноженная на среднюю величину отклонения результата действия нетарифных факторов рассчитывается как разница между средними показателями роста реальных объемов экспорта за период времени с 1999 по 2008 год и вкладом нетарифных торговых барьеров и институциональных переменных.

Библиография

- B.Y. Aw, S. Chung, B.Y. and M.J. Roberts (2000), «Productivity and turnover in the export market: micro-level evidence from the Republic of Korea and Taiwan (China)», Экономический обзор Всемирного банка, том 14, №1, стр. 65-90.
- J. Baldwin and W. Gu (2003), «Export-market participation and productivity performance in Canadian manufacturing», *Canadian Journal of Economics*, том 36, стр. 634-57.
- R. Baldwin and D. Jaimovich (2010), «Are free trade agreements contagious?», рабочий документ № 16084 НБЭИ.
- A.B. Bernard and J.B. Jensen (1999), «Exceptional exporter performance: cause, effect, or both?», *Journal of International Economics*, том 47, №1, стр.1-26.
- A.B. Bernard and J. Wagner (1997), «Exports and success in German manufacturing», *Weltwirtschaftliches Archiv*, том 133, №1, стр.134-57.
- P. Bonacic (1987), «Power and centrality: a family of measures», *American Journal of Sociology*, том 92, стр. 1170-1182.
- M. Bratti and G. Felice (2009), «Export and product innovation at firm level», MPRA paper 18915.
- P. Bustos (2010), «Trade liberalization, exports and technology upgrading: evidence on the impact of MERCOSUR on Argentinean firms», *American Economic Review*, готовится к печати.
- J. De Loecker (2007), «Do exports generate higher productivity? Evidence from Slovenia», *Journal of International Economics*, том 73, стр. 69-98.
- ЕБРР (2008), «Доклад о процессе перехода» за 2008 год.
- A. Fernandes and A. Isgut (2005), «Learning-by-Doing, Learning-by-Exporting, and Productivity: Evidence from Columbia», рабочий документ Всемирного банка № 3544 о проведенных исследованиях в области проблем политики.

- A. Fernandes and C. Paunov (2010), «Does trade stimulate innovation? Evidence from firm-product data», рабочий документ № 286 Центра ОЭРП по вопросам развития.
- Y. Gorodnichenko and M. Schnitzer (2010), «Financial constraints and innovation: why poor countries don't catch up», рабочий документ № 15792 НБЭИ.
- Y. Gorodnichenko, J. Svejnar and K. Terrell (2009), «Globalization and innovation in emerging markets», рабочий документ Всемирного банка № 4808 о проведенных исследованиях.
- M. Hallward-Driemeier, G. Iarossi and K.L. Sokoloff (2005), «Exports and manufacturing productivity in East Asia: a comparative analysis with firm-level data», mimeo, Всемирный банк и Калифорнийский университет в Лос-Анджелесе.
- MOT (2003), «Key indicators of the labour market, third edition», публикации MOT.
- Y. Jiang, A. Park, X. Shi and D. Yang (2009), «Exporting and firm performance: Chinese exporters and the Asian financial crisis», *Review of Economics and Statistics*, готовится к печати.
- D. Kaufmann, A. Kraay and M. Mastruzzi (2009), «Governance matters VIII: governance indicators for 1996-2008», рабочий документ Всемирного банка о проведенных исследованиях.
- A. Lileeva and D. Trefler (2007), «Improved access to foreign markets raises plant-level productivity... for some plants», рабочий документ № 13297 НБЭИ.
- T. Mayer and S. Zignago (2006), «Note on CEPIL's distances measures», Париж, CEPIL.
- B. Mintz and M. Schwartz (1985), «The power structure of American business», издательство «University of Chicago Press», Чикаго.
- J. Van Biesebroeck (2005), «Exporting raises productivity in sub-Saharan African manufacturing plants», *Journal of International Economics*, том 67, выпуск 2, стр. 373-391.

Глава 5

Оценка и улучшение деловой среды

Улучшение деловой среды является краеугольным камнем для осуществления задач посткризисного развития. Но какие из аспектов деловой среды важнее всего для предприятий • Помочь ответить на этот вопрос могли бы составляемые предприятиями относительные рейтинги препятствий. На примере такого подхода видно, что во многих странах с экономикой переходного типа существуют три основные проблемы качества деловой среды, а именно: нехватка квалифицированных кадров, коррупция и налоговое администрирование. К числу ведущих проблем также относятся неразвитая материальная инфраструктура и преступность, особенно в странах в восточной части рассматриваемого региона.



Улучшение деловой среды является краеугольным камнем для осуществления задач посткризисного развития в странах с экономикой переходного типа. Многие элементы того, что для коммерческих предприятий является стабильной деловой средой, например, эффективные и предсказуемые государственные институты, квалифицированные кадры, качественная материальная инфраструктура и доступ к финансированию, непосредственно связаны с экономическим ростом¹. Устойчивость бизнес-среды играет особую роль в ресурсозависимых странах, так как именно она поддерживает развитие и рост предприятий из нересурсных секторов и тем самым способствует диверсификации экономики и долгосрочному росту².

При этом понимание того, что деловая среда требует улучшения, совсем нелегко перевести на язык конкретных мер политики. Отчасти, причина состоит в том, что это очень широкое понятие. В условиях ограниченных институциональных и налогово-бюджетных возможностей, на какие из многочисленных элементов деловой среды должны быть направлены реформы? И какого рода меры и реформы могут привести к повышению их качества?

Ответ на эти вопросы требует глубокого анализа на уровне каждой конкретной страны и выходит за рамки настоящей главы. Здесь, однако, сделана попытка заложить некоторые основы для такого анализа по трем направлениям. Во-первых, в этой главе обобщаются относительные преимущества и недостатки бизнес-среды в каждой из стран с экономикой переходного типа на основе нового подхода к оценке результатов комплексного обследования предприятий, проведенной ЕБРР и Всемирным банком — «Обследование деловой среды и эффективности предприятий» (BEEPS) (см. ниже). Хотя главные препятствия для ведения бизнеса могут быть разными в разных странах, самыми распространенными проблемами в экономике стран переходного типа стали дефицит квалифицированной рабочей силы, коррупция и сложности с налоговым администрированием. Во-вторых, в настоящей главе содержатся некоторые предложения относительно того, как страны могли бы справиться с этими недостатками, опираясь на опыт других стран с экономикой переходного типа как настоящего времени, так и последних 10 лет. Так, например, у Грузии можно позаимствовать некоторые идеи по борьбе с коррупцией, а у Эстонии — по совершенствованию налогового администрирования. И наконец, что самое важное, исследователи и разработчики мер политики смогут найти здесь инструменты для объективной диагностики состояния бизнес-среды в своих странах и для выработки стратегии реформ; также в этой главе затронуты способы применения подобных инструментов.

Интерпретация результатов обследования BEEPS: новый подход

Обследование BEEPS в регионе стран с экономикой переходного типа ЕБРР и Всемирный банк проводят периодически, начиная с 1999 года. В 2008–2009 годах это обследование проводилось в четвертый раз и охватило собой почти 12 тысяч коммерческих предприятий в 29 странах. Предприятия должны были оценить серьезность потенциальных препятствий ведению бизнеса из списка в 16 позиций (охватывающих все основные области, которые могут сказаться на экономическом росте) по пятибалльной шкале: 0 (не является препятствием), 1 (незначительное препятствие), 2 (среднее препятствие), 3 (значительное препятствие) и 4 (очень серьезное препятствие)³. Помимо этого, в ходе обследования собирались данные о ряде характеристик предприятий.

Казалось бы, учитывая такие подробные сведения, определение конкретных сильных и слабых сторон бизнес-среды в странах, а также того, какие требуются реформы, не должно составить труда. Однако опыт работы с данными, полученными в результате обследования, оказался неоднозначным и вызвал множество споров о том, как должны применяться субъективные меры оценки деловой среды и есть ли в них смысл вообще (см. врезку 5.1).

Существуют немалые трудности в интерпретации препятствий, о которых говорят предприятия. Качество институтов, образование, инфраструктура и т.д., с которыми имеет дело предприятие, являются лишь одним из нескольких возможных факторов, влияющих на предложенную этому предприятию оценку серьезности того или иного препятствия. Другим является чувствительность предприятия к какому-то конкретному аспекту бизнес-среды. А это зависит от особенностей компании, например, от сектора, в котором работает предприятие. Так, например, таможенное регулирование может больше заботить экспортно-ориентированное предприятие перерабатывающего сектора, чем предприятие, предлагающее местные услуги, а для высокотехнологичной компании качество образования будет более важным фактором, чем для менее специализированной фирмы. Многие также зависят от уровня развития предприятия: быстро растущая компания, в отличие от менее динамично развивающегося предприятия, отнесет целый ряд элементов бизнес-среды к сдерживающим факторам просто потому, что она в них нуждается больше⁴. Таким образом, особенности предприятия влияют на спрос в каждой компании на определенные аспекты деловой среды, которые, в принципе, предоставляются органами власти и учреждениями страны на равной основе всем предприятиям.

Помимо этого, у респондентов, участвовавших в обследовании, могут быть разные интерпретации того, что не является препятствием, и что является незначительным, средним, значительным или очень серьезным препятствием. Это может объясняться разницей в точке отсчета (например, предприятия в менее развитых странах, по сравнению с предприятиями более развитых стран, отталкиваются от более низкого стандарта в ряде аспектов бизнес-среды), либо тем, что некоторые предприятия вообще склонны жаловаться больше, чем другие. Данные отличия можно коррелировать в пределах одной и той же страны: например, два предприятия в Словакии сойдутся во мнении о значительном препятствии для бизнеса скорее, чем предприятия в Словакии и Таджикистане. Следовательно, межстрановые сравнения средней оценки в баллах по указанным препятствиям проблематичны, а то и невозможны.

Есть еще одна проблема, которая заключается в том, как разработчикам политики следует реагировать на заявленные препятствия. Даже если наибольшее препятствие, наблюдаемое в конкретной стране, действительно отражает недостатки в условиях ведения бизнеса, а не особенности предприятия или отличия в точках отсчета, не всегда понятно, какие меры могли бы привести к улучшению ситуации. А попытки изучить связь между обследованными препятствиями и отличиями в принятых мерах затрудняются тем, что препятствия, на которые указывают респонденты, не совсем отражают качество и уровень развития институтов⁵.

Цель данной главы заключается в том, чтобы предложить методологию, позволяющую преодолеть указанные проблемы (см. врезку 5.2), и представить первые результаты приложения

¹ См. Acemoglu et al. (2005), Banerjee and Duflo (2005), Caselli (2005) and Easterly (2005).

² См. ЕБРР (2008 год, глава 5 английского текста), ЕБРР (2009 год, глава 4 английского текста) и приводимые в них ссылки.

³ В числе потенциальных препятствий указаны следующие: доступ к финансированию; доступ к земельным ресурсам; лицензирование и разрешения на ведение деятельности; коррупция; суды; преступность, хищения и беспорядок; таможенное и торговое регулирование; электроэнергия; недостаточно квалифицированная рабочая сила; нормы трудового законодательства; политическая нестабильность; практика конкурентов в неформальном секторе; налоговое администрирование; ставки налогообложения; транспорт и телекоммуникации. Подробное описание и ответы на вопросы обследования в 2008–2009 годах. см. в ЕБРР (2009 год, глава 5 английского текста).

⁴ См., например, Aterido and Hallward-Driemeier (2009).

⁵ Например, простое сравнение средних оценок BEEPS по различным препятствиям в деловой среде в Сербии и Черногории показывает, что сербские предприятия сталкиваются с более серьезными препятствиями по всему без исключения спектру измеренных категорий препятствий. Однако этого быть не может, так как обе страны слишком похожи друг на друга, чтобы допустить, что сербские предприятия сталкиваются с существенно более серьезными препятствиями, чем черногорские.

Врезка 5.1**Подход к субъективным показателям деловой среды**

Экономические показатели той или иной страны тесным образом связаны с развитием и инновациями на предприятиях, что, в свою очередь, должно отражать состояние деловой среды. Существует немалый практический интерес к данным, позволяющим измерять те или иные компоненты этой среды⁶, включая, помимо прочего, совместные обследования ЕБРР и Всемирного банка BEEPS и обследования предприятий Всемирным банком. Обследование BEEPS и обследования предприятий строятся на сборе субъективных данных о некоторых аспектах деловой среды, в которой действуют предприятия, а также количественных данных о результатах деятельности предприятий. Обследования проводятся путем личных опросов владельцев или руководителей компаний.

Хотя разработчиками политики и представителями частного сектора широко используются количественные и субъективные показатели, в среде экономистов существует немалый скептицизм относительно их достоверности⁷. На результатах обследований могут сказываться формулировка и порядок вопросов, а также шкала, которая используется для классификации ответов. У разных предприятий и стран будут различаться интерпретации того, что является значительным, а что — очень серьезным препятствием для деятельности предприятия. На них также влияют такие характеристики предприятия, как размер и показатели деятельности компании, либо различия в оценке относительной значимости препятствия для бизнеса. Кроме того, при оценке препятствий предприятия иногда путают внутренние факторы, на которые они могут оказывать влияние, с внешними трудностями, находящимися вне их контроля. Также респонденты обследования различаются в степени готовности говорить о том, оказывают ли потенциальные преграды на них сдерживающее действие.

Чтобы избежать неточной интерпретации вопросов респондентами, необходим тщательный подход к формулировке и порядку следования вопросов на этапе разработки обследования, а в противном случае — детальная обработка на стадии анализа результатов обследования. Исследователи, отталкиваясь от того, что BEEPS и обследования предприятий включают как объективные, так и субъективные показатели бизнес-среды, показали, что между субъективными рейтингами и объективными показателями существует значительная корреляция: например, предприятия, сталкивающиеся чаще, чем в среднем, с отключениями электроэнергии, выше оценивают проблемы с энергообеспечением как препятствие для своей хозяйственной деятельности⁸. Для проверки консистентности данных была измерена их корреляция с показателями деловой среды из других источников, например, обзора Всемирного банка «*Doing Business*».

В ряде работ исследовалась связь между показателями деятельности предприятий и бизнес-средой исходя из субъективных данных, собранных на уровне страны, отрасли и предприятия⁹. В работе Commander and Svejnar (2010) была сделана попытка оценить средний эффект воздействия качества институтов, оцениваемое на основе представлений предприятий о бизнес-среде, на показатели работы предприятия. Чтобы исключить

возможность того, что на серьезность препятствия, указанное предприятием, влияли собственные показатели деятельности данного предприятия, авторы используют либо инструментальные переменные или среднее значение каждого из препятствий ведению бизнеса, сообщаемое другими предприятиями, где среднее основано на ответах либо всех остальных предприятий в данной отрасли, стране и в данном году, либо всех остальных предприятий заданного размера в данной отрасли, стране и в данном году. Для того чтобы учесть возможное взаимодействие между разными препятствиями в деловой среде, авторы используют их одновременно, а также учитывают эффекты, заданные для страны, года и отрасли. Основным результатом заключается в том, что препятствия ведению бизнеса, судя по всему, сказываются на показателях деятельности предприятия соответственно ожиданиям тогда, когда препятствия анализируются по отдельности, а не когда они анализируются вместе, либо когда вводятся эффекты, заданные для страны, года и сектора. Это объясняется, по-видимому, тем, что применение заданных для страны эффектов, при учете возможных опущенных переменных, вбирает в себя информацию, которая в противном случае была бы отнесена на отличия в различных препятствиях ведению бизнеса на страновом уровне, либо тем, что некоторые субъективно воспринимаемые препятствия коррелируют между странами.

Carlin et al. (2010) предложили иной подход к анализу. В их исследовании проводится различие между общестрановыми аспектами бизнес-среды и рейтингом этих аспектов отдельным предприятием. На этот рейтинг оказывает влияние то, насколько каждый из аспектов необходим предприятию в его деятельности и, следовательно, какой уровень развития этого аспекта им востребован. Таким образом, данный подход устраняет факторы, определяемые особенностями предприятия, которые влияют на построение этим предприятием собственного рейтинга аспектов бизнес-среды, и позволяет получить общестрановой показатель предложения каждого аспекта деловой среды. Также он интерпретирует серьезность препятствий ведению бизнеса, сообщаемых предприятиями как отражение прямых издержек, которые из-за данных препятствий относятся на выручку или оборот предприятия и которые предприятия могут перечислить в своих ответах. Считается, что увеличение субъективной значимости того или иного препятствия создает для предприятия аналогичные издержки независимо от конкретного препятствия.

Подход, принятый в данной главе, опирается на систему Carlin et al. (2010), так как предложение факторов деловой среды оценивается на уровне страны. Однако в отличие от Carlin et al., ответы в обследовании выражаются как относительные отклонения от средней значимости указанных препятствий. Преимущество такого подхода заключается в том, что данные от специфических для предприятий и стран различий в «точках отсчета» и склонности «жаловаться» в результатах не учитываются. Издержками такого подхода является то, что невозможно сравнить страны с точки зрения абсолютного качества бизнес-среды в них. При этом сохраняется возможность сравнения в относительном выражении, что более достоверно¹⁰.

⁶ Например, качество управления (Kaufmann et al. 1999 and 2002), прозрачность (Transparency International), конкурентоспособность (Доклад о глобальной конкурентоспособности Всемирного экономического форума) и экономическая свобода (Heritage Foundation, Fraser Institute).

⁷ Более подробно см. Bertrand and Mullainathan (2001), а также Gelb et al. (2007).

⁸ См., например, Pierre and Scarpetta (2004), Gelb et al. (2007), Aterido and Hallward-Driemeier (2009).

⁹ Краткий обзор см. в Commander and Svejnar (2010).

¹⁰ Помимо сравнения качества бизнес-среды между странами Carlin et al. (2010), также используют свои показатели для сравнения между парами стран каждого из аспектов деловой среды относительно среднего балла препятствия на страновом уровне. Такой подход дает результаты, весьма схожие с теми, которые предложены в данной главе.

этой методологии к данным обследования. При таком подходе рейтинг препятствий в обследовании выражается как отклонение от *средней* оценки важности указанных препятствий. Это позволяет устранить специфические для предприятий отличия, вызванные различием в точках отсчета или большей склонностью к жалобам. Затем скорректированные по среднему значению оценки предприятий статистически сопоставляются с теми характеристиками предприятий, которые могут повлиять на их спрос на определенные услуги и таким образом определяют разные представления о важности конкретных препятствий. С помощью такого анализа скорректированные по среднему значению оценки рассчитываются для *типичного* предприятия в каждой из стран¹¹.

В результате мы получаем оценку качества бизнес-среды на уровне страны по каждой из категорий препятствий, выраженную как отклонения от средней оценки серьезности препятствия,

с которым сталкиваются в этой стране предприятия. Следует отметить, что *относительная* природа данной единицы измерения не позволяет сравнивать страны с точки зрения *абсолютного* качества деловой среды в них. Тем не менее, такой подход предлагает конкретную и надежную информацию национальным регулирующим органам о том, как *типичное* предприятие в их стране оценивает в сравнении различные аспекты бизнес-среды¹².

Затем в главе 5 делается попытка установить, что определяет некоторые из этих отличий в относительных препятствиях. В нескольких областях бизнес-среды проведено сравнение значений относительных препятствий между странами операций ЕБРР и предлагается анализ факторов, которые могут сказываться на значениях относительных препятствий ведению бизнеса. Затем более подробно рассматриваются несколько отдельных пар стран и делается попытка сопоставить отличия в препятствиях с отличиями в мерах политики или

Врезка 5.2

Расчет отклонения от среднего значения серьезности препятствия на страновом уровне

Тогда как в данной главе используются материалы, полученные во время обследования BEEPS 2008–2009 годов, предлагаемый здесь анализ базируется на ответах предприятий в ходе трех предыдущих раундов обследования, а также многочисленных обследований предприятий, проведенных Всемирным банком. Массив данных содержит информацию, полученную более чем от 110 тысяч предприятий из 115 стран и территорий за период с 1999 по 2009 год.

Предприятия, которые участвовали в BEEPS и в обследованиях предприятий, оценили, насколько серьезным препятствием являются различные проблемы деловой среды, по шкале из четырех или пяти баллов (от «не является препятствием» до «значительное препятствие» и далее до «очень серьезное препятствие») в зависимости от конкретного обследования. Чтобы создать единую для всех обследований шкалу, категории «значительное» и «очень серьезное препятствие» были объединены в одну¹³. Таким образом, анализ ведется по 10 видам препятствий, включая инфраструктуру (с тремя подкомпонентами — связь, энергообеспечение и транспорт — там, где это возможно), доступ к земельным ресурсам, наличие квалифицированной рабочей силы, налоговое администрирование, регулирование рынка труда, таможенное регулирование, лицензирование, суды, коррупция и преступность.

Фиксированные эффекты на уровне предприятия и страны, или «склонности к жалобам», были исключены путем вычитания средней оценки препятствия из оценок, указанных предприятиями. Для каждой категории препятствий i , предприятие j предложило свою оценку препятствия, C_{ij} . Затем для каждого предприятия j рассчитывалось отклонение от средней оценки препятствия, ΔC_{ij} , следующим образом:

$$\Delta C_{ij} = (C_{ij} - \bar{C}_j) / \bar{C}_j,$$

где $\bar{C}_j$ — значение средней оценки препятствия для предприятия j ,

$$\bar{C}_j = (\sum_i C_{ij}) / 10.$$

Далее рассчитывались скорректированные на общестрановой уровень средние значения ΔC_{ij} . Эти средние величины характеризуют предложение каждой из особенностей бизнес-среды на уровне страны, отдельно от обусловленных предприятиями факторов, и помогают установить рейтинг препятствий, на которые указывают предприятия. Согласно Carlin et al. (2010), для каждого препятствия i рассчитывается модель линейной регрессии: $\Delta C_{ij} = a_{jk} + X_j B_i + e_{ij}$, где k — конкретное обследование (т.е. представляет специфическую комбинацию страны и года, например, Грузия в 2005 году или Албания в 1999 году), а B_i — вектор характеристик уровня предприятия. Этот вектор определяется таким образом, что репрезентативное предприятие получается тогда, когда все индивидуальные характеристики равны нулю. Репрезентативное предприятие имеет 30 сотрудников, относится к обрабатывающей отрасли, находится в частной собственности, причем ранее никогда не было в государственной собственности, менее 10% предприятия принадлежит иностранному собственнику, менее 10% выручки поступает от экспорта, и в течение трех лет численность работников оставалась неизменной.

Линейная регрессионная модель использует полную выборку обследований и стран, которая выходит далеко за рамки BEEPS 2008–2009 годов. Затем, исходя из полной выборки, описанной выше, оцениваются коэффициенты характеристик на уровне предприятия, которые принимаются как неизменные во времени и во всех странах. Оценка коэффициента a_{jk} рассчитывается как сумма константы регрессии и оценки коэффициента фиксированных эффектов на уровне обследования.

Поскольку $B_i = 0$ для репрезентативного предприятия, оценочное значение $\hat{a}_{jk}$ является значением, которое это гипотетическое предприятие предложит в ответ на вопрос, касающийся препятствия j в паре k «страна — год». Как говорилось выше, репрезентативные фирмы обладают едиными характеристиками независимо от страны или года. Тогда величины $\hat{a}_{jk}$ сопоставимы по странам и во времени независимо от характеристик фирм в различных обследованиях.

¹¹ Данный подход, в котором признается, что заявленные препятствия отражают не только качество факторов бизнес-среды на уровне страны, но и спрос на эти факторы, определяемые особенностями предприятий, основан на Carlin et al. (2010).

¹² Согласно Carlin et al. (2010), из данного анализа исключается оценка предприятиями доступности финансирования и ставок налогообложения, так как они не являются общественным благом деловой среды, предоставляемым — по крайней мере, в теории — всем предприятиям в равной степени. Хотя доступность финансирования чрезвычайно важна для предприятий, а его отсутствие может стать серьезным препятствием, вовсе не все предприятия должны быть в состоянии привлекать финансирование от банков или иных институтов. Аналогичным образом, налоги являются платежами органам власти, а не услугой деловой среды, оказываемой данными органами. Однако налоговое администрирование и качественное таможенное обслуживание являются общественными услугами, и поэтому они включены в анализ.

¹³ Предлагаемые респондентам шкалы влияют на результаты, как отмечается в примере, приводимом в Bertrand and Mullainathan (2001). С точки зрения точности информации шкала из пяти делений, например, используемая в BEEPS IV, предпочтительнее шкалы в 4 деления, которая использовалась в ходе первых четырех раундов обследования BEEPS. Если бы респондентам, участвовавшим в BEEPS IV, была предложена шкала в 4 деления вместо 5, распределение их ответов по предложенным категориям было бы иным. Помня об этой оговорке, чтобы иметь возможность сравнить результаты разных обследований и стран, мы объединили категории «значительных» и «очень серьезных» препятствий в шкале из пяти делений в категорию «значительные препятствия» по шкале с 4 делениями.

экономических условиях. Также в данной главе проводится сравнение того, как выстраиваются приоритеты политики по отношению к препятствиям во времени исходя из результатов обследований в 1999 году и в 2008–2009 годах. Наконец, по полной выборке данных по странам в переходном регионе и в других регионах проводится регрессионный анализ для выявления систематических влияний со стороны внешних факторов на относительную важность препятствий.

Необходимо подчеркнуть, что, несмотря на свою потенциальную полезность для законодательных органов, установленный в данной главе рейтинг препятствий нельзя автоматически перевести на язык приоритетов при проведении реформ. В данной главе практически нет информации об относительных *затратах* на улучшение тех или иных аспектов деловой среды (хотя в некоторых случаях о затратах такого рода можно опосредованно судить по мерам политики или условиям, связанным с различиями бизнес-среды между странами). Кроме того, проблемы респондентов обследования, даже если они выбраны как репрезентативные для хозяйственного сектора в целом, не могут быть представительными в том, что касается проблем, беспокоящих все население. Поэтому оценки качества деловой среды, отталкивающиеся от данных по компаниям, могут не учитывать некоторые важные особенности общественных институтов. Например, могут существовать вполне обоснованные социальные причины для регулирования рынка рабочей силы, даже если предприятиям оно кажется серьезным препятствием ведению бизнеса. Помимо этого, с точки зрения респондентов в обследовании, превращение значительного препятствия в среднее по важности в одной категории не всегда лучше превращения среднего препятствия в незначительное в другой категории.

Тем не менее есть основания предположить, что предприятия больше всего беспокоят те препятствия, которые они оценивают как самые серьезные, и что базовые реформы в тех областях бизнес-среды, которые работают хуже всего, будут менее затратными или, по крайней мере, стоят не больше, чем дальнейшее повышение и так высокого стандарта предоставления общественных благ. Отталкиваясь от этих допущений, приоритетами политики, по крайней мере, с точки зрения создания более благоприятных условий для хозяйственной деятельности предприятий, должны стать возглавляющие рейтинг препятствия, выявленные в анализе в данной главе, — квалификация кадров, коррупция, налоговое администрирование, а в некоторых странах — функционирование судов и преступность. К счастью, препятствий с наивысшим рейтингом не оказалось в категориях, характеризующих конфликты интересов между предприятиями и работниками или потребителями.

Препятствия для ведения бизнеса, возглавляющие рейтинг

На диаграмме 5.1 показаны три самых серьезных препятствия, которые были отмечены предприятиями во всех странах с экономикой переходного типа (см. также таблицу A.5.1 в приложении, в которой показаны полные рейтинги по странам). Эти оценки являются скорректированными по среднему значению в каждой стране¹⁴ отклонениями на уровне предприятия от среднего значения выставленных ими баллов по препятствиям. Каждое отклонение означает, насколько более серьезной является та или иная преграда относительно среднего препятствия, с которым предприятия сталкиваются в каждой конкретной стране. Значения отклонений указаны по шкале относительно среднего препятствия. Например, рейтинг в 0,31 по коррупции в Албании означает, что коррупция беспокоит предприятия примерно на 31% больше, чем их беспокоит усредненное препятствие, с которым они сталкиваются в своей хозяйственной деятельности; 0,10 для квалифицированных кадров в Армении, с другой стороны, означает, что предприятия считают это на 10% более важным препятствием, чем среднее.

Дефицит квалифицированных кадров, коррупция и налоговое администрирование выходят на первые три места в числе препятствий в бизнес-среде в странах с экономикой переходного типа. Более чем в одной трети стран предприятия считают нехватку квалифицированных кадров самым серьезным препятствием и только в шести странах не включили эту категорию в число трех самых острых проблем. Проблема квалифицированных кадров не имеет региональных границ. Отсутствие обученной рабочей силы беспокоит предприятия от Казахстана до Польши. Особая важность проблемы квалифицированных кадров объясняется частично тем, что обследование BEEPS в 2008–2009 годах пришлось на конец периода экономической экспансии. Кроме того, страны с экономикой переходного типа, судя по всему, начинают заниматься более сложными видами промышленной деятельности, которые требуют в этих странах соответствующей адаптации и повышения квалификации работников.

Высокое место в рейтинге препятствий для предприятий занимает и коррупция. Она больше всего беспокоит компании в восьми странах с экономикой переходного типа и входит в первую тройку еще в трети стран. Коррупция как проблема не имеет самого высокого рейтинга ни в одной из стран Центральной Европы и Прибалтики (ЦЕБ), где способность органов власти сдерживать распространение или восприятие коррупции частично можно объяснить более высоким уровнем дохода или развития. Возможно также, что предприятиям в более развитых странах лучше удается обойти эту проблему. Однако есть исключения. В Болгарии и Турции, относительно обеспеченных странах с экономикой переходного типа, предприятия относят коррупцию к одному из ведущих препятствий.

В пяти странах с экономикой переходного типа самой большой преградой для бизнеса является налоговое администрирование. Еще в одной трети стран эта категория входит в число трех ведущих препятствий. Любопытно отметить, что страны, где налоговое администрирование является главной проблемой, принадлежат одному географическому региону: это Босния и Герцеговина, Венгрия, Румыния, Хорватия и Черногория.

Только в шести странах более высокий рейтинг получили иные препятствия, чем нехватка обученной рабочей силы, коррупция и налоговое администрирование. Предприятия в Грузии и Чехии жалуются главным образом на инфраструктуру¹⁵, тогда как в БЮР Македония требованиям или ожиданиям предприятий не соответствуют суды. Самым важным вопросом для предприятий Монголии оказывается лицензирование. Для фирм в Словении самым сдерживающим фактором является регулирование рынка рабочей силы, а для предприятий Узбекистана самой серьезной проблемой является преступность. Таможня или доступ к земельным ресурсам стали единственными препятствиями, не оказавшимися в числе первых трех ни у одной из стран.

Три основных препятствия, показанные на диаграмме 5.1, являются главными кандидатами на то, чтобы на них обратили свое внимание органы регулирования, пытающиеся улучшить деловую среду в стране. Они нуждаются в дальнейшем анализе, призванном установить, что определяет относительную важность этих препятствий для предприятий и какими средствами располагают правительства этих стран, решившие устранить эти препятствия.

Одни серьезные препятствия ведению бизнеса возникают в силу непродуманной политики, другие — из-за общих экономических обстоятельств. Высокие относительные препятствия могут также появляться тогда, когда на абсолютной шкале все или большинство других препятствий являются малозначимыми, в результате чего рассматриваемое препятствие оказывается в сравнении более

¹⁴ Среднее значение на уровне стран скорректировано для того, чтобы отразить относительные значения препятствий, которые в каждой из стран отмечаются типичным предприятием. Такое типичное предприятие обладает одними и теми же характеристиками независимо от страны и конкретного обследования (подробно см. врезку 5.2).

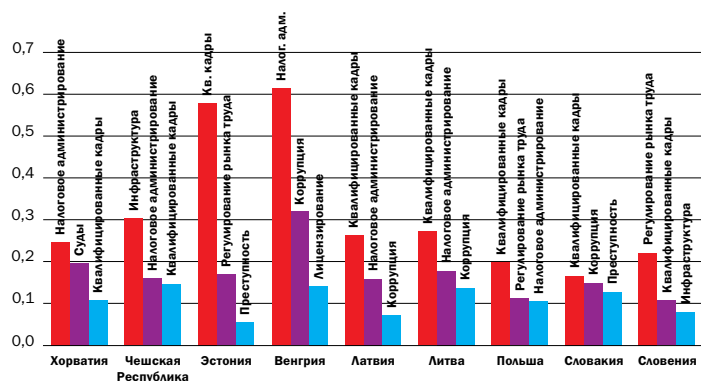
¹⁵ Учитывая различные уровни экономического развития, проблемы с инфраструктурой в Грузии, конечно, будут отличаться от Чехии.

Диаграмма 5.1

Три ведущих препятствия для ведения бизнеса по странам

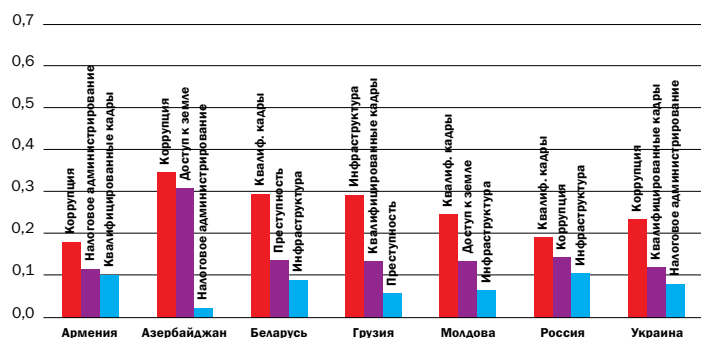
Страны ЦЕБ

Относительная важность препятствия



Страны Восточной Европы, включая Россию

Относительная важность препятствия



Источник: BEEPS IV.

Примечание. Чем выше столбик, тем больше жалуются предприятия на эти конкретные препятствия в своей деятельности по сравнению со средним препятствием.

значимым. Приведенный ниже сопоставительный анализ межстрановых и попарных отличий во времени, а также регрессии препятствий в зависимости от внешних факторов проводятся для объяснения того, почему некоторые из препятствий для одних стран более значимы и что властные органы в этих странах могут сделать, чтобы снизить их.

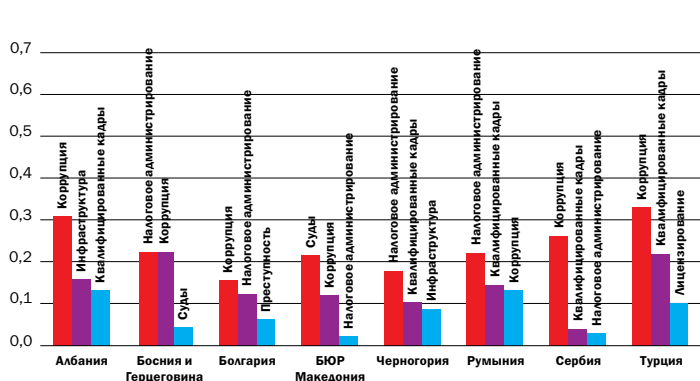
Межстрановые сравнения: анализ экстремальных значений

В этом разделе обсуждаются результаты межстранового сопоставления препятствий, которые предприятиями считаются наиболее серьезными. Относительные баллы, выставленные по некоторым аспектам деловой среды, демонстрируют интересные особенности, когда отдельные страны или региональные группы отличаются значительной положительной или отрицательной разницей в сравнении с остальной частью переходного региона. Например, вопросы регулирования рынка труда беспокоят предприятия в более развитых странах (см. диаграмму 5.2). Противоположный опыт Венгрии и Эстонии в отношении налогового администрирования (см. диаграмму 5.3) говорит о том, что предприятия предпочитают менее сложную налоговую систему. В Хорватии и БЮР Македония медленный прогресс в правовых реформах привел, в частности, к недовольству предприятий судами (см. диаграмму 5.5). При этом в Узбекистане главной проблемой является преступность (см. диаграмму 5.6), что означает, что уголовный кодекс и уголовно-исполнительная политика страны не в состоянии создать безопасную среду для предприятий.

На диаграмме 5.2 видно, что страны ЦЕБ, за исключением Словакии, считают регулирование рынка рабочей силы препятствием выше

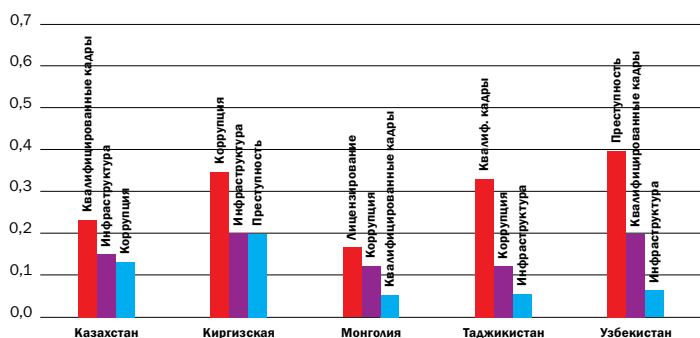
Страны Юго-Восточной Европы, включая Турцию

Относительная важность препятствия



Страны Центральной Азии

Относительная важность препятствия



среднего. Европейский союз (ЕС) требует от своих членов соблюдения минимальных стандартов в ряде аспектов трудового регулирования, включая продолжительность рабочего дня. Очевидно, что выполнение или более последовательный контроль за соблюдением этих более строгих норм регулирования в странах ЦЕБ после их вступления в Европейский союз привели к тому, что предприятия воспринимают их как довольно обременительные. Правительство Словакии, судя по всему, смогло успешно противостоять этой тенденции благодаря более гибкому трудовому кодексу, принятому в 2003 году¹⁶. Этот трудовой кодекс, признанный Всемирным банком самым гибким среди стран Европейского союза¹⁷, дает работодателям широкий выбор типов трудовых договоров¹⁸ и содержит более длинный перечень возможных причин, по которым работодатели могут прекратить трудовые отношения.

На диаграмме 5.3 показаны относительные препятствия в виде налогового администрирования по странам и отмечаются две крайние противоположности в Эстонии и Венгрии. Эстония — одна из немногих стран с экономикой переходного типа, в которых налоговое администрирование считается предприятиями менее серьезной проблемой, чем среднее препятствие. В стране действует очень эффективная система, предусматривающая отлаженный механизм подачи налоговых деклараций в электронном виде. Система электронных деклараций появилась в 2000 году и с тех пор продолжает развиваться. На противоположном крае находится Венгрия, страна, в которой предприятия отдали самый большой приоритет налоговому администрированию. По мере консолидации бюджета в последние годы, в стране появились

¹⁶ Fuentes (2007).¹⁷ Вместе с Болгарией, Венгрией и Чехией — см. Kuddo (2009), — где, тем не менее, предприятия все равно воспринимают регулирование рабочей силы как помеху бизнесу выше среднего.¹⁸ Например, обычный договор найма; договор о неполной занятости, рассчитанный менее чем на 40-часовую рабочую неделю; договор о неполной занятости, рассчитанный менее чем на 300 часов в год; соглашение о выполнении работы учащимся, рассчитанный менее чем на 100 часов в год.

новые налоги. В 2006 году правительство ввело «налог солидарности», который выплачивают большинство компаний и физических лиц с высоким уровнем доходов. В 2007 году были утверждены новые сборы, включая экологический налог, налог на регистрацию автомобилей и обязательный минимальный налог на оборот в размере 10%. Притом что существуют пониженные ставки налогообложения, предприятиям необходимо доказывать, что они имеют на них право, и налоговые органы часто проводят строгие проверки. В 2008 году был введен дополнительный налог на прибыль в отношении некоторых поставщиков энергоресурсов и торговых компаний. Бюджетная консолидация являлась приоритетной задачей для Венгрии в период перед проведением обследования BEEPS в 2008–2009 годах, и более высокие ставки налогообложения и жесткое применение налоговых норм, бывшие частью этого пакета мер, частично объясняют недовольство бизнеса, отраженное в диаграмме. Однако проведение консолидации привело также к дополнительным проволочкам для предприятий и создало очевидное и значительное затруднение для ведения бизнеса. Учитывая опыт Эстонии и Венгрии, представляется, что отлаженное налоговое администрирование действительно ведет к снижению рейтинга серьезности относительного препятствия. Страны, нуждающиеся в увеличении налоговых поступлений, повышая налоговые ставки, должны также стремиться к сохранению как можно более простых правил налогового регулирования.

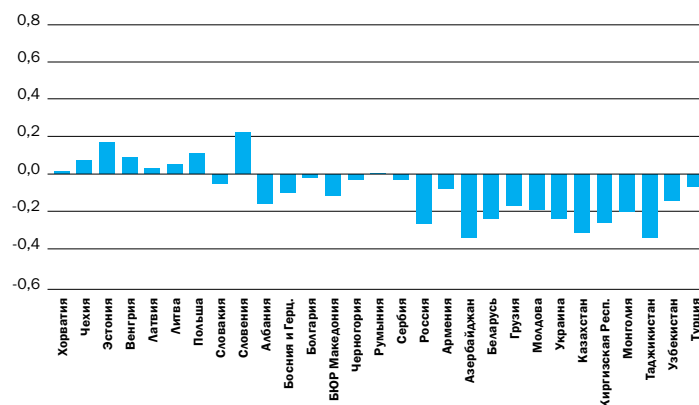
Нехватка квалифицированной рабочей силы является более серьезной проблемой, чем среднее препятствие почти во всех странах с экономикой переходного типа (см. диаграмму 5.4). Это особенно очевидно в Эстонии, несмотря на то что деловая среда в стране достаточно развита, и поэтому на абсолютной шкале наличие квалифицированных кадров не представляется очень серьезным препятствием. Кроме того, в Эстонии произошли особенно стремительные изменения в ассортименте производимых товаров вследствие переориентации предприятий на производство высокотехнологичной продукции. Венгрия — единственная страна, в которой дефицит квалифицированной рабочей силы для предприятий проблемой не является. Это может объясняться тем, что в стране существует сравнительно эффективная система образования¹⁹, в то время как отток квалифицированных работников меньше по сравнению с соседями по ЦЕБ²⁰. Здесь могут действовать не связанные с политикой социальные или языковые причины, мешающие потенциальным венгерским мигрантам. Пример Венгрии, тем не менее, показывает, что разработчикам политики необходимо не только создать, но и сохранить фонд квалифицированных кадров, необходимых предприятиям страны.

На диаграмме 5.5 показано, что предприятия в Хорватии и БЮР Македония особенно озабочены функционированием судов. В Хорватии, несмотря на некоторые изменения, суды перегружены делами и длительность разбирательств по-прежнему слишком велика. Кроме того, слабость судебной системы ведет, в частности, к недостаткам в соблюдении прав кредиторов и имущественных прав²¹. Регистрация имущества — более длительный и обременительный процесс в Хорватии²², чем в других странах ОЭСР (Организации экономического сотрудничества и развития) (на процедуру уходит 104 дня вместо 25, согласно обзору Всемирного банка «Doing Business 2010»). Учитывая уровень развития страны, требуется улучшение работы хорватских судов, чтобы они надлежащим образом могли работать с предприятиями. В БЮР Македония также отмечаются серьезные недостатки в области правоприменения. Несмотря на некоторые успехи последних лет, судопроизводство и юридические процедуры по-прежнему затянuty. Представляется, что основной

Диаграмма 5.2

Регулирование рынка труда является серьезной проблемой для большинства стран, недавно вступивших в ЕС

Относительная важность регулирования рынка труда как препятствия



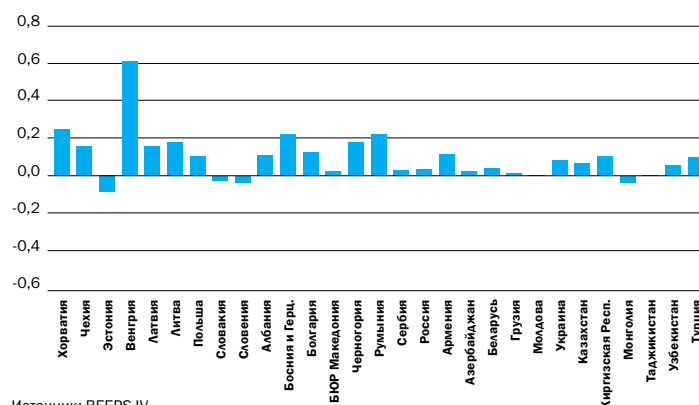
Источник: BEEPS IV.

Примечание. Более высокий столбик означает, что предприятия жалуются на регулирование рынка труда больше по сравнению со средним препятствием в своей хозяйственной деятельности. Таким образом, положительные значения представляют собой более серьезное препятствие, чем среднее, а отрицательные значения — менее серьезное.

Диаграмма 5.3

Венгерские предприятия считают налоговое администрирование серьезным препятствием

Относительная важность налогового администрирования как препятствия



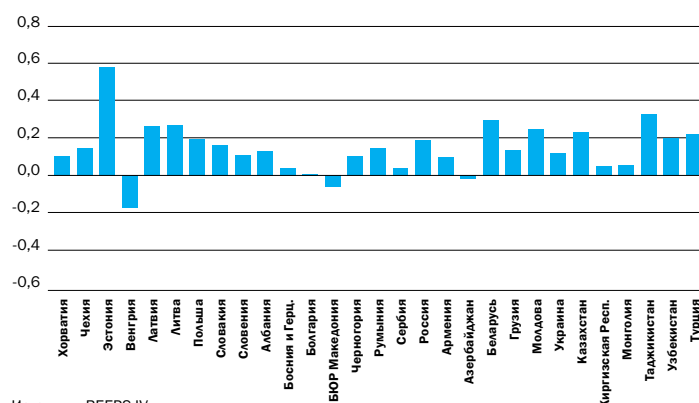
Источник: BEEPS IV.

Примечание. Более высокий столбик означает, что в своей хозяйственной деятельности предприятия суют на налоговое администрирование больше по сравнению со средним препятствием. Таким образом, положительные значения представляют собой препятствие в виде налогового администрирования выше среднего, а отрицательные значения — препятствие в виде налогового администрирования ниже среднего по сравнению со средним препятствием в деятельности предприятий.

Диаграмма 5.4

Эстонские предприятия сталкиваются с проблемой нехватки квалифицированных кадров

Относительная важность нехватки квалифицированных кадров как препятствия



Источник: BEEPS IV.

Примечание. Более высокий столбик означает, что в своей хозяйственной деятельности предприятия жалуются на нехватку квалифицированных кадров больше по сравнению со средним препятствием. Таким образом, положительные значения представляют собой более серьезное препятствие, чем среднее, а отрицательные значения — менее серьезное.

¹⁹ Согласно результатам исследования ОЭСР в 2006 году по Программе международной аттестации учащихся (PISA), венгерские учащиеся получили среднюю или близкую к средней оценку среди стран ЦЕБ.

²⁰ Только 0,6% трудовых ресурсов Венгрии работали за рубежом по сравнению с 5,8% из стран ЦЕБ в целом, согласно Tirak (2007).

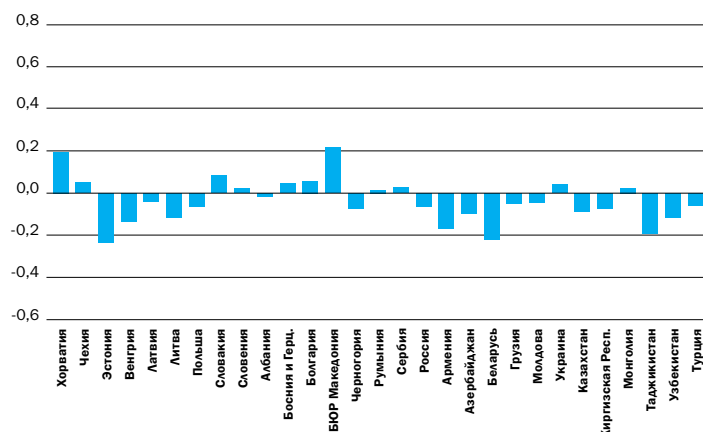
²¹ См. Доклад Европейской комиссии о развитии Хорватии 2009 года (2009а).

²² См. Доклад Европейской комиссии о развитии бывшей югославской Республики Македония 2009 года (2009б).

Диаграмма 5.5

Качество работы судов препятствует деятельности предприятий в Хорватии и БЮР Македония

Относительная важность недостатков судопроизводства как препятствия



Источник: BEEPS IV.

Примечание. Более высокий столбик означает, что в своей хозяйственной деятельности предприятия жалуются на функционирование судов больше по сравнению со средним препятствием. Таким образом, положительные значения представляют собой более серьезное препятствие, чем среднее, а отрицательные значения — менее серьезное.

слабостью является нехватка правоприменительных ресурсов, вызванная, главным образом, имеющимися недостатками в подготовке кадров. Это особенно негативно сказывается на исполнении решений судов. Очевидно, что в обеих странах медленные темпы реформ напрямую создают препятствия деятельности предприятий.

Преступность является самой серьезной относительной проблемой для предприятий в Узбекистане (см. диаграмму 5.6), несмотря на считающиеся суровыми уголовный кодекс и систему наказаний в стране. Таким образом, оказывается, что перспектива жесткого наказания не всегда позволяет добиться снижения уровня преступности и обеспечивать безопасные условия для деятельности предприятий. На представление предприятий в период проведения обследования BEEPS 2008–2009 годов могло повлиять то, что, когда повсюду ухудшились экономические условия, в Узбекистан стали возвращаться рабочие мигранты. Отсутствие возможностей для устойчивого заработка могло вызвать рост преступной деятельности в стране. Однако разработчикам политики в Узбекистане следует все же пересмотреть свой подход к уголовной и уголовно-исполнительной системе и понять, почему предприятия ставят такой большой акцент на проблеме преступности.

Попарное сравнение препятствий в ряде стран

Чтобы прояснить причины межстрановых отличий в обследованных относительных препятствиях, для более детального сравнения и анализа были выбраны три пары стран: Болгария и Румыния, Эстония и Литва, а также Киргизская Республика и Таджикистан. Каждая пара находится на сопоставимом уровне развития (согласно ВВП на душу населения и другим макроэкономическим показателям), входит в один субрегион и имеет сходный опыт развития как до, так и после начала переходного периода. Попарное сравнение подсказывает, какие дополнительные исследования можно провести, чтобы сформулировать конкретные рекомендации для других стран с экономикой переходного типа.

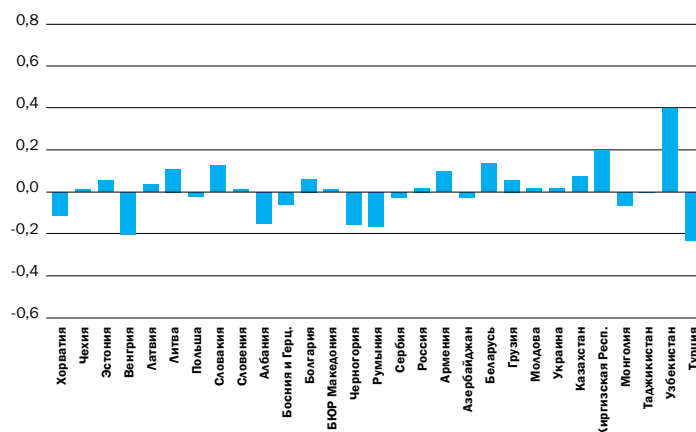
Анализ посвящен препятствиям, которые вызывают особые проблемы для предприятий в одной из пары стран, но гораздо меньше беспокоят предприятия во второй стране. В некоторых случаях эти отличия предлагают интересные решения в области политики и развития для той из стран, в которой то или иное

²³ «Показатели мирового развития». Возможно, официальная статистика отражает лишь долю действительной миграции, но, тем не менее, эта цифра может служить показателем различий между двумя странами.

Диаграмма 5.6

Для предприятий Узбекистана серьезные проблемы создает преступность

Относительная важность преступности как препятствия



Источник: BEEPS IV.

Примечание. Более высокий столбик означает, что в своей хозяйственной деятельности предприятия жалуются на преступность больше по сравнению со средним препятствием. Таким образом, положительные значения представляют собой более серьезное препятствие, чем среднее, а отрицательные значения — менее серьезное.

конкретное препятствие является серьезным. Исходя из изложенных ниже результатов очевидно, что Румыния могла бы позаимствовать у Болгарии идеи относительно совершенствования налогового администрирования (при этом демонстрируя более удовлетворительные результаты в области преступности по сравнению со своим южным соседом); опыт Эстонии мог бы помочь Литве более эффективно бороться с коррупцией, а Таджикистан мог бы попытаться догнать Киргизскую Республику в том, что касается квалификации рабочей силы, если бы уделял больше внимания образованию.

Болгария и Румыния

Ни болгарские, ни румынские предприятия не испытывают особых проблем с инфраструктурой, доступом к земельным ресурсам, регулированием рынка труда или лицензированием (см. диаграмму 5.7). Меньше всего предприятия обеих стран беспокоят таможенные процедуры, что, возможно, объясняется благотворным результатом вступления этих стран в ЕС.

С другой стороны, румынские предприятия испытывают серьезные проблемы с нехваткой квалифицированной рабочей силы, тогда как руководители болгарских предприятий не относят это к приоритетным задачам. В период бума до 2007–2008 года экономическое развитие Болгарии было обусловлено, прежде всего, ростом в секторе строительства, где от работников не требуется высокой квалификации. В то же время экономическое развитие в Румынии в меньшей степени зависело от развития секторов строительства и недвижимости, и поэтому среди предприятий существовал относительно более высокий спрос на квалифицированные кадры. Кроме того, отток квалифицированных специалистов из Румынии был несколько выше, чем из Болгарии: согласно одной из оценок, в период с 2000 по 2005 год чистая миграция из Болгарии составила 0,5% от совокупного населения, по сравнению с 1,2% в Румынии²³. Частично такая ситуация объясняется языковыми особенностями: немалое число румын работает в Испании и Италии²⁴, где языки, как и в Румынии, относятся к одной романской группе, тогда как болгары тяготеют к англо-саксонским странам, например, Великобритании.

В обеих странах налоговое администрирование предприятия рассматривают как серьезное препятствие, хотя в Румынии несколько больше (о чем свидетельствует 149-ое место Румынии в рейтинге 183 стран, составленном Всемирным банком в 2010 году («Doing Business» — «Уплата налогов»)). Это объясняется также большим

²⁴ См. например, BBC (2006).

числом налоговых платежей, производимых предприятиями ежегодно, которое существенно превышает среднее по ОЭСР (113 по сравнению с 12,8, и эта величина постоянно растет). В отличие от Румынии Болгария занимает 95-е место в рейтинге обзора 2010 года «Doing Business», и основные налоговые категории соответствуют среднему показателю по ОЭСР или ниже его. Однако Болгария все же отстает по таким показателям, как время, требуемое на подготовку и подачу декларации и уплату налогов, которое превышает среднее по ОЭСР на значительную величину — 422 часа. Тем не менее Румыния могла бы последовать примеру соседнего государства в том, что касается некоторых инициатив в области налогового администрирования.

Главной проблемой для предприятий Болгарии является преступность, что румынские фирмы беспокоит меньше. Это связано с более высоким уровнем преступности (общее количество преступлений на душу населения), зарегистрированным в Болгарии (согласно данным Eurostat, она почти на 50% выше, чем в Румынии). И хотя общее число преступлений в Болгарии снижается, серьезной проблемой для страны по-прежнему является организованная преступность²⁵.

Одним из наиболее серьезных препятствий для бизнеса в Болгарии и Румынии считается коррупция. В индексе восприятия коррупции «Transparency International» (TI) за 2009 год обе страны получили низкую оценку в 3,8²⁶. Несмотря на то что правительства обеих стран в последние годы активно ведут борьбу с коррупцией, чтобы соответствовать требованиям ЕС, значительные недостатки сохраняются.

Эстония и Литва

Предприятия в Эстонии и Литве не испытывают серьезных препятствий в инфраструктуре, доступе к земельным ресурсам, лицензировании или судах (см. диаграмму 5.8). Как и в случае Болгарии и Румынии, наименьшими по важности являются таможенные ограничения, так как обе страны с мая 2004 года входят в ЕС.

В обеих странах серьезной проблемой является нехватка квалифицированных кадров, причем в Эстонии эта проблема стоит острее. Эстония переживает значительную «утечку мозгов»

помимо того, что у Эстонии (как и у Латвии) в субрегионе ЦЕБ самая низкая доля молодых людей в возрасте 20–24 лет, получивших полное среднее образование (80,9% в 2007 году)²⁷. Это особенно серьезный сдерживающий фактор, так как компании в Эстонии пытаются перейти к выпуску более технологичных товаров и освоению информационных и коммуникационных технологий (ИКТ), для которых требуется высококвалифицированная рабочая сила. В Литве же, по сравнению с Эстонией, экономика крупнее и более диверсифицирована, но в ней в целом выпускаются товары с меньшей добавленной стоимостью, как, например, текстиль и мебель. В этом отношении и в силу более высокой технологичности экономики Эстония столкнулась с ограничивающим фактором, который еще не имеет такого значения в Литве.

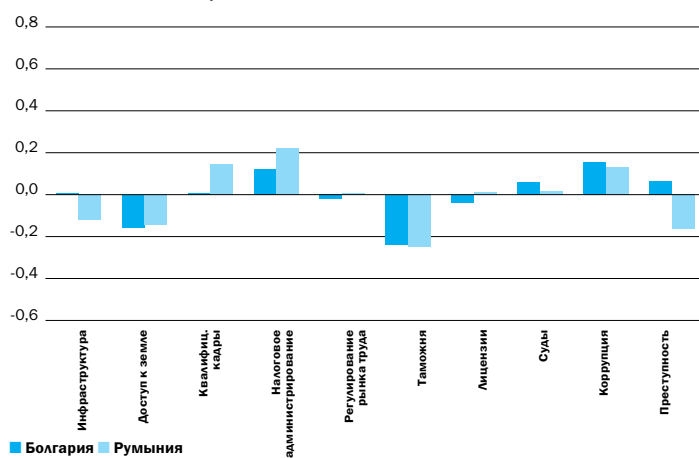
Второй по значению проблемой для предприятий Литвы является налоговое администрирование в то время, как в Эстонии последнее не представляет большого препятствия. Судя по всему, это объясняется тем, что в Эстонии существует очень современная и эффективная налоговая система, сопоставимая с системами скандинавских стран. Возможность электронной подачи налоговых деклараций в Эстонии появилась в 2000 году, а электронная система в Литве, появившаяся гораздо позднее, несопоставима с эстонской по отлаженности и совершенству. Со временем Литва могла бы выйти на уровень Эстонии в вопросах налогового администрирования, если действующая в стране в настоящее время система будет доработана.

Коррупция является относительно важным сдерживающим фактором в Литве, а в Эстонии не относится к проблемам с большей, чем средняя, значимостью. В 2009 году Эстония оказалась на 27-м месте в индексе восприятия коррупции TI с 6,6 баллами, т.е. на уровне, сопоставимом с Францией. При этом Литва занимает 52-е место с 4,9 баллами. Среди конкретных мер по борьбе с коррупцией в Эстонии — создание Министерством юстиции веб-сайта, содержащего простые и подробные инструкции, формуляры документов и «горячие линии» для сообщений о случаях коррупции в госаппарате. Таким образом, Литва могла бы интенсифицировать собственные усилия по борьбе с коррупцией, воспользовавшись, в частности, некоторыми из наиболее успешных мер, реализованных в Эстонии.

Диаграмма 5.7

Болгария и Румыния: в обеих странах предприятиям мешает развиваться коррупция

Относительная важность препятствия



■ Болгария ■ Румыния

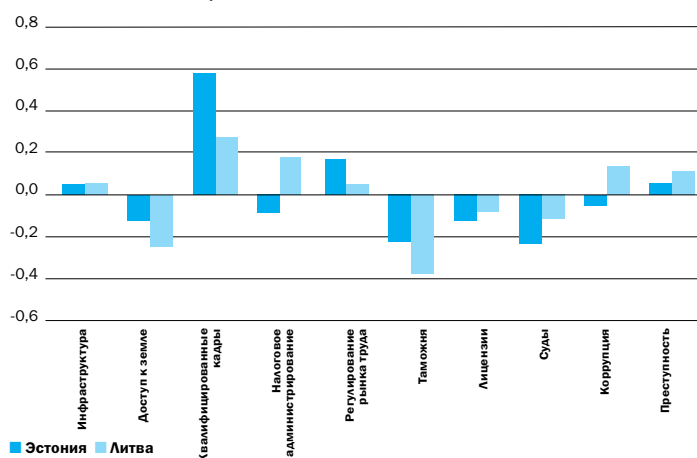
Источник: BEEPS IV.

Примечание. Более высокий столбик означает, что в своей хозяйственной деятельности предприятия жалуются на то или иное препятствие больше по сравнению со средним препятствием. Таким образом, положительные значения представляют собой более серьезное препятствие, чем среднее, а отрицательные значения — менее серьезное. Препятствие в инфраструктуре составляет среднее от препятствий в энергообеспечении, связи и транспорте.

Диаграмма 5.8

Нехватка квалифицированной рабочей силы в Эстонии является гораздо более серьезным препятствием, чем в Литве

Относительная важность препятствия



■ Эстония ■ Литва

Источник: BEEPS IV.

Примечание. Более высокий столбик означает, что в своей хозяйственной деятельности предприятия жалуются на то или иное препятствие больше по сравнению со средним значением. Таким образом, положительные значения представляют собой более серьезное препятствие, чем среднее, а отрицательные значения — менее серьезное. Препятствие в инфраструктуре составляет среднее от препятствий в энергообеспечении, связи и транспорте.

²⁵ См. Доклад Еврокомиссии Европейскому парламенту и Совету министров о прогрессе в Болгарии в рамках Механизма ЕС по сотрудничеству и осуществлению контроля (2010 год).

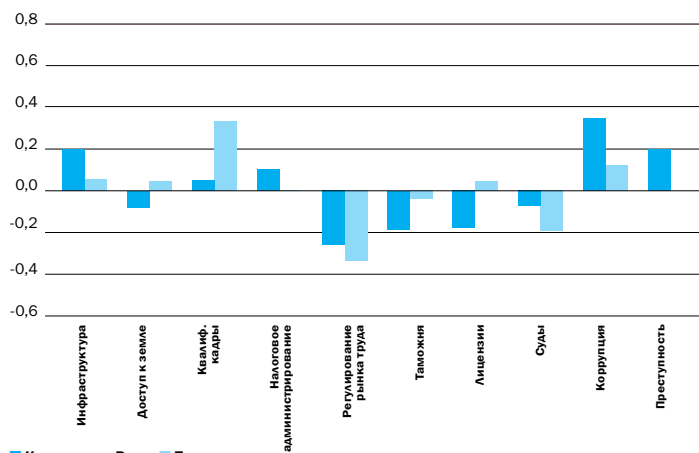
²⁶ Индекс восприятия коррупции TI оценивается по шкале от 0 (наивысший уровень восприятия коррупции) до 10 (наименьший возможный уровень восприятия коррупции).

²⁷ Источник: Eurostat.

Диаграмма 5.9

В Киргизской Республике главной проблемой является коррупция, в Таджикистане — нехватка квалифицированных кадров

Относительная важность препятствия



■ Киргизская Респ. ■ Таджикистан

Источник: BEEPS IV.

Примечание. Более высокий столбик означает, что в своей хозяйственной деятельности предприятия жалуются на то или иное препятствие больше по сравнению со средним значением. Таким образом, положительные значения представляют собой препятствие выше среднего, а отрицательные значения — препятствие ниже среднего значения относительно среднего препятствия. Препятствие в инфраструктуре составляет среднее от препятствий в энергообеспечении, связи и транспорте.

Киргизская Республика и Таджикистан

Предприятия в Киргизской Республике и Таджикистане не рассматривают доступ к земле, налоговое администрирование, регулирование рынка труда, таможенные процедуры, лицензирование или суды как самые серьезные ограничители бизнес-среды по сравнению с другими препятствиями, с которыми они сталкиваются (см. диаграмму 5.9).

Отличие в представлениях об инфраструктуре как проблеме в обеих странах объясняется, главным образом, тем, что предприятия в Киргизской Республике оценивают препятствия в области связи чуть выше среднего (см. таблицу A.5.1). В отличие от них, таджикские предприятия не считают связь важным препятствием²⁸. При этом для обеих стран серьезную проблему представляет собой электроснабжение. Таджикистан страдает от дефицита и отключений электроэнергии. Отключения случаются и в Киргизской Республике, а в период проведения обследования BEEPS в 2008–2009 годах страна испытывала энергетический кризис.

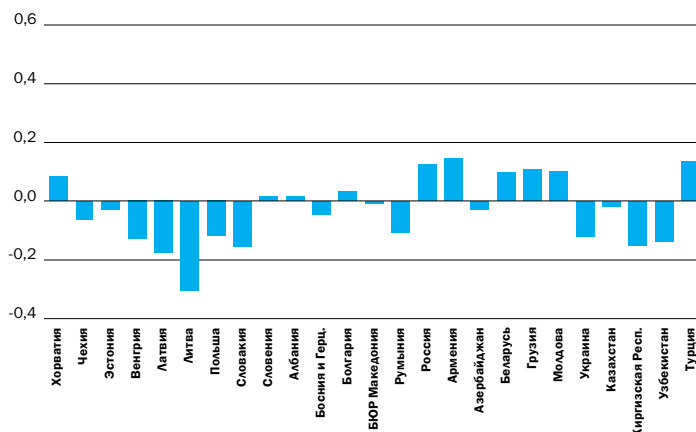
Нехватка квалифицированных кадров в Таджикистане ощущается предприятиями гораздо острее, чем в Киргизской Республике. Расходы на образование и его уровень в Таджикистане значительно ниже. В 2008 году в Таджикистане расходы на образование составили всего 3% ВВП по сравнению с 7% в Киргизской Республике, и в первой стране численность студентов, получающих высшее образование в 2005–2008 годах оставалась ниже 20%²⁹, тогда как в Киргизской Республике в тот же период этот показатель приближался к 50%²⁹. В политике Таджикистана образованию уделяется гораздо меньше внимания, и это ведет к нехватке соответствующим образом обученных кадров для предприятий. Эта ситуация осложняется также более значительным оттоком трудовых ресурсов из Таджикистана: примерно 1 миллион из 6,8 миллионов населения, по сравнению с 300 тысячами из 5,5 миллионного населения в Киргизской Республике. Для государственных органов Таджикистана это должно быть достаточным стимулом, чтобы рассмотреть возможность увеличения расходов на образование и подготовку кадров и доведения их квалификации до уровня, близкого к уровню Киргизской Республики.

Предприятия в Киргизской Республике жалуются на коррупцию больше относительного среднего препятствия, чем предприятия

Диаграмма 5.10

Мнение новых членов ЕС о таможенном регулировании с 1999 года улучшилось

Изменение в относит. важности тамож. регулирования как препятствия, 1999–2008 годы



Источник: BEEPS I и IV.

Примечание. Обследование BEEPS I не проводилось в Монголии и Таджикистане; также Сербия и Черногория в то время входили в состав Югославии, и данные по ним не могут быть показаны отдельно. Отрицательные величины указывают на улучшение в оценке таможенного регулирования как препятствия в ведении бизнеса, означая, что таможня в период обследования BEEPS IV по сравнению с периодом BEEPS I воспринималась в меньшей степени как препятствие.

в Таджикистане, хотя места обеих стран в индексе восприятия коррупции TI близки. Возможно, это объясняется тем, что коррупция в Таджикистане в основном связана с алюминиевым и хлопковым секторами на юге страны, которые не были охвачены обследованием BEEPS, так как в него включаются только перерабатывающие отрасли промышленности и сектор услуг. Таким образом, усредненный ответ, возможно, недооценивает уровень коррупции в экономике в целом.

Таджикские предприниматели не считают преступность проблемой такой же значимости, каковой ее представляют предприятия в Киргизской Республике. Это, вероятно, отражает отличия в уровне преступности двух стран. Хотя этот показатель в Киргизской Республике в период с 2005 по 2008 год снизился с 641 преступлений на 100 тысяч жителей до 551 на 100 тысяч населения³⁰, он остается существенно выше показателя в 158 на 100 тысяч жителей в 2008 году в Таджикистане. Тем не менее, Киргизская Республика уже могла предпринять соответствующие шаги в борьбе с преступностью.

Изменения во времени: 1999–2008 годы

До сих пор в анализе данной главы обсуждались только результаты обследования BEEPS 2008–2009 годов. Дополнительные выводы можно было бы получить, сравнив эти данные с ответами на вопросы первого обследования в 1999 году. В период между двумя обследованиями страны с экономикой переходного типа пережили очень значительные экономические изменения. В них был проведен ряд реформ, повлиявших на деловую среду, что не могло не сказаться на том, как предприниматели и руководители предприятий оценивают различные факторы, сдерживающие их деятельность. Анализ изменяющихся во времени представлений прольет некоторый свет на то, какие из реформ оказались более успешными. Так, например, большинство новых членов Европейского союза после вступления в ЕС гораздо меньше жалуются на таможенные процедуры, а предприятия в Грузии после проведения правительством кампании по борьбе с коррупцией считают коррупцию гораздо меньшей проблемой, чем в 1999 году. Аналогичным образом, после успешных действий по сокращению преступности в Албании эта проблема оценивается предприятиями как значительно менее серьезная помеха, чем это было в 1999 году.

²⁸ Несмотря на то что уровни проникновения фиксированной и сотовой связи, Интернета и широкополосной связи в Таджикистане ниже, чем в Киргизской Республике.

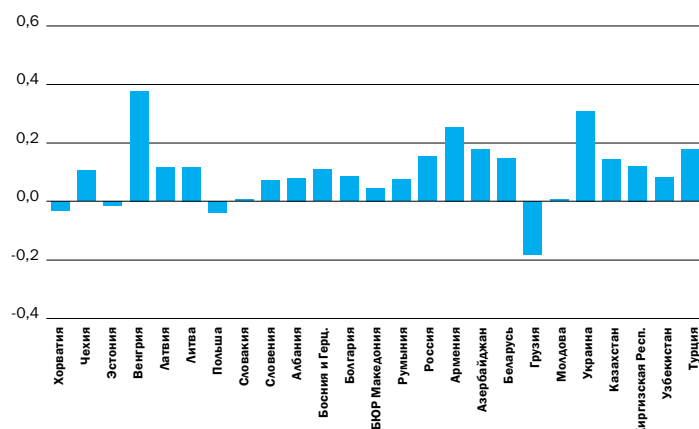
²⁹ См. Показатели мирового развития.

³⁰ Уровень преступности рассчитывается как отношение количества зарегистрированных преступлений к численности населения. Источник: Национальный статистический комитет Киргизской Республики и Статистическое управление при президенте Республики Таджикистан.

Диаграмма 5.11

Грузия демонстрирует наибольшие с 1999 года достижения в области борьбы с коррупцией

Изменение в относительной важности коррупции как препятствия, 1999–2008 годы



Источник: BEEPS I и IV.

Примечание. Обследование BEEPS I не проводилось в Монголии и Таджикистане; также Сербия и Черногория в то время входили в состав Югославии, и данные по ним не могут быть показаны отдельно. Отрицательные величины указывают на улучшение в оценке коррупции как препятствия в ведении бизнеса, означая, что коррупция в период обследования BEEPS IV по сравнению с периодом BEEPS I воспринималась в меньшей степени как препятствие.

На диаграмме 5.10 отображены изменения в относительном восприятии таможенного регулирования как препятствия ведению бизнеса в период с 1999 по 2008 год. Большинство из новых членов ЕС указывают на снижение значимости таможенных процедур как препятствия, что, по всей видимости, отражает факт их отмены для торговых операций внутри ЕС. Фактическое значение этого снижения может зависеть от того, насколько интенсивны отношения предприятий с контрагентами за пределами Европейского союза. Тем не менее, очевидно, что вступление в таможенный союз имеет ожидаемый благоприятный эффект для предприятий в смысле упрощения процедур.

Наибольший прогресс в снижении восприятия коррупции как препятствия ведению бизнеса отмечается в Грузии (см. диаграмму 5.11). В 2003 году в индексе восприятия коррупции TI страна получила 1,8 балла, что стало существенным улучшением по сравнению с 4,1 баллами в 2009 году. Со времени «революции роз» в 2003 году были проведены широкомасштабные реформы в области государственного управления и борьбы с коррупцией. Значительно сократилась численность государственных чиновников, а вознаграждение оставшимся было увеличено, чтобы уменьшить стимулы к взяточничеству. Кроме того, Грузия стала одной из первых среди стран с переходным типом экономики, принявших законодательство об уголовной ответственности компаний за подкуп. Радикальный подход Грузии оказался особенно эффективным для ликвидации бытовой коррупции, и результаты были высоко оценены предприятиями в этой стране, которая служит положительным примером для других стран, испытывающих аналогичные проблемы.

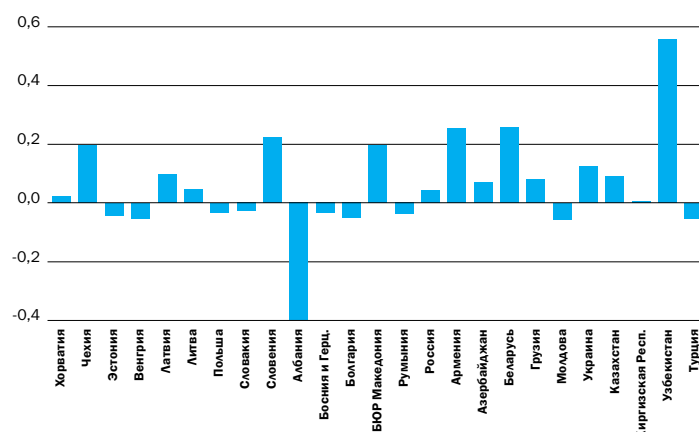
В Албании уровень фактической преступности в период с 1999 по 2008 год снизился (о чем свидетельствует падение количества совершенных убийств с 6,6 на 100 тысяч населения в 2001 году до 3,3 на 100 тысяч жителей в 2007 году)³¹, а восприятие преступности как препятствия ведению бизнеса существенно снизилось (см. диаграмму 5.12). Несмотря на сохраняющиеся для полиции трудности, возможности страны противостоять организованной преступности и незаконному обороту наркотиков возрастают. Как уже отмечалось ранее в этой главе, в отличие от Албании, Узбекистану не удалось эффективным образом провести меры уголовной и уголовно-исполнительной политики, и восприятие преступности как серьезного препятствия ведению бизнеса с тех пор значительно усилилось.

³¹ Источник: Управление по наркотикам и преступности ООН.

Диаграмма 5.12

В 2008 году преступность албанские предприятия беспокоит гораздо меньше

Изменение в относительной важности преступности как препятствия, 1999–2008 годы



Источник: BEEPS I и IV.

Примечание. Обследование BEEPS I не проводилось в Монголии и Таджикистане; также Сербия и Черногория в то время входили в состав Югославии, и данные по ним не могут быть показаны отдельно. Отрицательные величины указывают на улучшение в оценке преступности как препятствия в ведении бизнеса, означая, что преступность в период обследования BEEPS IV по сравнению с периодом BEEPS I воспринималась в меньшей степени как препятствие.

Регрессионный анализ

Описанный выше анализ подводит к некоторым важным выводам относительно того, что определяет различия в условиях бизнес-среды между странами и во времени, однако этот анализ основан на ограниченном количестве конкретных примеров. В этом разделе предлагается более систематическое изучение того, какие внешние факторы — как связанные с мерами политики, так и нет — значимым образом влияют на препятствия.

Там, где это было возможно, были собраны данные по внешним факторам, связанным со всеми препятствиями в ведении бизнеса. Для того, чтобы анализ был максимально полным, были включены страны как входящие в регион операций ЕБРР, так и не относящиеся к нему, с использованием данных обследований BEEPS и других обследований предприятий, которые проводились в период с 1999 по 2008 год. Затем применялся регрессионный анализ с целью установления, какие внешние факторы, если таковые вообще имеются, могли бы объяснить, как помехи в бизнес-среде воспринимаются предприятиями (см. врезку 5.3). Особенно интересными оказались следующие шесть результатов, относящиеся к связи, транспорту, квалификации рабочей силы, налоговому администрированию, таможенному регулированию и преступности.

Связь

При проведении регрессии отклонений от среднего значения оценок для страны с использованием нескольких внешних переменных, связанных с качеством услуг связи и информационно-коммуникационными технологиями (ИКТ), данные показывают, что охват Интернетом и широкополосной связью незначительно влияет на восприятие предприятиями качества коммуникационной инфраструктуры как препятствия. Аналогичным образом, расходы той или иной страны на ИКТ не влияют на то, насколько относительно серьезным препятствием является для предприятий качество связи.

С другой стороны, более высокая плотность телефонных сетей мобильной и стационарной связи в экономике приводит к снижению относительной значимости связи как препятствия в деятельности предприятий. Важно однако помнить, что когда в одну и ту же регрессию включается плотность телефонных сетей и мобильной, и стационарной связи, остается только эффект

от стационарной связи. В регрессиях учитывается временной эффект, который для данного типа препятствия является значимым, так как в период с 1999 по 2008 год технологии, действующие в телекоммуникационной среде, изменились очень существенно.

С дальнейшим развитием технологий государства могут сосредоточить свою политику в большей мере на поддержке только мобильной связи и ИКТ, особенно на расширении охвата Интернетом. Приводимые выше данные, тем не менее, свидетельствуют о том, что этого может оказаться недостаточно, чтобы снизить препятствия, с которыми предприятия сталкиваются в телекоммуникационном секторе. Все равно потребуются определенные усилия для улучшения стационарной связи³².

Транспорт

Отклонения от среднего для страны балла по транспорту как препятствию ведению бизнеса были подвергнуты регрессионному анализу по показателям плотности автодорог и железных дорог, количеству перевезенных грузов автомобильным, железнодорожным и воздушным транспортом, а также по ценам на бензин и количеству автомобилей на душу населения в каждой стране. Три из объективных показателей состояния транспортной сферы оказались значимым образом связанными с проблемой транспорта, с учетом влияния макроэкономических условий в каждой из стран.

Показатели высокой плотности железных дорог и объема перевезенных грузов значимым образом связаны с уменьшением недовольства предприятий транспортом по сравнению с другими препятствиями. Поэтому не только более крупная сеть железных дорог, но и общее развитие железнодорожного грузового транспорта способствуют эффективной работе предприятий. При этом транспортные затраты, выраженные приблизительно через цены на бензин, оказываются той переменной, которая теснее всего связана с жалобами предприятий на транспорт. Например, в соответствии с регрессионной оценкой, падение цены на бензин на 10 американских центов связано с 2-процентным уменьшением значимости транспорта как препятствия для ведения бизнеса.

Таким образом, государство и государственные органы не могут серьезно повлиять (помимо косвенного воздействия через акциз на бензин) на то, как транспортная составляющая воспринимается предприятиями, если цена на бензин работает против них. При данном уровне цен на бензин для снижения транспортной составляющей как помехи для предприятий, им необходимо особое внимание уделить качеству железнодорожной сети в стране.

Квалификация кадров

При анализе наличия квалифицированной рабочей силы было рассмотрено влияние целого ряда независимых переменных, включая расходы на образование, процент населения, закончившего начальную и среднюю школу, грамотность и доля рабочей силы с начальным, средним и высшим образованием. Ни один из этих показателей не имел ожидаемого эффекта на решение проблемы нехватки квалифицированных работников; точнее, ни один из них не был значимым образом связан с уменьшением относительной важности низкой квалификации рабочей силы как препятствия для предприятий.

С другой стороны, регрессии демонстрируют довольно устойчивую связь между ВВП на душу населения, скорректированным на паритет покупательной способности, безработицей и нехваткой квалифицированных кадров как препятствия ведению бизнеса.

Предприятия в более обеспеченных странах больше жалуются на проблемы, связанные с нехваткой квалифицированных кадров. По мере того как страны развиваются, а их предприятия и промышленность становятся более технологичными, уровень квалификации рабочей силы в них, как оказывается, отстаёт от темпов изменений. Кроме того, что вполне логично, предприятия в странах с более высоким уровнем безработицы относительно меньше недовольны проблемами, связанными с нехваткой квалифицированных кадров. С ростом числа квалифицированных работников, свободных для найма, подбор кадров с необходимым уровнем квалификации перестает быть серьезной проблемой. Численные результаты позволяют сделать вывод о том, что увеличение уровня безработицы на 1% связано с однопроцентным снижением относительной значимости квалификации кадров как препятствия для ведения бизнеса.

Даже тогда, когда странам удается успешно удерживать безработицу на низком уровне и со временем повышать благосостояние населения, они должны продолжать политику, направленную на повышение уровня квалификации трудовых ресурсов. При этом простое увеличение расходов на образовательные программы не обязательно ведет к уменьшению проблем нехватки квалифицированных кадров как препятствия в работе предприятий. Государству необходимо более тесно взаимодействовать с предприятиями в разработке и поддержке программ адресной профессиональной подготовки и образования.

Налоговое администрирование

Было изучено влияние трех переменных на видение налогового администрирования как препятствия ведению бизнеса: количество налоговых платежей, производимых предприятиями ежегодно; совокупное время, необходимое для подготовки, подачи деклараций и уплаты налогов, а также продолжительность времени, которое предприятия тратят каждый год на встречи с представителями налоговой службы. Именно последняя переменная связана значимым образом с этим препятствием. Одна дополнительная встреча с налоговой службой соответствует однопроцентному росту значимости этого препятствия для предприятий. Предприятия также могут отделить воздействие ставки налогообложения, которая распространяется на результаты их деятельности, от влияния налогового администрирования на их хозяйственную деятельность: ставка налога не имеет значительного влияния на восприятие налогового администрирования как преграды.

Хотя для предприятий было бы желательно упрощение налогового администрирования в отношении документации или времени на подготовку декларации и уплату налогов, прозрачное и эффективное соблюдение действующих правил, какими бы они ни были, имеет большее значение. Если предприятия не отвлекаются на постоянное общение с налоговыми работниками, они могут не считать налоговое администрирование серьезным препятствием ведению бизнеса.

Таможенное регулирование

Для того чтобы понять, почему предприятия недовольны таможенной службой, были изучены различные объективные показатели. Среди них — средняя продолжительность таможенного оформления, средняя ставка таможенных тарифов, количество документов, которые необходимы при вывозе и ввозе товаров, время на подготовку экспортных и импортных операций и общая величина затрат на ввоз или вывоз товаров в долларах США в расчете на контейнер. В общие затраты включена стоимость подготовки документов, административные сборы за таможенное оформление и технический контроль, комиссии таможенным брокерам и другие расходы. При этом не были включены тарифы и торговые пошлины.

³² В некоторых странах или в некоторых областях для доступа в Интернет нужна фиксированная связь, что, вероятно, объясняет, почему показатель стационарной телефонизации связан со снижением относительной важности телекоммуникаций как препятствия, а показатель охвата широкополосным доступом — нет.

Объем документации, время на подготовку и затраты на ввоз и вывоз товаров, а также более высокие тарифные ставки — все это связано с тем, что таможенное регулирование становится более серьезной преградой для предприятий. Но особенно важными оказываются затраты на ввоз и еще больше на вывоз товаров, даже при включении в регрессию макроэкономических переменных. В частности, увеличение затрат на вывоз одного контейнера с товарами на 100 долл. США соответствует однопроцентному увеличению значимости таможенного регулирования как препятствия для предприятий по относительной шкале. Аналогичным образом, увеличение затрат на ввоз на 150 долл. США соответствует на шкале однопроцентному увеличению значимости таможенных процедур как препятствия.

Государство, таким образом, может облегчить таможенное бремя предприятий, уменьшив ставки таможенного тарифа и упростив таможенные процедуры. Однако именно официальные сборы, связанные с ввозом и вывозом товаров, оцениваются предприятиями как наибольший ограничивающий фактор.

Врезка 5.3

Применение линейной регрессии для изучения факторов, определяющих те или иные препятствия

В данной главе модели простой линейной регрессии использовались для изучения зависимости между относительной расстановкой по значимости различных препятствий ведению бизнеса и внешними факторами, которые определяются государственной политикой или экономической средой. В таблице 5.3.1 приводятся внешние переменные, использованные в качестве объясняющих переменных для каждой меры оценки препятствия ведению бизнеса.

Регрессионный анализ использовался только в тех случаях, когда по конкретной области деловой среды имелось несколько самостоятельных внешних субвеличин. Например, не мог быть проведен регрессионный анализ меры коррупции, основанной на BEEPS, относительно единого показателя коррупции «Transparency International». Даже при наличии корреляции нельзя было сформулировать четких рекомендаций о том, с каким аспектом коррупции власти должны бороться в первую очередь.

Анализ проводился на полной выборке обследований, охватывающих период с 1999 по 2009 год, и стран, принадлежащих и не принадлежащих региону стран с экономикой переходного типа (данные BEEPS были подкреплены результатами обследований предприятий из других регионов мира — см. врезку 5.2). Из-за ограниченного количества обследований, а значит, базовых точек в выборке, для которых также имеются соответствующие объясняющие переменные, большинство из регрессий построены только на одной такой переменной одновременно. Также все регрессии были проведены с включением в качестве контрольных переменных макроэкономических показателей, включая показатели ВВП на душу населения (скорректированные на паритет покупательной способности), темпы роста ВВП и уровень инфляции. Также для них проводилась повторная регрессия с включением региональных фиктивных переменных для стран с переходной экономикой, стран Африки к югу от Сахары, латиноамериканских стран, стран Южной Азии, Ближнего Востока и восточноазиатских стран. Наконец, все параметры модели также оценивались с помощью моделей с фиксированными эффектами по годам. Подобные модели допускают изменение во времени воздействия объясняющих переменных на представления о важности препятствий ведению бизнеса. Как уже отмечалось в главе, эта доработка модели представляется особенно полезной для изучения препятствий, связанных с технологическими изменениями, как например, качество услуг связи, так как позволяет получить новые результаты.

Преступность

В анализ были включены данные по различным видам преступлений, включая физическое насилие, ограбления, угоны автомобилей, кражи и убийства. Однако единственным значимым фактором, объясняющим относительное значение преступности как препятствия ведению бизнеса, является количество убийств (как показатель наиболее жестокого вида преступлений). Снижение показателя по убийствам на одно убийство на 100 тысяч жителей соответствует однопроцентному уменьшению относительной важности преступности как препятствия ведению бизнеса.

Борьба с преступностью всегда и для любого общества и государства является приоритетом. Как показывает анализ, противодействие наиболее тяжким видам насильственных преступлений, включая убийства, будет иметь наибольший эффект на улучшение деловой среды. При этом остается открытым вопрос о том, как добиться решения наиболее эффективным способом, а также, не может ли борьба с менее тяжкими видами преступлений оказать положительное влияние на борьбу с более жестокими преступлениями.

Наиболее интересные результаты регрессионного анализа в обобщенной форме описаны в тексте главы. В Таблицу 5.3.2 включены более подробные данные по результатам линейных регрессий, объясняющие отличия в относительной серьезности транспорта как препятствия.

Таблица 5.3.1

Объясняющие переменные в регрессионном анализе с указанием источников данных

Препятствия ведению бизнеса	Объясняющая переменная	Источник
Связь	Количество телефонных линий (на 100 человек)	WDI
	Количество абонентских соглашений на обслуживание мобильных сотовых телефонов (на 100 человек)	WDI
	Число Интернет-пользователей (на 100 человек)	WDI
	Количество абонентов фиксированной широкополосной связи для выхода в Интернет (на 100 человек)	WDI
	Расходы на ИКТ (% ВВП)	WDI
		WDI
Транспорт	Воздушный транспорт, грузовой (млн. тонно-километров)	WDI
	Автотранспорт, перевозка товаров (млн. тонно-километров)	WDI
	Железные дороги, перевозка товаров (млн. тонно-километров)	WDI
	Плотность автодорог (км. дорог на кв. км. площади земли)	WDI
	Плотность железных дорог (км. дорог на кв. км. площади земли)	WDI
	Кол-во автотранспортных средств (на 1000 человек)	WDI
	Цена на бензин на АЗС (долл. США за литр)	WDI
Наличие квалифицированных кадров	Рабочая сила с начальным образованием (% от общей)	WDI
	Рабочая сила со средним образованием (% от общей)	WDI
	Рабочая сила с высшим образованием (% от общей)	WDI
	Расходы на одного учащегося, начальная школа (% ВВП на душу)	WDI
	Расходы на одного учащегося, средняя школа (% ВВП на душу)	WDI
	Уровень грамотности, всего среди взрослых (% людей в возрасте от 15 и старше)	WDI
	Процент окончивших начальную школу, всего (% соответствующей возрастной группы)	WDI
	Государственные расходы на образование, всего (% ВВП)	WDI
Налоговое администрирование	Среднее количество встреч, проводимых предприятиями с сотрудниками налоговых органов	WDI
	Налоговые платежи (количество)	DB
	Время на подготовку деклараций и уплату налогов (часы)	DB
	Общая ставка налогообложения (% от прибыли)	DB
Таможня	Среднее время таможенного оформления при вывозе товаров (дни)	WDI
	Ставка таможенного тарифа, исчисленного, среднее арифметическое, все виды продукции (%)	WDI
	Экспортная документация (количество документов)	DB
	Импортная документация (количество документов)	DB
	Время на подготовку экспортной операции (дни)	DB
	Время на подготовку импортной операции (дни)	DB
	Затраты на ввоз товаров (долл. США на контейнер)	DB
Преступность	Затраты на вывоз товаров (долл. США на контейнер)	DB
	Убийство	UNODC
	Кража	UNODC
	Угон автомобилей	UNODC
	Разбой	UNODC
	Ограбление	UNODC
	Физическое насилие	UNODC

Примечание. WDI — Показатели мирового развития; DB — Обзор Всемирного банка «Doing Business»; UNODC — Управление ООН по наркотикам и преступности.

Таблица 5.3.2

Результаты регрессионного анализа транспорта как препятствия

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Плотность железных дорог	-1,468* (-2,16)						
Плотность автомобильных дорог		-0,0000882 (-0,24)					
Железнодорожный транспорт			-471,2** (-3,23)				
Автодорожный транспорт				271,5 (1,92)			
Воздушный транспорт					1424,8 (0,24)		
Цены на бензин						0,235*** (5,43)	
Количество автомобилей на душу населения							-0,0000262 (-0,12)
ВВП на душу населения	-0,0224 (-1,31)	-0,0379 (-1,92)	-0,0550*** (-3,74)	0,0114 (0,54)	-0,0341* (-2,59)	-0,0691*** (-5,01)	-0,0547 (-1,53)
Рост ВВП	-0,00502 (-1,36)	0,00708 (1,42)	-0,00468 (-1,27)	0,00710 (1,81)	0,00579 (1,59)	0,0102* (2,46)	-0,000951 (-0,19)
Инфляция	-0,000416 (-0,28)	-0,00725 (-1,79)	0,000475 (0,31)	-0,00185 (-1,02)	-0,000354 (-0,22)	-0,000260 (-0,18)	0,000572 (0,18)
Количество наблюдений	104	62	107	52	130	93	57
R-квадрат	0,116	0,173	0,167	0,138	0,081	0,354	0,145
Скорректированный R-квадрат	0,080	0,115	0,134	0,065	0,051	0,325	0,080

Источник: BEEPS I, II, III, IV и обследования предприятий.
Примечание. t-статистика в круглых скобках; *** — статистическая значимость для уровня в 0,1%;
** — статистическая значимость для уровня в 1%, * — статистическая значимость для уровня в 5%.

Заключение

Ученые и представители власти утверждают, что качество деловой среды является важным определяющим фактором экономического роста и развития. В настоящей главе на основе новаторского подхода к анализу полученных от предприятий данных о препятствиях ведению бизнеса, в рамках обследования BEEPS и аналогичных обследований предприятий, показано, какие аспекты деловой среды мешают предприятиям больше всего и что органы власти в стране могли бы сделать для исправления ситуации.

Анализ посвящен *относительным* страновым показателям того, насколько ограничительными представляются предприятиям 10 различных факторов бизнес-среды по сравнению со средним препятствием, с которым предприятия сталкиваются в своей хозяйственной деятельности. В этих показателях устранены две характерные проблемы данных о качестве деловой среды, получаемых в разрезе отдельных предприятий. Во-первых, нивелирована характерная для конкретных предприятий и конкретной страны «склонность к выражению недовольства», которая искажает смысл ответов на вопросы обследования. Во-вторых, использованные показатели позволяют скорректировать ответы в отношении устанавливаемых на уровне предприятий факторов, которые показывают, как то или иное предприятие рассматривает конкретный аспект бизнес-среды, что в противном случае искажает оценку фактического качества институтов.

Основной вывод заключается в том, что для многих стран с экономикой переходного типа характерны одни и те же проблемы бизнес-среды. Более чем в двух третях стран предприятия больше всего недовольны нехваткой квалифицированных кадров, коррупцией и налоговым администрированием. В нескольких странах к числу ведущих сдерживающих факторов также относятся инфраструктура, регулирование рынка труда, лицензирование, функционирование судов или преступность. Ни в одной из стран таможенные правила или доступ к земельным ресурсам не являются первоочередной проблемой для бизнеса.

Уроки и выводы в отношении политических мер можно извлечь и из межстрановых и повременных сравнений относительных препятствий ведению бизнеса. Нередко страны в состоянии улучшить тот или иной аспект бизнес-среды, следуя примеру похожих стран. Например, успешное снижение коррупции как препятствия ведению бизнеса в Грузии или совершенствование налогового администрирования в Эстонии могли бы подсказать соответствующий план действий другим странам, находящимся на сходном уровне развития.

Линейно-регрессионный анализ факторов, определяющих существование этих препятствий, позволяет судить о том, на что должны быть направлены будущие усилия для решения существующих проблем. Результаты анализа показывают, в частности, что, несмотря на развитие мобильной телефонии, по-прежнему имеет значение доступность фиксированной связи, что железнодорожный транспорт для предприятий важнее, чем автомобильный, а также что государству, чтобы обеспечить наличие квалифицированной рабочей силы, необходимо не просто увеличивать расходы на образование, а делать это в рамках разработанной стратегии. Также анализ показывает, что руководители предприятий нуждаются в прозрачной и упорядоченной системе налогового администрирования, и их особенно беспокоят издержки, вызванные таможенными проволочками, и насильственные преступления.

Странам, стремящимся к улучшению деловой среды, потребуется провести более детальное, чем в рамках настоящего анализа, изучение препятствий, с которыми сталкиваются предприятия, и возможностей для их устранения. При этом они могут воспользоваться как предложенными в данной главе относительными показателями значимости препятствий ведению бизнеса, так и некоторыми из подходов, использованных в данной главе для соотнесения этих показателей с фактической ситуацией на местах.

Библиография

D. Acemoglu, S. Johnson and J. Robinson (2005), «Institutions as the fundamental cause of long-run growth» (eds. P. Aghion and S. Durlauf), *Handbook of Economic Growth*, Elsevier.

R. Aterido and M. Hallward-Driemeier (2009), «Comparing apples with... apples: How to make (more) sense of subjective rankings of constraints to business,» World Bank Policy Research Working Paper Series No. 5054.

A. Banerjee and E. Dufo (2005), «Growth theory through the lens of development economics» (eds. P. Aghion and S. Durlauf), *Handbook of Economic Growth*, Elsevier.

BBC (2006), «Access limited for new EU nations,» www.news.bbc.co.uk/1/hi/world/europe/5380838.stm, 26 September 2006.

M. Bertrand and S. Mullainathan (2001), «Do people mean what they say? Implications for subjective survey data,» *American Economic Review*, Vol. 91(2), pp. 67–72.

W. Carlin, M. E. Schaffer and P. Seabright (2010), «A framework for cross-country comparisons of public infrastructure constraints on firm growth,» CEPR Discussion Paper No. 7662, January 2010.

F. Caselli (2005), «Accounting for cross-country income differences» (eds. P. Aghion and S. Durlauf), *Handbook of Economic Growth*, Elsevier.

S. Commander and J. Svejnar (2010), «Business environment, exports, ownership and firm performance,» *Review of Economics and Statistics*, forthcoming.

Commission of the European Communities (2009a), «Croatia 2009 Progress Report,» Commission Staff Working Document, SEC (2009) 1333, Brussels, 14 October 2009.

Commission of the European Communities (2009b), «Former Yugoslav Republic of Macedonia 2009 Progress Report,» Commission Staff Working Document, SEC (2009) 1335, Brussels, 14 October 2009.

W. Easterly (2005), «National policies and economic growth: A reappraisal» (eds P. Aghion and S. Durlauf), *Handbook of Economic Growth*, Elsevier.

ЕБРР (2008 год), «Стимулирование роста: роль промышленной политики,» «Доклад о процессе перехода», 2008 год, глава 5 английского текста Доклада.

ЕБРР (2009 год), «Сырьевая модель развития?», «Доклад о процессе перехода», 2009 год, глава 4 английского текста Доклада.

European Commission (2010), «Report from the Commission to the European Parliament and the Council on Progress in Bulgaria under the Co-operation and Verification Mechanism,» COM (2010) 400 final, Brussels, 20 July 2010.

Eurostat.

A. Fuentes (2007), «Improving employment prospects in the Slovak Republic: building on past reforms,» OECD Economics Department Working Papers No. 579.

A. Gelb, V. Ramachandran, M. Kedia-Shah and G. Turner (2007), «What matters to African firms? The relevance of perceptions data,» World Bank Policy Research Working Paper Series No. 4446.

D. Kaufmann, A. Kraay and P. Zoido-Lobaton (1999), «Governance matters,» World Bank Policy Research Working Paper Series No. 2196.

D. Kaufmann (2002), «Governance crossroads,» in *Global Competitiveness Report, 2002-2003*, World Economic Forum, Oxford University Press.

A. Kuddo (2009), «Labor laws in eastern European and Central Asian countries: Minimum norms and practices,» World Bank Social Protection Discussion Paper No. 0920, November 2009.

OECD (2007): PISA 2006: Science Competencies for Tomorrow's World.

G. Pierre and S. Scarpetta (2004), «Employment regulations through the eyes of employers — do they matter and how do firms respond to them?,» World Bank Policy Research Working Paper Series No. 3463.

Международный индекс восприятия коррупции «Транспэрэнси Интернэшнл» («Transparency International»), 2009, www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2009.

M. Tirpak (2007), «Migration in EU8 countries,» IMF Regional Office in Warsaw note.

Управление ООН по наркотикам и преступности.

Всемирный банк (2010 год), Обзор Всемирного банка «*Doing Business 2009*»

Всемирный банк: Показатели мирового развития.

Приложение 5.1

Таблица А.5.1
Условные средние значения относительного рейтинга препятствий на уровне страны

Страна	Инфраструктура	Телекоммуникации	Электроэнергия	Транспорт	Доступ к земле	Квалифицированные кадры	Налоговое администрирование	Регулирование рынка труда	Таможня	Лицензии	Суды	Коррупция	Преступность
Азербайджан	-0,16	-0,27	-0,02	-0,19	0,31	-0,02	0,02	-0,34	-0,11	-0,06	-0,10	0,35	-0,02
Албания	0,16	0,06	0,73	-0,08	0,01	0,13	0,11	-0,16	-0,12	-0,16	-0,02	0,31	-0,15
Армения	0,02	-0,08	0,13	0,10	-0,10	0,10	0,12	-0,08	0,05	-0,23	-0,17	0,18	0,10
Беларусь	0,09	0,03	0,13	-0,04	-0,02	0,30	0,04	-0,24	-0,10	0,08	-0,22	-0,06	0,14
Болгария	0,01	-0,05	0,16	-0,04	-0,16	0,01	0,12	-0,02	-0,24	-0,04	0,06	0,16	0,06
Босния и Герцеговина	-0,11	-0,21	0,02	-0,10	-0,19	0,04	0,22	-0,10	-0,12	-0,03	0,04	0,22	-0,06
БЮР Македония	-0,07	-0,17	0,14	-0,07	0,02	-0,06	0,02	-0,11	-0,11	-0,10	0,22	0,12	0,01
Венгрия	-0,11	-0,18	0,11	-0,17	-0,36	-0,17	0,61	0,09	-0,29	0,14	-0,14	0,32	-0,20
Грузия	0,29	0,16	0,60	0,16	0,06	0,14	0,01	-0,17	-0,08	-0,12	-0,05	0,02	0,06
Казахстан	0,15	0,05	0,31	0,10	-0,04	0,23	0,07	-0,31	-0,11	-0,04	-0,09	0,13	0,07
Киргизская Республика	0,20	0,02	0,55	0,00	-0,08	0,05	0,11	-0,26	-0,19	-0,18	-0,07	0,35	0,20
Латвия	-0,07	-0,20	0,03	0,03	-0,11	0,26	0,16	0,03	-0,30	-0,14	-0,04	0,07	0,04
Литва	0,06	0,01	0,24	-0,12	-0,25	0,27	0,18	0,05	-0,38	-0,08	-0,12	0,14	0,11
Молдова	0,07	-0,05	0,15	0,01	0,14	0,25	0,00	-0,19	-0,10	-0,14	-0,05	0,02	0,02
Монголия	-0,05	-0,31	0,09	0,08	-0,08	0,05	-0,04	-0,20	0,04	0,17	0,02	0,12	-0,06
Польша	0,06	0,04	0,20	-0,09	-0,07	0,20	0,10	0,11	-0,23	-0,05	-0,06	-0,05	-0,02
Россия	0,11	0,06	0,20	-0,03	0,07	0,19	0,04	-0,27	-0,13	-0,05	-0,06	0,14	0,02
Румыния	-0,12	-0,22	-0,07	-0,15	-0,14	0,15	0,22	0,00	-0,25	0,01	0,01	0,13	-0,16
Сербия	0,00	-0,06	0,22	-0,03	-0,08	0,04	0,03	-0,03	-0,13	-0,11	0,03	0,26	-0,03
Словакия	0,03	-0,12	0,26	0,00	-0,12	0,16	-0,02	-0,05	-0,29	-0,08	0,08	0,15	0,13
Словения	0,08	-0,01	0,19	0,08	0,04	0,11	-0,04	0,22	-0,20	-0,09	0,02	-0,12	0,01
Таджикистан	0,06	-0,12	0,45	0,00	0,04	0,33	0,00	-0,34	-0,04	0,04	-0,19	0,12	0,00
Турция	-0,04	-0,04	0,09	-0,06	-0,27	0,22	0,10	-0,06	-0,19	0,10	-0,06	0,33	-0,23
Узбекистан	0,06	-0,06	0,35	-0,07	-0,11	0,20	0,06	-0,14	-0,17	-0,11	-0,12	-0,05	0,40
Украина	-0,05	-0,12	0,05	-0,13	0,04	0,12	0,08	-0,24	-0,25	-0,07	0,04	0,24	0,02
Хорватия	-0,17	-0,26	-0,15	-0,13	-0,20	0,11	0,25	0,01	-0,17	-0,10	0,20	0,08	-0,11
Черногория	0,09	-0,13	0,36	0,07	-0,06	0,10	0,18	-0,03	0,00	0,04	-0,08	-0,03	-0,16
Чехия	0,30	0,18	0,44	0,15	-0,16	0,15	0,16	0,07	-0,26	-0,15	0,05	-0,02	0,01
Эстония	0,05	0,02	0,15	0,04	-0,12	0,58	-0,09	0,17	-0,23	-0,13	-0,24	-0,05	0,05

Источник: BEEPS IV.
Примечание. Соответствующие значения для инфраструктуры рассчитываются как среднее значений для связи, транспорта и энергообеспечения. Приведенные значения соответствуют значению для каждого из препятствий относительно среднего препятствия, с которым сталкивается типичное предприятие в каждой из стран. Таким образом, положительные значения соответствуют оценке препятствия предприятиями как более серьезное, чем среднее препятствие, а отрицательные — как менее серьезное.

Данный раздел «Доклада о переходном процессе» содержит пострановой обзор хода реформ и макроэкономических изменений в регионе стран с переходной экономикой за период с середины 2009 года по третий квартал 2010 года. Он также включает сжатую таблицу ключевых макроэкономических показателей, в том числе прогнозы на 2010 год. Датой «отсечения» для данных и другой информации является начало октября 2010 года. Более подробные данные за прошедшие периоды наряду с текущей информацией, охватывающие структурные, институциональные и макроэкономические изменения, находятся на веб-сайте ЕБРР: www.ebrd.com/economics.

Страновые оценки





Восточная Европа и Кавказ

1	Азербайджан	104
2	Армения	106
3	Беларусь	108
4	Грузия	110
5	Молдова	116
6	Украина	128

Центральная Азия

7	Казахстан	112
8	Киргизская Республика	114
9	Монголия	118
10	Таджикистан	122
11	Туркменистан	124
12	Узбекистан	126

13	Россия	120
----	---------------	-----

Основные изменения и проблемы

Ключевая задача для Азербайджана заключается в диверсификации его экономики, поскольку недавний бум добычи нефти близится к концу. Экономический кризис выявил уязвимость экономики по отношению к колебанию цен на сырьевые товары в период, когда условия торговли резко ухудшились. Для увеличения ненефтяного экспорта необходимо будет улучшать деловой климат, стимулировать конкуренцию и привлекать больше стратегических иностранных инвесторов.

Хотя финансовая система хорошо перенесла кризис, она требует кардинальных реформ. В банковской системе доминирует крупный государственный банк, однако ввиду наличия множества мелких частных банков эта система остается раздробленной и неэффективной. Реформы должны содействовать консолидации и модернизации путем усиления конкуренции.

В среднесрочной перспективе властям необходимо будет осуществить программу бюджетной консолидации для уменьшения зависимости от поступлений от нефти и обеспечения эффективного использования накоплений от продажи нефти.

Макроэкономические показатели

Азербайджан сравнительно хорошо перенес кризис. В 2009 году объем производства вырос на 9,3%, причем главной движущей силой оказался нефтяной сектор. Относительная обособленность финансовой системы Азербайджана позволила предотвратить финансовый кризис, хотя и возник дефицит ликвидности, а расширение масштаба кредитования резко замедлилось. Власти воздержались от расходования средств государственного нефтяного фонда и удержали первичный дефицит без учета поступлений от нефти на практически неизменном уровне. Поддержание Центробанком привязки к доллару способствовало сохранению доверия к национальной валюте и финансовой системе и не допустило значительного повышения уровня долларизации.

В не связанных с нефтью секторах экономики начинается оживление после кризиса. Однако в последнее время по мере замедления увеличения добычи нефти наблюдается снижение темпов роста ВВП. В первой половине 2010 года ВВП вырос на 3,8%, причем в нефтяном секторе темпы роста составляли 2%, а в ненефтяном — 4,8% (по сравнению с соответственно 15% и 3% в 2009 году). Первоначально власти утвердили на 2010 год консервативный бюджет, предусматривающий первичный дефицит без учета поступлений от нефти в размере 35,6% ненефтяного ВВП (на 2,9% ниже, чем фактический показатель за 2009 год). Однако затем они приняли дополнительный бюджет, предусматривающий увеличение дефицита на 5% ненефтяного ВВП. При этом с учетом повышения цен на нефть прогнозируется, что общее бюджетное сальдо повысится. Хотя рост масштабов кредитования несколько ускорился, его темпы по-прежнему остаются пониженными.

В среднесрочной перспективе темпы роста ВВП по-прежнему будут во многом зависеть от динамики в нефтегазовом секторе. Ожидается, что в 2010 году темпы роста ВВП составят 4% и будут оставаться пониженными и в 2011 году. В будущем возможно некоторое ускорение роста, когда начнется разработка месторождения Шах Дениз II, после чего рост вновь стабилизируется, если не будут разведаны новые нефтегазовые запасы. Несмотря на умеренное, как представляется, оживление кредитования, ожидается, что уровень возможной поддержки финансовой системой ненефтяного сектора будет ограниченным в силу увеличения доли проблемных кредитов во время кризиса.

Структурные реформы

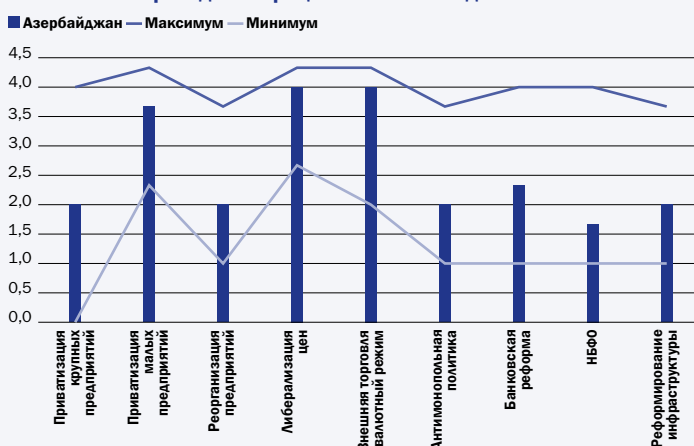
Прогресс в проведении структурных реформ был неравномерным. В большинстве секторов, за исключением АПК, природных ресурсов и транспорта, по-прежнему сохраняются серьезные проблемы

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	25,0	10,8	9,3	4,0
Инфляция (на конец года)	19,5	15,4	0,7	6,0
Сальдо гос. бюджета/ВВП ¹	2,3	20,0	6,8	14,0
Баланс текущего счета/ ВВП	27,3	35,5	23,6	24,0
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	-5035	-541	147	450
Внешний долг/ВВП	21,3	19,1	19,9	-
Валовые резервы/ВВП	12,9	13,9	12,5	-
Кредитование частного сектора/ВВП	17,4	18,8	24,3	-

Примечание. ¹ Сальдо государственного бюджета не включает муниципальные образования.

Показатели переходного процесса за 2010 год



переходного периода. В финансовой системе доминирующее положение занимает крупный государственный банк и ряд более мелких, недостаточно капитализированных и непрозрачных банков. Во многих ключевых отраслях, включая сектора добычи нефти и газа, производства электроэнергии и телекоммуникаций, продолжают доминировать государственные компании. Частный сектор страдает от бюрократических преград при прохождении процедур регистрации и лицензирования, а также высокого уровня коррупции, что особенно сильно сказывается на малых и средних предприятиях (МСП).

Последние изменения

Правительство совершенствует процедуры сбора налогов, стремясь уменьшить расходы по соблюдению налогового законодательства для деловых структур и повысить собираемость налогов. Налоговые органы разработали новую процедуру подачи налоговой декларации в электронной форме, действующую с января 2010 года, еще больше упростив тем самым процесс подачи деклараций налогоплательщиками. Несмотря на эти меры, деловые круги по-прежнему считают непредсказуемые и непоследовательные действия налоговых и таможенных органов одним из главных препятствий на пути осуществления предпринимательской деятельности.

В 2009 году Азербайджан пересмотрел некоторые аспекты своего трудового законодательства. И хотя издержки при увольнении рабочих и служащих остаются довольно значительными, процесс найма работников был существенно упрощен, что способствовало повышению гибкости рынка труда. В результате этого Всемирный банк в своем исследовании «Doing Business» по критерию найма работников переместил Азербайджан с 62-го места в 2009 году на 33-е место в 2010 году.

Для обеспечения стабильности экспорта углеводородов власти на протяжении прошлого года продолжали диверсифицировать экспортные маршруты. В июле 2010 года президент страны одобрил проект строительства трубопровода по маршруту Азербайджан-Грузия-Румыния (АГИР), по которому предполагается поставлять газ из Каспийского моря через Грузию и Черное море в Румынию, а затем на европейский рынок. Азербайджан также участвует в проекте строительства газопровода «Набукко», через который будет поставляться большая часть газа, добываемого на месторождении Шах Дениз II. В 2010 году Азербайджан завершил согласование условий продажи и транзита газа с Турцией, по территории которой должен пройти «Набукко».

Правительство продолжает уделять повышенное внимание совершенствованию транспортной инфраструктуры. В настоящее время при содействии Всемирного банка и других

международных финансовых организаций (МФО) проводится модернизация железнодорожного коридора «Север—Юг», соединяющего Азербайджан с Россией и Ираном, а также крупного железнодорожного транспортного коридора «Восток—Запад». Ожидается, что оба проекта будут завершены к 2012 году. В этом году началось строительство нового международного морского торгового порта, которое должно завершиться к 2016 году. Этот порт стратегически выгодно расположен на пересечении транспортных коридоров «Север—Юг» и «Восток—Запад».

Власти планируют новые меры по укреплению банковского сектора и пытаются продолжать развитие небанковского финансового сектора. В дополнение к мерам, принятым во время кризиса, таким, как увеличение максимального размера вкладов, гарантируемых правительством, они пытаются укрепить систему банковского надзора и планируют приватизацию принадлежащего государству Международного банка Азербайджана (МБА). Закон о небанковских кредитных учреждениях, принятый в декабре 2009 года и обнародованный в феврале 2010 года, обеспечивает правовую базу для небанковских кредитных учреждений и укрепляет надзор Центробанка за этим сектором.

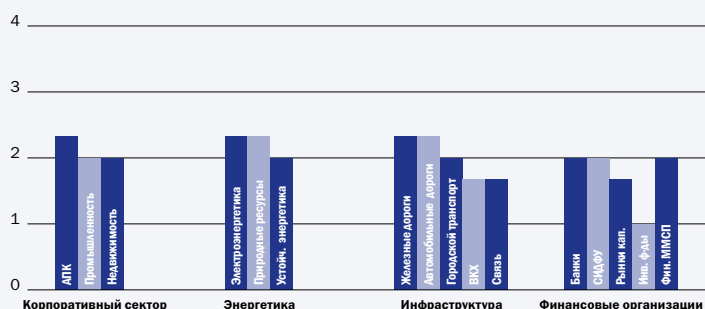
Власти Азербайджана продолжают переговоры по вступлению во Всемирную торговую организацию (ВТО), начатые в 1997 году. В настоящее время в рамках двусторонних переговоров обсуждаются пересмотренные предложения доступа на рынки товаров и услуг.

Приоритетные направления структурных реформ

- Ключевой задачей для Азербайджана является поощрение диверсификации экономики. В краткосрочной перспективе достижению этой цели будут способствовать меры по дальнейшему укреплению налоговой и таможенной систем, стимулированию конкуренции, особенно в сферах телекоммуникаций и транспорта, борьбе с коррупцией и привлечению в страну стратегических иностранных инвесторов. Следует уменьшить роль государственных предприятий в нефтегазовом секторе путем их приватизации, либо изменения нормативной базы.
- Трансграничная торговля осложняется слабостью таможенной системы. Огромное значение имеет завершение переговоров о вступлении в ВТО, поскольку это будет способствовать развитию нефтегазовых экспортных отраслей и обусловит необходимость совершенствования таможенного режима.
- Для содействия углублению финансовой системы необходимо будет повысить качество управления в этом секторе и способствовать его консолидации при одновременном усилении конкуренции. Следует приватизировать МБА и стимулировать выход на внутренний рынок международных стратегических банковских групп.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; БКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИД — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

Основные изменения и проблемы

Мировой кризис выявил уязвимость зависимости Армении от денежных переводов и сырьевых товаров. Для повышения производительности и привлечения инвестиций в ориентированные на экспорт сектора, необходимо существенно укрепить институциональную базу и модернизировать инфраструктуру транспорта и связи.

Несмотря на успешное проведение правительством антикризисных мер для стимулирования кредитования малых и средних предприятий (МСП), доступ последних к кредитам остается ограниченным. Важно будет поддержать меры пруденциального и нормативного регулирования, направленные на увеличение объемов кредитования в национальной валюте, включая шаги по поощрению развития местных рынков капитала.

Властям необходимо консолидировать бюджет после кризиса и одновременно не допустить сокращения социальных расходов и важнейших капиталовложений. Решающую роль в содействии проведению внушающих доверие преобразований в этой области играет ускорение реформ налоговой и таможенной систем. Кроме того, в рамках принимаемых мер по совершенствованию управления государственным долгом повышенное внимание следует уделять разработке долгосрочных инструментов, деноминированных в драмах.

Макроэкономические показатели

В 2009 году экономика пережила резкий спад, когда ВВП страны сократился на 14% в результате серьезного спада в строительстве, финансируемом за счет денежных переводов, и снижения цен на сырьевые товары, пагубно сказавшегося на производстве меди и других металлов. В ответ правительство увеличило допустимый уровень дефицита бюджета на 6% ВВП. Степень долларизации экономики существенно выросла, особенно после обесценения драма в марте 2009 года. Несмотря на существенное обесценение национальной валюты и сокращение импорта в результате кризиса, дефицит по текущим операциям по-прежнему оставался на высоком уровне в 16% ВВП. Его финансирование осуществлялось главным образом за счет помощи доноров и прямых иностранных инвестиций.

В 2010 году началось оживление экономики, подкрепляемое антикризисными стратегиями властей, значительной помощью доноров и улучшением условий у основных торговых партнеров Армении. Объемы денежных переводов умеренно выросли, а спрос на внешних рынках и цены на цветные металлы повысились. За первые семь месяцев 2010 года ВВП страны увеличился на 4%. Темпы инфляции, составившие в августе 2010 года 9,6% по сравнению с уровнем года ранее, по-прежнему превышают целевой показатель Центробанка в 4%, однако, как ожидается, вернутся к 2011 году в допустимые границы. К числу ключевых элементов предложенной властями программы стабилизации, осуществление которой с июля 2010 года ведется частично на средства нового среднесрочного кредита, предоставленного Международным валютным фондом (МВФ), относятся приверженность разумной макроэкономической политике, реформа налоговой системы, дальнейшее укрепление надзора в финансовой системе и структурные реформы для улучшения делового климата.

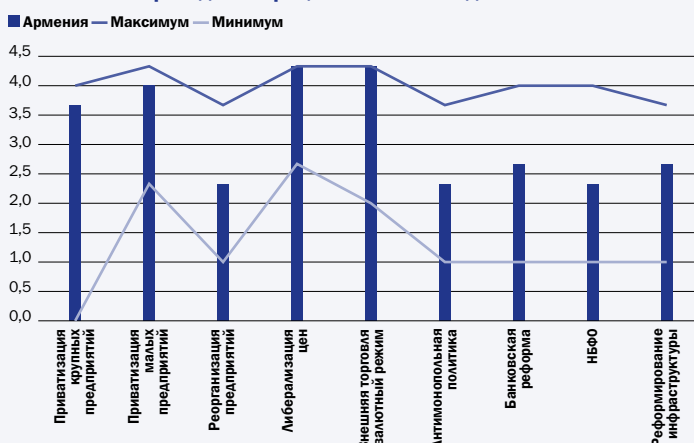
Ожидается, что в 2010 году объем производства вырастет примерно на 4%, причем главными движущими силами роста, вероятно, будут ориентированная на экспорт цветная металлургия и сфера услуг, а впоследствии ожидается замедление роста, когда эффект сравнения с трудным периодом кризиса пройдет. Важной задачей для властей является поддержание темпов консолидации бюджета, поскольку объем государственного долга, который к 2011 году, как ожидается, достигнет 50% ВВП, остается значительным для страны с формирующейся экономикой. К числу ключевых краткосрочных рисков относятся отсутствие уверенности в темпах оживления экономики России, а также в уровне спроса и цен на основные статьи сырьевого экспорта Армении. Ожидается, что дефицит по текущим операциям будет оставаться высоким, и вопрос о порядке его финансирования является одним из основных источников неопределенности.

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	13,7	6,9	-14,2	4,0
Инфляция (на конец года)	6,6	5,2	6,5	8,0
Сальдо гос. бюджета/ВВП ¹	-2,3	-1,8	-7,8	-4,8
Баланс текущего счета/ ВВП	-6,4	-11,8	-16,0	-14,0
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	701	940	725	750
Внешний долг/ВВП	31,6	29,5	58,8	-
Валовые резервы/ВВП	18,0	12,1	23,5	-
Кредитование частного сектора/ВВП	12,9	17,1	22,3	-

Примечание. ¹ Сальдо государственного бюджета относится только к центральному правительству.

Показатели переходного процесса за 2010 год



Структурные реформы

За последние несколько лет Армения добилась существенного прогресса в проведении структурных реформ. Однако в самых разных областях все еще сохраняются серьезные проблемы, препятствующие проведению реформ. В целом условия для предпринимательской деятельности остаются сложными: предприниматели по-прежнему сетуют на проблемы с налоговыми и таможенными органами, коррупцию и преступность. Необходимо продолжать совершенствование и реформу транспортной и телекоммуникационной инфраструктуры. Во время кризиса уровень долларизации банковской системы вновь повысился, а небанковский финансовый сектор по-прежнему практически не развит.

Последние изменения

После нескольких лет очень медленного прогресса в реформировании налоговой системы правительство наконец преисполнилось решимости ускорить эти реформы. К числу недавно принятых мер относится принятие закона, разрешающего налоговым органам рассматривать в ходе обычной проверки лишь высокорисковые случаи возмещения НДС, что является важным шагом на пути к созданию механизма автоматизированного возврата НДС. Прилагаются дополнительные усилия по повышению справедливости и прозрачности налоговой системы. Совершенствуется процедура обжалования, а в отношении законов, положений и процедур, регулирующих налоги, пошлины и обязательные сборы, начиная с сентября 2010 года будут приниматься меры по их разъяснению и обеспечению последовательного применения в отношении всех налогоплательщиков.

Армения продолжала добиваться прогресса в повышении энергетической безопасности и совершенствовании своей энергетической инфраструктуры. Масштабы программы обмена газа на электричество с Ираном существенно расширились, когда в апреле 2010 года вступила в строй новая теплотростанция в Ереване. Это помогло смягчить последствия повышения цен на импортируемый из России природный газ. Армения обладает хорошим потенциалом для строительства малых гидроэлектростанций. К середине 2010 года в стране эксплуатировались около 72 таких ГЭС, на которых вырабатывалось около 5% всей производимой в стране электроэнергии, а еще на 70 станций были выданы лицензии.

Полным ходом идет совершенствование транспортной инфраструктуры: до конца года должно начаться строительство автомагистрали «Север—Юг», которая соединит Армению с Грузией, а позднее и с Ираном, причем основную часть финансирования будет обеспечивать Азиатский банк развития (АБР). Кроме того, после подписания в апреле 2009 года

соответствующего соглашения началась подготовка к строительству железной дороги, соединяющей Армению с Ираном, хотя чистая экономическая выгода от этого проекта неясна ввиду высокого уровня ожидаемых затрат и ограниченного объема прогнозируемых перевозок по этому маршруту.

В ноябре 2009 года в стране появился третий оператор сотовой связи. Он уже отвоевал у других участников значительную долю рынка, причем за прошедший год уровень проникновения сотовой связи увеличился в целом более чем на 20 процентных пунктов. Обострение конкуренции заставляет добиваться повышения качества и расширения охвата, а также способствует предложению новых услуг, таких, как тарифные планы на мобильный Интернет и услуги высококачественной телефонной связи. Быстрое развитие переживает и рынок широкополосного Интернета.

Финансовая система перенесла кризис достаточно хорошо. Банковская система отличается хорошим уровнем капитализации, а доля проблемных кредитов в совокупном объеме задолженности снизилась с рекордного уровня в 11% в августе 2009 года до 5,6% в марте 2010 года. Программа последующего кредитования, разработанная правительством в рамках пакета антикризисных мер и финансируемая за счет займов Всемирного банка и России, способствует предоставлению кредитов корпоративному сектору в национальной валюте. Для ограничения масштабов долларизации Центробанк принял ряд пруденциальных мер.

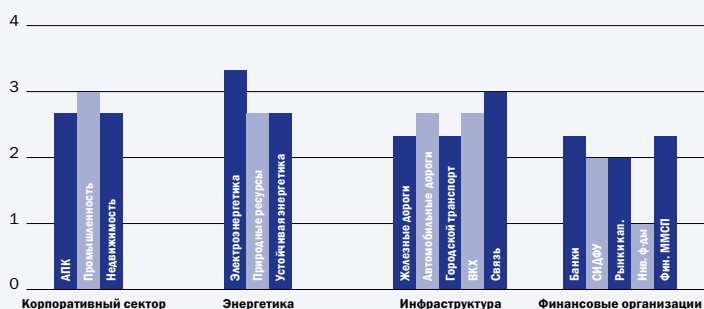
В 2010 году власти приняли несколько директивных документов, которые должны помочь активизировать развитие рынков капитала, включая закон об обязательном страховании автотранспортных средств и закон о реформе пенсионной системы, причем оба эти закона вступят в силу в январе 2011 года. Пенсионная реформа предусматривает добавление в пенсию добровольного накопительного компонента, который, как ожидается, в 2014 году станет обязательным.

Приоритетные направления структурных реформ

- Одним из ключевых приоритетов является совершенствование внутренней инфраструктуры транспорта и связи для компенсации высоких трансграничных операционных издержек. Учитывая, что Армения не имеет выхода к морю, важно свести к минимуму внутренние транспортные издержки, в том числе на авиаперевозки, и обеспечить надлежащее развитие и конкурентоспособность сектора телекоммуникационных услуг. Хотя оператор проводной телефонной связи приватизирован, компания по-прежнему является де-факто монополистом на рынке. Для усиления конкуренции в этом секторе необходимо повысить независимость регулирующего органа и наделить его более мощными инструментами регулирования.
- В финансовой системе необходимо продолжать развитие местных рынков капитала и снижать степень долларизации. Власти должны финансировать более значительную часть государственной задолженности за счет внутренних ресурсов и обеспечивать расширение кредитования в национальной валюте, по-прежнему поддерживаемое финансовыми нормативными положениями.
- Необходимо также приложить дополнительные усилия для укрепления энергетической безопасности и дальнейшей диверсификации источников импорта энергоресурсов.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; ВКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДФУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

Основные изменения и проблемы

Проведенные в последнее время реформы нормативной системы и приватизация укрепили банковский сектор. Однако дальнейшее совершенствование эффективного распределения капитала в экономике зависит от продолжения коммерциализации операций финансовой системы, сопровождающейся постепенным снижением зависимости реального сектора от субсидируемых государством кредитов.

Отрадным шагом является создание нового агентства инвестиций и приватизации. Задача заключается в том, чтобы превратить его в эффективный инструмент привлечения инвестиций в ключевые отрасли промышленности и сферы услуг путем прозрачной приватизации и осуществления высококачественных проектов, создаваемых с нуля.

Принимаемые в последнее время меры по дерегулированию и либерализации экономики способствовали улучшению инвестиционного климата. Однако для поощрения предпринимательства, диверсификации источников внешнего финансирования и создания условий для долгосрочного устойчивого роста необходимо повысить защиту прав собственности и продолжить процесс дерегулирования.

Макроэкономические показатели

После замедления до 0,2% в 2009 году экономический рост в последнее время ускорился: за первые семь месяцев 2010 года рост ВВП составил 7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, чему способствовали расширение экспорта и увеличение внутреннего потребления. В марте 2010 года Беларусь успешно подписала с Международным валютным фондом (МВФ) соглашение о стабилизационном кредите (ССК) сроком на 15 месяцев на сумму в 3,5 млрд. долларов США. Выделение средств в рамках ССК позволило увеличить золотовалютные резервы, которые, достигнув на конец июля 2010 года примерно 5,3 млрд. долл. США, обеспечивали покрытие импорта в течение двух месяцев.

В начале 2010 года Беларусь заключила новое соглашение по импорту нефти из России, в соответствии с которым Россия будет взимать экспортную пошлину в полном объеме со всех поставок нефти сверх оговоренного количества, предназначенного для внутреннего потребления в Беларуси. Эта мера в сочетании с продолжающимся постепенным повышением цены на импортируемый газ приведет к усилению повышательного давления на дефицит по текущим операциям, который достиг в 2009 году 13,1% ВВП. В целях финансирования внешнего дефицита и установления рыночного ориентира Беларусь впервые провела выпуск еврооблигаций, разместив облигации на сумму в 1 млрд. долларов США под процентную ставку около 8,7% годовых. Инфляционное давление снизилось: к июлю 2010 года годовые темпы инфляции составляли 6,8%. Базовая учетная ставка Центрального банка постепенно снижалась с 14% в ноябре 2009 года до 11% к августу 2010 года.

Ожидается, что в 2010 году темпы экономического роста составят 6%, а в 2011 году, когда первоначальный импульс оживления начнет смягчаться, несколько снизятся. Существенный дефицит по текущим операциям, как ожидается, сохранится, и его покрытие, скорее всего, будет осуществляться за счет государственных внешних заимствований из официальных источников и на международных рынках, а также за счет прямых иностранных инвестиций (ПИИ). К числу главных факторов риска относятся возможность снижения внешнего спроса и более резкое, чем ожидается, повышение цены на газ.

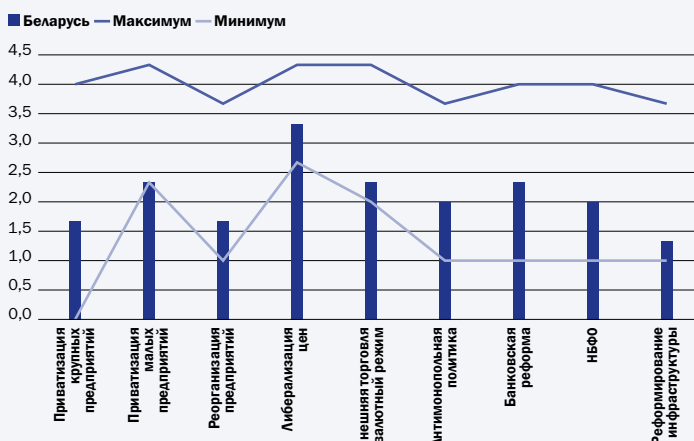
Структурные реформы

В последние годы Беларусь добилась определенного прогресса в проведении структурной реформы, хотя стартовый уровень и был низким. К числу принятых мер относятся улучшение условий функционирования малых и средних предприятий,

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	8,2	10,0	0,2	6,0
Инфляция (на конец года)	12,1	13,3	10,1	10,4
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-1,9	-3,5	-0,7	-1,8
Баланс текущего счета/ВВП	-6,7	-8,7	-13,1	-14,0
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	1770	2149	1833	1500
Внешний долг/ВВП	27,7	25,2	44,4	-
Валовые резервы/ВВП	8,8	4,5	9,9	-
Кредитование частного сектора/ВВП	22,7	26,3	34,3	-

Показатели переходного процесса за 2010 год



упорядочение системы налогообложения, либерализация цен и приватизация отдельных предприятий. Однако государство по-прежнему активно вмешивается в экономику через предприятия, находящиеся в государственной собственности, государственные программы кредитования, регулирование цен и заработной платы и бюрократические механизмы. В последние годы также наблюдается быстрое развитие банковского сектора, подкрепляемое ужесточением нормативной базы и надзора и рядом институциональных изменений, направленных на привлечение частных инвесторов. Однако небанковский финансовый сектор по-прежнему находится на относительно низком уровне развития.

Последние изменения

Власти провели крупную приватизацию в финансовой системе, продав 93% акций «Белпромстройбанка» — бывшего государственного банка, владевшего примерно 7% рынка. Акции были проданы «Сбербанку России» после проведения в декабре 2009 года двусторонних переговоров. В настоящее время рассматривается возможность проведения новых программ приватизации в банковском секторе.

Указом президента страны в мае 2010 года учреждено новое агентство по инвестициям и приватизации, которое пришло на смену инвестиционному агентству министерства экономики и вскоре должно приступить к работе. Это новое агентство будет подотчетно премьер-министру и наблюдательному совету, состоящему из 10 представителей различных министерств и администрации президента. Ожидается, что оно будет координировать осуществление программы приватизации, которой по-прежнему уделяется большое внимание на высшем политическом уровне, хотя ее осуществление, как представляется, идет несколько медленнее, чем поначалу.

В 2010 году работа по упорядочению системы налогообложения была продолжена, что привело к снижению общего налогового бремени. В январе 2010 года правительство повысило НДС с 18% до 20%, что позволило отменить местные налоги с продаж и с оборота. Кроме того, отчисления в инновационные фонды производят только государственные предприятия (и смешанные предприятия в той части, которая находится в государственной собственности), за исключением частных строительных компаний, которые по-прежнему обязаны производить такие отчисления. Снизилась и степень перекрестного субсидирования тарифов на электроэнергию и коммунальные услуги в промышленности.

За прошлый год власти добились еще большего прогресса в области дерегулирования, приняв меры по либерализации цен и облегчению административного бремени, лежащего на предприятиях. Ценовые ограничения сохранялись лишь в отношении

списка из 48 основных продовольственных товаров, а также продукции фармацевтической промышленности, товаров для детей и медицинских услуг. В отношении остальных товаров и услуг ограничения на уровень цен и величину торговой надбавки были отменены. Перечень минимальных экспортных цен был существенно сокращен. Указ о проверках, вступивший в силу 1 января 2010 года и распространяющийся на широкий круг органов власти, обладающих контролирующими и лицензионными полномочиями, существенно ограничивает возможности для произвольных проверок всех коммерческих предприятий, и в особенности вновь зарегистрированных компаний, закрепляет официальную процедуру проведения проверки, гарантирует презумпцию невиновности проверяемых субъектов, признает независимый аудит и вводит понятие «незначительных нарушений» в отчетности.

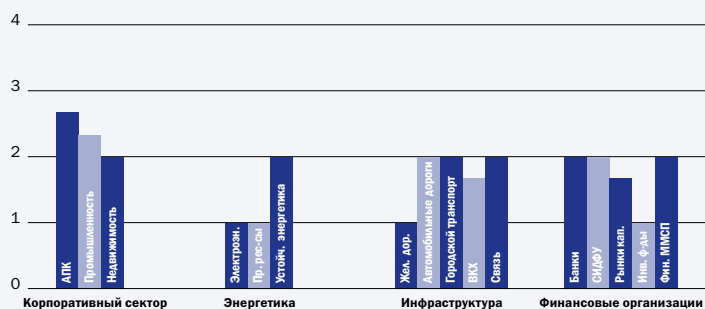
В ноябре 2009 года Беларусь, Казахстан и Россия подписали документы о создании Таможенного союза. После некоторых колебаний в первой половине 2010 года Беларусь утвердила Таможенный кодекс Таможенного союза, который вступил в силу в июле 2010 года и предусматривает единый внешний тариф. Унифицированные таможенные пошлины теперь устанавливаются Комиссией Таможенного союза, хотя в отношении ряда чувствительных товаров (таких, как легковые автомобили) были согласованы временные исключения. Следующий шаг заключается в формировании единого таможенного пространства и ликвидации внутренних пограничных пунктов, что, как ожидается, будет завершено не позднее конца 2011 года. Ожидается, что этот союз будет способствовать развитию торговли между этими тремя странами и укрепит позиции белорусских производителей на рынках России и Казахстана. Однако его создание может также дополнительно осложнить вступление его членов во Всемирную торговую организацию (ВТО), поскольку решения о таможенных пошлинах и нормативных положениях теперь делегированы наднациональному органу.

Приоритетные направления структурных реформ

- Для модернизации промышленной базы экономики необходимо добиться дальнейшего улучшения делового климата для отечественных и иностранных прямых инвестиций. Это, в свою очередь, требует продолжения реформы по содействию либерализации и дерегулированию, а также принятия мер по постепенному снижению сильной зависимости реального сектора от субсидированных и «рекомендованных» кредитов, выделяемых подконтрольными государству банками.
- Одной из ключевых задач по-прежнему остается прозрачная приватизация государственных предприятий. Для содействия ее проведению необходимо повысить стандарты корпоративного управления, провести достоверные рыночные оценки государственных активов и подготовить сбалансированный анализ инвестиционных потребностей.
- Необходимо провести коммерциализацию и модернизацию отличающихся высокой степенью централизации секторов коммунальных услуг и муниципальной инфраструктуры, с тем чтобы они могли удовлетворять растущий спрос со стороны других секторов экономики. Очевидно, что еще не исчерпаны возможности по приведению тарифов в большее соответствие с затратами и по постепенному расширению участия частного сектора, которое в настоящее время ограничивается городским транспортом.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; ВКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДФУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

Основные изменения и проблемы

Главной задачей для Грузии является привлечение частных инвестиций после кризиса. Имеется значительная неопределенность в отношении перспективных объемов притока прямых иностранных инвестиций (ПИИ) — одной из ключевых движущих сил роста в докризисный период. Поэтому важно, чтобы власти сосредоточились на проведении структурных реформ для поощрения внутренних сбережений и инвестиций.

Необходимо провести дополнительные реформы в финансовой системе для поддержания оживления после кризиса и обеспечения стабильного роста в долгосрочной перспективе. Ключевыми вопросами являются принципиальная переориентация денежно-кредитной политики на целевое регулирование инфляции, дальнейшее укрепление нормативного регулирования и углубление национального рынка капитала. Со временем эти шаги должны способствовать снижению долларизации банковской системы.

Хотя правительство принимало в 2010 году меры по консолидации бюджета, общий дефицит остается значительным, а государственный долг еще не стабилизировался. Важно, чтобы правительство продемонстрировало убедительную готовность проводить в будущем ответственную бюджетную политику для содействия восстановлению доверия рынка.

Макроэкономические показатели

В 2009 году экономика Грузии так и не оправилась от двойного потрясения: военного конфликта с Россией в августе 2008 года и позднее — влияния мирового финансового кризиса. За прошлый год ВВП в реальном выражении сократился на 3,9%. Уровень частных инвестиций резко снизился одновременно с сокращением притока ПИИ и лишь частично компенсировался государственными капиталовложениями. Хотя дефицит по текущим операциям уменьшился практически вдвое в результате сокращения импорта инвестиционных товаров и товаров широкого потребления, он оставался значительным, и его приходилось покрывать за счет финансовых ресурсов, поступающих из официальных источников. Для содействия стабилизации экономики правительство пошло на либерализацию бюджетно-финансовой политики при содействии крупных финансовых вливаний из многосторонних и двусторонних источников. Обменный курс после конфликта в августе 2008 года понизился примерно на 30%.

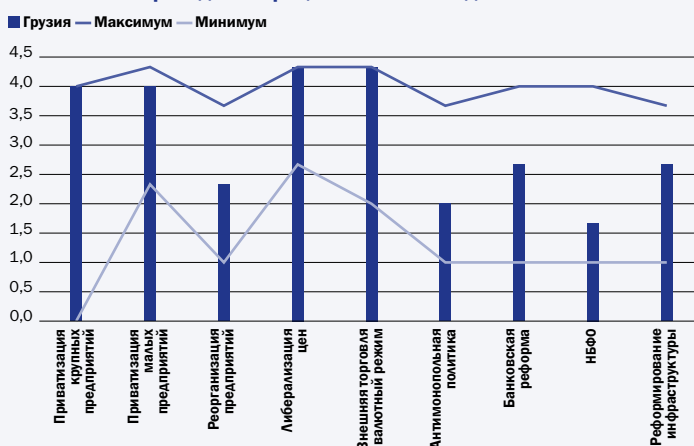
В первой половине 2010 года объем производства в реальном выражении вырос на 6,6% в результате повышения как внутреннего, так и экспортного спроса. Опережающими темпами росло производство в обрабатывающей промышленности, хотя другие сектора также внесли свою лепту. Наблюдаются признаки оживления и на рынке кредитования: растет объем предоставленных займов и снижается уровень процентных ставок. В попытке уменьшить бюджетный дефицит с 9,2% ВВП в 2009 году до целевого уровня в 6,3% ВВП в 2010 году правительство ограничило государственные расходы. Однако снижение дефицита в настоящее время зависит от возобновления притока ПИИ, подпитывающего экономику и государственные доходы. Во втором квартале 2010 года было отмечено некоторое восстановление темпов притока ПИИ, но их объемы все еще не достигли исключительно высокого докризисного уровня, что свидетельствует о сохраняющейся настороженности инвесторов.

Ожидается, что в 2010 году темпы роста экономики составят около 5,5%, а в 2011 году рост несколько замедлится. Ослабление действия финансовых стимулов в этом году и в последующий период предположительно будет компенсироваться восстановлением объемов кредитования национальным банковским сектором. Наиболее существенным риском спада является отсутствие уверенности в отношении масштабов притока будущих иностранных инвестиций — одного из ключевых элементов правительственной стратегии роста. Финансовая система также представляет определенный риск для оживления экономики, поскольку отличается высокой степенью долларизации, а уровень проблемных кредитов продолжает оставаться высоким.

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	12,3	2,3	-3,9	5,5
Инфляция (на конец года)	11,0	5,5	3,0	10,0
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-4,7	-6,3	-9,2	-6,3
Баланс текущего счета/ ВВП	-19,7	-22,7	-11,7	-12,0
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	1675	1523	765	650
Внешний долг/ВВП	38,6	44,4	58,4	-
Валовые резервы/ВВП	13,3	11,5	19,6	-
Кредитование частного сектора/ВВП	27,2	31,8	29,3	-

Показатели переходного процесса за 2010 год



Структурные реформы

В последние несколько лет Грузия провела значительные структурные реформы. Процесс приватизации крупных предприятий находится на весьма продвинутой стадии; налоговые и таможенные органы в целом хорошо функционируют; а в борьбе с коррупцией достигнуты ощутимые результаты. Прогресс в этих областях означает, что деловой климат считается одним из лучших в странах Восточной Европы и Кавказа. Однако в стране по-прежнему сохраняются серьезные проблемы переходного периода, особенно в муниципальном секторе и в природоохранной инфраструктуре, где потенциал нормативного регулирования слаб, и в секторе природных ресурсов, где конкуренция ограничена. Строительство Черноморской энергопередающей системы, начавшееся в апреле 2010 года, призвано способствовать формированию регионального энергетического рынка. Существенные пробелы в переходном процессе сохраняются и в финансовой системе: банковский сектор по-прежнему отличается высоким уровнем долларизации, а небанковский финансовый сектор недостаточно развит.

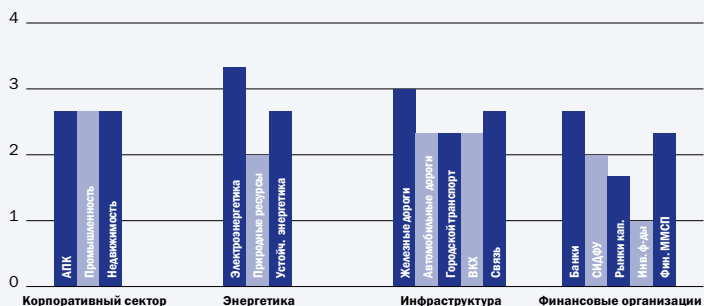
Последние изменения

С начала проведения реформ правительством в 2009 году активной программы реформ, ориентированной на улучшение делового климата, уже достигнуты важные результаты. В исследовании Всемирного банка «Doing Business 2010» Грузия занимает 11-е место из 183 стран по комплексному показателю условий для ведения бизнеса, поднявшись с 16-го места, которое страна занимала годом ранее. Особенно сильно рейтинг страны вырос по показателям уплаты налогов и трансграничной торговли, что свидетельствует о прогрессе в проведении реформ в этих областях. Несколько повысился и рейтинг Грузии в индексе восприятия коррупции за 2009 год, рассчитываемом организацией «Transparency International»: теперь она занимает 66-е место в мире, т.е. намного выше, чем любая страна, входящая в Содружество Независимых Государств (СНГ).

Правительство продолжает попытки еще большего упрощения и рационализации налоговой системы на базе преобразований, проведенных в 2009 году. Отменены налоги на дивиденды по акциям открытых акционерных обществ, на процентный доход по банковским вкладам и на доходы от прироста капитала. Реформы 2010 года, которые предполагается провести в 2011 году, должны обеспечить предоставление ряда налоговых льгот микро- и малым предприятиям, в том числе отменить налог на прибыль для малых предприятий при условии представления ими соответствующей учетной документации. Эти реформы должны помочь уменьшить размеры «теневой» экономики. Для дальнейшей борьбы с коррупцией в новом налоговом кодексе будет предусмотрено создание комиссии аудиторов для контроля за деятельностью налоговых инспекторов. В то же время намечавшееся ранее снижение подоходных налогов будет отложено, чтобы обеспечить получение требуемых бюджетных поступлений.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; ВКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДПУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

Правительство создает благоприятную среду для развития нарождающегося национального сектора информационных технологий (ИТ). Масштабы использования ИТ в Грузии уже сейчас быстро растут, о чем свидетельствует увеличение в 2009 году числа пользователей широкополосным Интернетом почти на 50%. Власти планируют к 2011 году выполнить законопроект о создании виртуальных ИТ зон, в отношении которых предусматривается значительно более оперативная процедура выдачи соответствующих лицензий. Однако освобождение компаний, работающих в этих зонах, от всех налогов и таможенных пошлин, может осложнить процедуру учета и сбора налогов.

Правительство продолжает программу приватизации, отчасти для мобилизации дополнительных бюджетных поступлений. В июле 2010 года власти приняли законопроект, изменяющий список стратегических государственных активов, не подлежащих приватизации. Одно из важных изменений заключалось в исключении из этого списка газопровода «Север—Юг», по которому российский газ поставляется в Армению, и в будущем он, вероятно, будет приватизирован. Таким образом, правительство расширяет круг активов на продажу и в настоящее время должно решить задачу поиска подходящих покупателей.

Национальный банк Грузии (НБГ) разработал в 2010 году новые меры и инструменты политики, призванные повысить эффективность кредитно-денежной политики в финансовой системе, отличающейся высоким уровнем долларизации. К числу этих мер, которые, как надеется НБГ, позволят также увеличить объемы кредитования в лари, относились инструменты гарантированного рефинансирования с плавающей процентной ставкой и расширение круга активов, которые могут использоваться в качестве залога для получения рефинансирования в Центробанке. Однако эти меры оказывают лишь ограниченное влияние на процесс снижения долларизации финансовой системы. Ведущая сейчас работа по наращиванию потенциала для перехода к целевому регулированию инфляции должна способствовать восстановлению веры в способность НБГ обеспечить стабильность цен, а следовательно — лари. В сочетании с дальнейшим укреплением нормативного регулирования и углублением национального рынка капитала эта политика может в перспективе способствовать снижению долларизации.

Приоритетные направления структурных реформ

- Главной задачей для Грузии является оживление частных инвестиций после кризиса. Властям следует активизировать усилия по привлечению ПИИ для стимулирования внутренних сбережений и инвестиций, включая развитие пенсионных систем, финансируемых из частных источников. Политика в рамках финансовой системы должна быть ориентирована на укрепление нормативного регулирования (включая поддержку снижения долларизации балансов банков), уменьшение объема необслуживаемых кредитов и увеличение срочности ресурсов, предлагаемых на национальном рынке капитала.
- Необходимо провести дальнейшие реформы в секторе муниципальной инфраструктуры, где к числу главных проблем относятся восстановление физической инфраструктуры, реформа системы тарифов и реструктуризация муниципальных предприятий для повышения эффективности. В секторе природных ресурсов, особенно в области транзита нефти и газа, следует уменьшить роль доминирующего игрока — «Нефтегазовой корпорации Грузии» — для усиления конкуренции.
- Несмотря на достигнутый в последнее время прогресс, предстоит еще многое сделать для улучшения торгового и инвестиционного климата. Правительство должно сосредоточиться, в первую очередь, на укреплении верховенства закона, повышении успеваемости в учебных заведениях, развитии профессиональной подготовки, дальнейшем повышении качества управления в государственном секторе в соответствии со стандартами ЕС.

Основные изменения и проблемы

Обеспечение устойчивого долгосрочного роста требует проведения существенной диверсификации и индустриализации. Задача состоит в том, чтобы добиться баланса между продолжением государственных инвестиций в инфраструктуру, образование и выгодные промышленные проекты и одновременным стимулированием активного вовлечения частного сектора для обеспечения эффективного распределения имеющихся ресурсов.

Эффективное урегулирование проблемных кредитов и дальнейшее совершенствование системы пруденциального регулирования будут способствовать выходу финансовой системы из кризиса окрепшей и способной оказывать более действенную поддержку реальному сектору экономики в обеспечении устойчивого экономического роста.

В бюджетно-налоговой политике необходимо обеспечить одновременное решение задач поддержания экономического подъема в условиях неопределенной конъюнктуры на мировых рынках, достижения среднесрочных целей страны в области развития и осмотрительного управления нестабильными поступлениями от экспорта нефти и газа.

Макроэкономические показатели

В последнем квартале 2009 года в Казахстане возобновился экономический рост, главным образом благодаря горнодобывающему сектору, связанным с ним отраслям обрабатывающей промышленности и рекордному урожаю зерновых. За 2009 год в целом темпы роста ВВП составили 1,2%. В 2010 году рост продолжился: за первые шесть месяцев ВВП вырос на 8% по сравнению с аналогичным показателем годом ранее, чему способствовали повышение цен на сырьевые товары и продолжающееся действие финансовых стимулов. Осуществление программы экономической стабилизации, несколько раз дополнявшейся с момента начала кризиса, финансировалось главным образом из средств офшорного Национального нефтяного фонда.

Инфляционное давление несколько усилилось, что отражает как оживление экономической активности, так и повышение среднего уровня пошлин на импортируемую продукцию после образования Таможенного союза в составе Беларуси, Казахстана и России. В феврале 2010 года Центробанк расширил валютный коридор, установив диапазон допустимых колебаний от 127,5 до 165 тенге за доллар США. Этот шаг, открывающий возможность для постепенного повышения курса национальной валюты в номинальном выражении, направлен на удержание инфляции при одновременном ограничении неблагоприятного воздействия повышения курса на конкурентоспособность обрабатывающей промышленности.

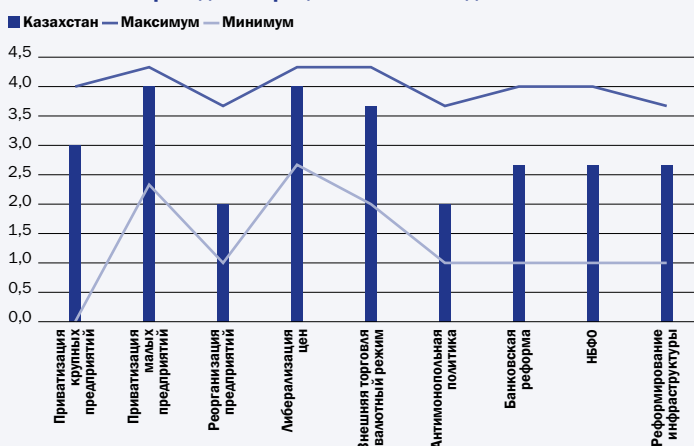
Восстановление цен на нефть положительно сказывается на сальдо по текущим операциям, которое в четвертом квартале 2009 года вновь стало активным и, как ожидается, в 2010–2011 годах будет оставаться положительным. Кроме того, чистый приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) оставался устойчивым на протяжении всего кризиса, составляя около 10% ВВП в год. Уровень внешнего частного долга по-прежнему сохраняется на чрезвычайно высоком уровне в 95% ВВП (53% без учета внутрифирменных займов), однако финансовое положение государственного сектора остается устойчивым.

Несмотря на пониженные темпы роста кредитования, отражающие глубину проблем в банковской системе, темпы экономического роста, как ожидается, достигнут в 2010 году 6%, после чего рост несколько снизится в 2011 году, чему будут способствовать расширение добычи нефти, крупные инвестиции в инфраструктуру и продолжающееся действие финансовых стимулов. Ключевым риском в этом сценарии роста в краткосрочной перспективе по-прежнему является неустойчивость цен на нефть.

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	8,9	3,2	1,2	6,0
Инфляция (на конец года)	18,8	9,5	6,2	6,5
Сальдо гос. бюджета/ВВП	4,7	1,1	-1,5	-3,2
Баланс текущего счета/ ВВП	-8,1	4,6	-3,2	2,6
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	7966	14783	9526	9700
Внешний долг/ВВП	93,9	79,5	103,7	-
Валовые резервы/ВВП	15,3	13,2	19,1	-
Кредитование частного сектора/ВВП	57,4	45,7	48,1	-

Показатели переходного процесса за 2010 год



Структурные реформы

Несмотря на прогресс, достигнутый в последние годы, необходимо еще многое сделать для улучшения структуры рынков и институтов, поддерживающих деятельность рынков. Масштабы государственного вмешательства в развитие промышленного сектора по-прежнему велики и в последнее время еще более выросли, когда правительство активизировало проведение промышленной политики через Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына» (СК). Необходимо приложить дополнительные усилия для повышения эффективности и производительности в реальной экономике, создания условий для успешной реструктуризации, открытия возможностей для эффективной конкуренции, снижения барьеров на пути создания новых предприятий и повышения стандартов корпоративного управления и поведения деловых кругов. Мировой финансовый кризис выявил ряд глубоких фундаментальных факторов уязвимости в банковской системе.

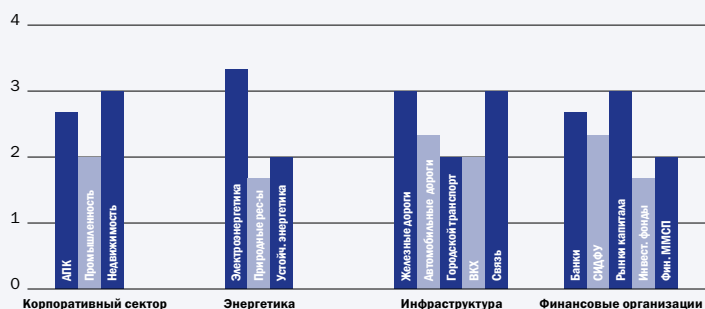
Последние изменения

Банковская система сильно пострадала в результате внезапного прекращения во второй половине 2007 года внешнего финансирования, когда пришлось национализировать несколько банков, оказавшихся не в состоянии выполнять свои обязательства. На протяжении всего прошлого года продолжалась реструктуризация банковского долга и выверка балансов, однако предстоит решить еще очень серьезные проблемы. В мае 2010 года внешние кредиторы «БТА» — крупного банка, в котором мажоритарная доля участия теперь принадлежит «СК», — проголосовали за реструктуризацию задолженности на сумму более 12 млрд. долл. США. Ранее «Альянс-банк» реструктурировал внешние обязательства на сумму свыше 4 млрд. долл. США, и в настоящее время ведутся переговоры с рядом менее крупных банков, включая «Темир-банк» и «Астана-финанс».

Совокупная капитальная база банковского сектора остается низкой, однако проблемные кредиты (которые при просрочке в 90 дней составляли 26% совокупного объема кредитов) были полностью обеспечены резервами. Во избежание чрезмерной зависимости от внешних финансовых ресурсов — одного из главных факторов, определивших остроту банковского кризиса в Казахстане, — власти ввели банкам ограничение на зарубежные заимствования банков и повысили нормы резервирования по валютным кредитам для нехеджированных заемщиков. Кроме того, власти, как ожидается, установят для банков пруденциальную норму, предусматривающую отношение кредитов к депозитам в 150%. Хотя отношение кредитов к депозитам неуклонно снижается, у многих банков фактические показатели по-прежнему превышают этот нормативный уровень.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; ВКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДФУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

«СК» в настоящее время контролирует активы в самых разных секторах экономики, включая финансовую систему, на сумму более 70 млрд. долл. США (или 50% ВВП). Уровень участия государства в экономике через «СК», вероятно, и впредь будет оставаться высоким, поскольку пакет финансовых стимулов для борьбы с кризисом неразрывно связан с планом индустриализации на 2010–2015 годы, который предусматривает инвестиции в различные крупные инфраструктурные и промышленные проекты. Выполнение этого плана будет частично финансироваться за счет средств, предоставленных Китаем (свыше 10 млрд. долл. США) и рядом многосторонних банков развития.

В ноябре 2009 года Беларусь, Казахстан и Россия подписали документы о создании Таможенного союза. В июле 2010 года вступил в силу Таможенный кодекс, предусматривающий единый внешний тариф для этих трех стран. Теперь вопросом установления и пересмотра унифицированных таможенных пошлин занимается Комиссия Таможенного союза, хотя на ряд чувствительных товаров (таких, как легковые автомобили) распространяются временные пограничные пункты, как ожидается, будут ликвидированы не позднее конца 2011 года, когда должно быть сформировано единое таможенное пространство. Ожидается, что этот союз облегчит торговлю между всеми тремя странами и укрепит позиции казахстанских экспортеров на рынках России и Беларуси, однако его создание может также дополнительно осложнить вступление Казахстана во Всемирную торговую организацию (ВТО), поскольку полномочия по установлению таможенных пошлин теперь делегированы наднациональному органу. Власти по-прежнему рассматривают вступление в ВТО как приоритетную задачу. Экстремальные погодные условия в России, Украине и отдельных районах Казахстана летом 2010 года заставили обратить особое внимание на важность Казахстана как одного из крупнейших экспортеров зерновых, играющего ключевую роль в обеспечении региональной продовольственной безопасности.

Приоритетные направления структурных реформ

- Общеизвестно, что главными стратегическими приоритетами являются диверсификация экономики в направлении уменьшения чрезмерной зависимости от природных ресурсов и модернизация промышленности. Развитие специализированной транспортной и складской инфраструктуры и повышение стандартов и контроля качества могли бы помочь Казахстану полнее реализовать свой значительный сельскохозяйственный потенциал на всех стадиях создания добавленной стоимости.
- Среди всех стран-участниц Рамочной конвенции Организации Объединенных Наций об изменении климата (РКООНИК) Казахстан занимает одно из первых мест по уровню углеродоемкости. Одним из ключевых приоритетов по-прежнему остается снижение энергоемкости продукции путем технической модернизации, проведения надлежащей тарифной политики и дальнейшей коммерциализации коммунальных служб.
- Банкам необходимо разработать более устойчивую модель финансирования с возрастающим упором на национальных вкладчиков, а национализированные банки следует готовить к будущей приватизации. Один из главных приоритетов заключается в изменении положений налогового кодекса, который в настоящее время делает невыгодным списание проблемной задолженности с балансов как банков, так и компаний.

Киргизская Республика

Основные изменения и проблемы

Социально-политические кризисы в апреле и июне 2010 года серьезно подорвали перспективы роста и привели к существенному увеличению потребностей в бюджетных расходах. Доноры обязались оказывать бюджетную поддержку до 2012 года, однако в среднесрочной перспективе необходимо восстановить бюджетную дисциплину для обеспечения приемлемого уровня государственного долга.

Кризисы также выявили необходимость решения проблемы глубоко укоренившейся коррупции и кумовства. Помочь в решении этих вопросов могла бы новая конституция, предусматривающая переход к парламентской форме правления, но при этом важно также придерживаться верховенства закона и создать беспристрастную судебную систему.

Необходимо восстановить общее доверие к органам государственного управления и регулирования, особенно к регулятору банковского сектора, которое было серьезно подорвано при прежнем режиме, с тем чтобы частный сектор мог вести с органами власти конструктивный диалог для улучшения инвестиционного климата.

Макроэкономические показатели

Темпы роста ВВП в реальном выражении составили в 2009 году 2,3%, что ниже показателя в 8,4% в 2008 году. Резкое сокращение объемов промышленного производства частично компенсировалось устойчивым ростом производства в сельскохозяйственном секторе и активным ростом в строительной отрасли, подкрепляемым увеличением государственных капиталовложений. В первом квартале 2010 года темпы роста выросли, составив по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года 16%, в основном за счет увеличения добычи золота, однако произошедшие в апреле и июне социально-политические волнения прервали эту тенденцию.

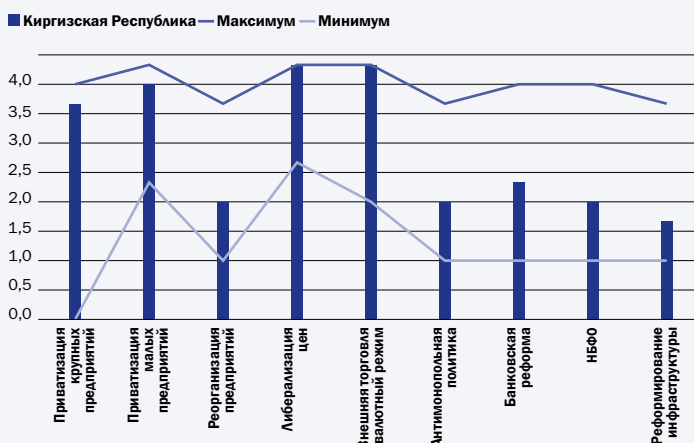
В ответ на спад в мировой экономике в 2009 году власти приняли на вооружение политику увеличения бюджетных расходов в рамках согласованного с Международным валютным фондом (МВФ) нового механизма финансирования для преодоления внешних шоков (ESF), предусматривающего увеличение капиталовложений и снижение налогов, а также благодаря финансовой помощи России. По мере ослабления ценового давления (темпы инфляции снизились с 20,1% в конце декабря 2008 года до 0% в декабре 2009 года) началась либерализация денежно-кредитной политики. В результате снижения спроса на импорт, отчасти отражающего сокращение объемов денежных переводов, в 2009 году было зарегистрировано положительное сальдо по текущим операциям в размере 2,1% ВВП. Внешний государственный долг оставался в конце 2009 года на приемлемом уровне в 54,1% ВВП.

В 2010 году экономика, вероятно, сократится на 3,5% из-за произошедших в апреле и июне событий, которые привели к нарушению сельскохозяйственного производства, торговли и других услуг в результате закрытия границ и волнений внутри страны. Беспорядки также серьезно подорвали доверие инвесторов. На правительство будет оказываться существенное давление, вынуждающее его направлять средства на восстановление экономики, и в 2010 и 2011 годах прогнозируется общий бюджетный дефицит в размере соответственно 12% и 8,5% ВВП. В июле 2010 года доноры обязались в ближайшие 30 месяцев выделить 1,1 млрд. долл. США (24% ВВП), в том числе на поддержку бюджета, что смягчит остроту потребностей в финансовых ресурсах и позволит удовлетворить социальные нужды лиц, серьезно пострадавших в результате указанных событий. Однако главная опасность состоит в том, что возможное сохранение политической и социальной нестабильности окажет еще более пагубное влияние на объемы производства.

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	8,5	8,4	2,3	-3,5
Инфляция (на конец года)	20,1	20,1	0,0	9,0
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-0,3	0,0	-3,7	-12,0
Баланс текущего счета/ ВВП	-0,2	-8,0	2,1	-5,3
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	208	265	140	188
Внешний долг/ВВП	60,2	45,1	59,6	-
Валовые резервы/ВВП	29,1	22,4	32,6	-
Кредитование частного сектора/ВВП	14,9	13,5	12,9	-

Показатели переходного процесса за 2010 год



Структурные реформы

Во всех секторах экономики по-прежнему сохраняются серьезные проблемы переходного периода, особенно в области создания эффективных институтов поддержки рынка. Для предприятий серьезную проблему все еще представляют глубоко укоренившиеся коррупция и кумовство. В области упрощения бюрократических процедур достигнут определенный прогресс, однако необходимо еще больше сделать для реализации этих изменений на практике. В сфере инфраструктуры прогресс, достигнутый благодаря недавним реформам, был сведен на нет новым режимом, пришедшим к власти в апреле, поскольку было решено, что этот процесс был непрозрачным. В последние годы развитие финансового сектора тормозилось слабым обеспечением соблюдения нормативных положений.

Последние изменения

После апрельских и июньских событий инвестиционный климат резко ухудшился. Согласно проведенному в апреле и мае (до июньских событий) обследованию 134 предприятий, являющихся членами Международного делового совета, респонденты ожидали в ближайшие 12 месяцев сокращения объема запланированных инвестиций на 11% по сравнению с инвестициями, поступившими в предыдущем году. Общий уровень доверия инвесторов упал до рекордно низкой отметки в –95 (по шкале от –100 до +100). Больше всего респондентов беспокоили вопросы безопасности, охраны и терроризма, а затем предсказуемость правил, законов и норм.

Некоторые из мер, принятых новым режимом, который начал преследовать всех тех, кто считался связанным с прежним режимом, такие, как составление и публикация «черного списка» предпринимателей и конфискация имущества, подрывают веру в верховенство закона.

Прежний режим проводил инфраструктурные реформы. Тарифы для населения повысились более чем в два раза — с 71 тыйына (1,9 цента США) до 150 тыйынов на 1 января 2010 года и должны были вырасти до 190 тыйынов с 1 июля 2010 года, что полностью устранило бы необходимость перекрестного субсидирования и обеспечило бы достижение уровня окупаемости. Для смягчения воздействия повышения тарифов правительство также ввело компенсации.

В декабре 2009 года и феврале 2010 года, соответственно, были приватизированы две региональные электрораспределительные компании — «Северэлектро» («СЭ») и «Востокэлектро» («ВЭ»), — которые были приобретены киргизской компанией «Чакан ГЭС». В феврале 2010 года «Кыргызтелеком» («КТ») — телекоммуникационный

оператор, обладающий фактической монополией на наземные линии связи, — был продан консорциуму, в состав которого входили компании с неизвестным кругом собственников (одна местная компания, две офшорные фирмы и одна казахстанская компания). Многие в то время сочли эти приватизационные сделки непрозрачными. Новый режим отменил повышение тарифов и вновь национализировал или аннулировал приватизацию «СЭ», «ВЭ» и «КТ», сославшись на допущенные в процессе приватизации нарушения.

Хотя финансовая система выдержала экономический кризис 2009 года, события в апреле и июне 2010 года пагубно сказались на стабильности этого сектора. Несмотря на то что из крупнейшего банка страны был зафиксирован значительный отток вкладов нерезидентов, апрельские и июньские события не спровоцировали массового снятия денег с банковских счетов. Семь банков были переданы во временное управление (ВУ), хотя позднее в отношении двух мелких банков режим такого управления был отменен. Крупнейший из этих банков — «АзияУниверсал Банк» («АУБ»), на долю которого приходится 45% вкладов системы, — был передан в начале июня во внешнее управление, а впоследствии национализирован для защиты интересов вкладчиков и кредиторов. По оценкам, для доведения «АУБ» до уровня полной капитализации необходимо вливание капитала в размере около 33 млн. долл. США (что эквивалентно 0,7% ВВП). В августе 2010 года власти приняли решение разделить «АУБ» на «хороший» и «плохой» банки, с тем чтобы приватизировать «хороший» банк.

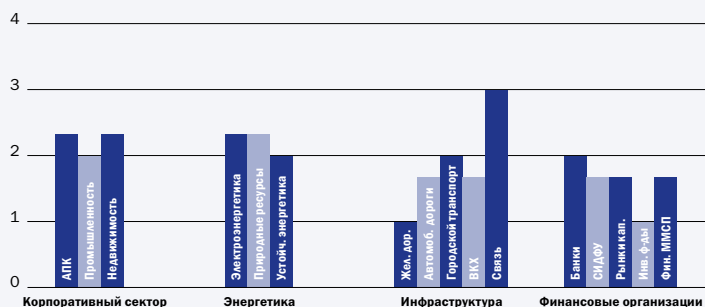
Во всей финансовой системе наблюдается снижение качества кредитного портфеля, но сохраняются приемлемые уровни достаточности капитала. Учреждения микрофинансирования особенно сильно пострадали от волнений на юге страны: доля проблемных кредитов повысилась в июне до 5,9 % по сравнению с 1,6 % на конец мая.

Приоритетные направления структурных реформ

- Главным приоритетом для нового правительства должно стать восстановление доверия, в том числе среди инвесторов. Это требует восстановления правопорядка, установления верховенства закона и создания беспристрастной судебной системы.
- Хотя отказ нового режима от реформирования инфраструктуры можно понять, необходимо еще больше повысить тарифы в секторе электроснабжения для финансирования важнейших инвестиций в этой отрасли. Такое повышение должно проводиться в сочетании с повышением адресности в предоставлении субсидий на электроэнергию для наиболее уязвимых потребителей.
- Необходимо укрепить независимость Национального банка Киргизской Республики, с тем чтобы банковское регулирование осуществлялось в соответствии с законом. Следует урегулировать положение «АУБ» и остальных банков, переданных во временное управление, путем реструктуризации для восстановления общего доверия. В среднесрочной перспективе ключевой задачей является создание равных условий для всех участников рынка в банковском секторе.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; ВКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДПУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

Основные изменения и проблемы

Финансовый кризис выявил экономическую зависимость Молдовы от потребления, частично финансируемого за счет денежных переводов из-за границы. Задача властей заключается в стимулировании большей ориентации на экспорт путем проведения реформ для совершенствования институциональной базы, включая борьбу с коррупцией и произвольным вмешательством государства в экономику, а также принятия мер по увеличению инвестиций в инфраструктуру.

Следует продолжать совершенствовать нормативную базу финансовой системы. Необходимы меры по укреплению структуры управления банками и недопущению нарастания макроэкономической уязвимости, в том числе в результате предоставления кредитов, деноминированных в иностранной валюте, нехеджированным заемщикам.

Следует перейти к проведению устойчивой налогово-бюджетной политики, обеспечивая при этом поддержание необходимого уровня социальных и капитальных расходов. Достижению этой цели могли бы способствовать консолидация сектора государственного образования, реформа государственной службы и увеличение доли внутреннего финансирования в структуре государственного долга.

Макроэкономические показатели

Кризис затронул экономику Молдовы главным образом вследствие резкого сокращения притока ресурсов из внешних источников (включая денежные переводы и прямые иностранные инвестиции [ПИИ]), а также замедления роста масштабов банковского кредитования. В 2009 году объем ВВП в реальном выражении снизился на 6,5%, что отражает сокращение на 8% объемов личного потребления и падение почти на треть уровня частных инвестиций. После масштабного увеличения зарплат и пенсий перед выборами 2009 года в результате сокращения поступлений и одновременного увеличения расходов возникло серьезное давление на бюджет. Финансовая система испытала значительный стресс, когда начал ощущаться дефицит ликвидности, в то время как один из банков обанкротился, когда стали очевидны проблемы с его управлением.

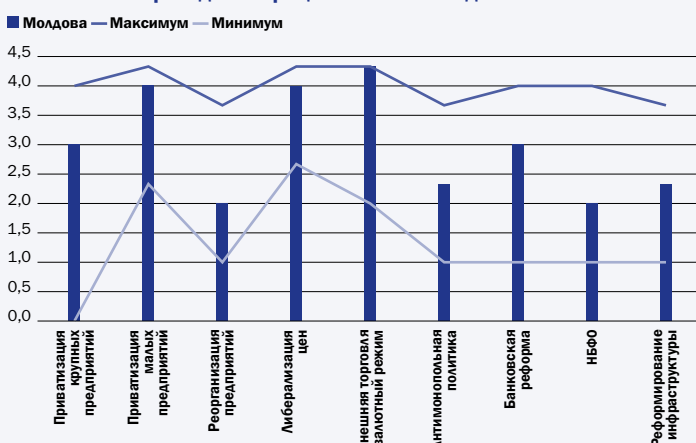
В последнее время макроэкономическая ситуация начала выправляться, в результате улучшения внешних условий, чему способствовало повышение конкурентоспособности после того, как в конце 2009 года произошло снижение обменного курса. Объемы промышленного производства и товарооборота восстановились в результате роста экспортного спроса, предприятия начали накапливать производственные запасы, а потребление домохозяйств увеличилось благодаря росту масштабов денежных переводов. Однако кредитование частного сектора стало увеличиваться лишь в последнее время. Осуществление ключевых элементов государственной программы стабилизации с февраля 2010 года производится на средства среднесрочного кредита, предоставленного Международным валютным фондом (МВФ). К числу главных элементов относятся налогово-бюджетная корректировка при поддержании на неизменном уровне объемов государственных инвестиций и адресной социальной поддержки, переход к режиму гибкого валютного курса и удержание инфляции в установленных пределах, а также политика обеспечения финансовой стабильности и проведения структурных реформ для укрепления потенциала экономики. В марте 2010 года власти заручились обещанием многосторонних и двусторонних доноров выделить финансовые ресурсы на сумму около 1,9 млрд. евро.

Ожидается, что процесс оживления будет продолжаться в 2010–2011 годах, подпитываемый внешним спросом, поскольку у основных торговых партнеров Молдовы из числа стран Европейского союза и членов Содружества Независимых Государств (СНГ) наблюдается экономический подъем. Финансовые средства МВФ и официальных доноров увеличат объем ресурсов, имеющихся в распоряжении государства, и послужат внешней точкой опоры. Ожидается, что в 2010 году рост достигнет 4,5% и будет продолжаться теми же темпами в 2011 году при условии сохранения политической стабильности на протяжении всего периода проведения предстоящих

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	3,0	7,8	-6,5	4,5
Инфляция (на конец года)	13,1	7,2	0,4	8,1
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-0,2	-1,0	-6,4	-5,4
Баланс текущего счета/ ВВП	-15,3	-16,3	-8,1	-11,0
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	522	691	114	200
Внешний долг/ВВП	62,7	55,9	68,0	-
Валовые резервы/ВВП	30,3	27,6	27,4	-
Кредитование частного сектора/ВВП	36,9	36,5	36,2	-

Показатели переходного процесса за 2010 год



парламентских и президентских выборов. Главные риски на будущее обусловлены внешними факторами, включая высокую волатильность денежных переводов и непредсказуемость спроса на экспортную продукцию, особенно с учетом торговых ограничений на сельскохозяйственный импорт из Молдовы, введенных Россией.

Структурные реформы

Несмотря на достигнутый в последнее время прогресс, Молдова по-прежнему сталкивается с серьезными проблемами переходного периода, особенно в связи с необходимостью укрепления системы управления. Институты регулирования далеко не соответствуют стандартам наиболее развитых стран. Большинство предпринимателей рассматривают судебную систему как помеху, в то время как уровень коррупции остается высоким. Многие крупные предприятия, включая основного поставщика услуг проводной телекоммуникационной связи и национальную авиалинию, по-прежнему находятся в государственной собственности и управляются неэффективно. Несмотря на некоторое ужесточение банковского надзора как до кризиса, так и в результате него, банковская система по-прежнему страдает от непрозрачных структур собственности и неэффективного корпоративного управления. Доступ малых и средних предприятий (МСП) к финансовым ресурсам ограничен, а небанковский финансовый сектор только зарождается. Кроме того, необходима комплексная модернизация транспортной инфраструктуры и муниципальных служб.

Последние изменения

Программа приватизации на 2010 год в основном предусматривает проведение инвентаризации государственных активов и продажу нескольких мелких предприятий и объектов недвижимости. Ряд крупных компаний, включая «Молдтелеком», «Эйр Молдова» и национальную железнодорожную компанию, по-прежнему остаются в государственной собственности, и на сегодняшний день выставление этих компаний на аукцион не планируется. Хотя эти компании являются источником значительных государственных доходов и обеспечивают трудовую занятость, отсутствие множества операторов и недостаточно активное участие частного сектора подрывают конкуренцию и эффективность.

В 2009 году был устранен ряд препятствий в области лицензирования торгово-промышленных предприятий. В частности, были сняты ограничения на экспорт вина, винограда и зерна, а также упрощены таможенные формальности благодаря отмене обязательной сертификации всех импортных грузов. Требования лицензирования при регистрации предприятий были еще более упрощены в результате отмены требования лицензирования отдельных видов деятельности и ликвидации частично дублирующих друг друга нормативных требований разных государственных органов. Кроме того, в отношении всех предложений о внесении изменений в нормативную базу в экономической

сфере теперь в обязательном порядке проводится процесс консультаций с участием различных заинтересованных сторон.

Власти продолжают добиваться прогресса в стабилизации положения в энергетическом и муниципально-коммунальном секторах. В январе 2010 года в ответ на удорожание импорта энергоресурсов были повышены тарифы на электроэнергию и газ. Масштабы административного вмешательства в процесс установления тарифов сокращаются начиная с 2010 года, когда на Национальное агентство по регулированию в энергетике (ANRE) были возложены задачи по установлению тарифов на всех этапах, включая производство, передачу и распределение электроэнергии, газа и централизованного теплоснабжения. В настоящее время тарифы на централизованное теплоснабжение в столице страны — Кишиневе установлены на уровне окупаемости.

В прошлом году были также предприняты важные шаги по повышению финансовой устойчивости коммунального сектора: в нескольких городах, включая Кишинев, были повышены местные коммунальные тарифы на водоснабжение, городской транспорт и централизованное теплоснабжение.

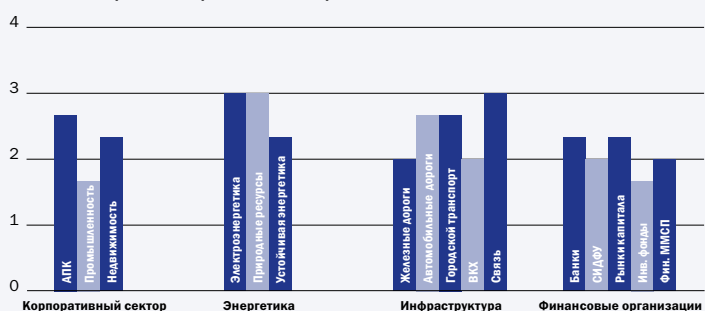
После стабилизации финансовой системы Центробанк обязал банки провести рекапитализацию на основе стресс-тестов их балансов, а также повысил минимальные требования к уставному капиталу. Был учрежден Комитет по финансовой стабильности, в задачу которого входит повышение координации всех соответствующих государственных ведомств во время кризиса. В трех банках мажоритарными акционерами теперь являются иностранные стратегические инвесторы, хотя их доля рынка все еще сравнительно невелика и составляет около 20% всех активов банковской системы. Однако структура собственности некоторых банков, принадлежащих местным инвесторам, по-прежнему непрозрачна, а имеющейся информации недостаточно для того, чтобы оценить соответствие собственников критериям проверки профессионализма и добросовестности. На государственном уровне уделяется мало внимания развитию местных рынков капитала в условиях получения государством значительного притока ресурсов на льготных условиях и активного давления в пользу дальнейшей либерализации кредитования в иностранной валюте, в том числе нехеджированных заемщиков.

Приоритетные направления структурных реформ

- Налицо острая необходимость модернизации внутренней транспортной и коммуникационной инфраструктуры для компенсации высоких транзакционных операционных издержек. Властям следует приступить к приватизации телекоммуникационных и транспортных структур, усилению конкуренции и созданию государственно-частных партнерств (ГЧП) в целях модернизации автодорожной инфраструктуры.
- Следует укрепить управление банками, принадлежащим местным владельцам, прежде чем позволять банковской системе развиваться дальше. По-прежнему важно выявить всех основных подлинных собственников и обеспечить их соответствие критериям профессионализма и добросовестности. Следует установить надежные каналы связи с надзорными органами банков, принадлежащих иностранным собственникам, в странах базирования. Для смягчения макроэкономических последствий домаризации необходимо политику управления финансовым сектором ориентировать на осуществление мер нормативного регулирования.
- Ввиду чрезвычайно высокой зависимости Молдовы от импорта энергоресурсов необходимо направлять больше инвестиций в энергетический сектор с целью интеграции Молдовы в энергетический рынок ЕС и сокращения технических потерь и одновременно добиваться повышения энергоэффективности средствами регулирования и налогового стимулирования на уровне конечных потребителей.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; ВКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДПУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

Основные изменения и проблемы

Недавно принятый закон о банковской деятельности является важным шагом на пути укрепления системы регулирования, однако для содействия переходу экономики на траекторию устойчивого роста необходимо осуществить дополнительные реформы по созданию эффективного и хорошо регулируемого банковского сектора с должным уровнем достаточности капитала.

Размеры и характер инвестиций, которые предполагается направить в горнодобывающий сектор, потребуют дополнительных капиталовложений в инфраструктуру страны. Это, в свою очередь, обуславливает необходимость эффективной разработки и проведения политики передачи в концессию и создания государственно-частных партнерств (ГЧП) в различных секторах инфраструктуры на основе недавно принятой законодательно-нормативной базы.

Необходимо продолжить развитие макроэкономического механизма, регулирующего ожидаемые поступления от увеличения сырьевого экспорта на основе недавно принятого закона о бюджетной ответственности. В частности, нужно обеспечить широкое распределение выгод от экономического роста и избегать инфляционного давления.

Макроэкономические показатели

В 2009 году темпы экономического роста стали отрицательными (ВВП сократился на 1,6%) вследствие падения цен на сырьевые товары и исключительно холодной зимы, ставшей причиной падежа свыше 2 млн. голов крупного рогатого скота. Однако результаты первой половины 2010 года свидетельствуют об активном оживлении экономики: темпы роста ВВП по сравнению с аналогичным периодом прошлого года составили 5%, чему способствовало повышение цен на медь и другие сырьевые товары, а также проведение политики увеличения бюджетных расходов. Сочетание политики активного увеличения бюджетных расходов, вливаний ликвидности Банком Монголии (БМ) и резкого сокращения внутреннего предложения мяса после исключительно холодной зимы привело к новому повышению темпов инфляции, составивших к маю 2010 года почти 12% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Для сдерживания инфляционного давления БМ повысил в мае 2010 года базовую учетную ставку на 1 процентный пункт до 11%.

В условиях повышения бюджетного дефицита (4,9% ВВП в 2008 году и 5,4% в 2009 году) и мощного политического давления сторонников расходования дополнительных поступлений от экспорта сырья в июне 2010 года был принят закон о стабильности бюджета, призванный повысить бюджетную дисциплину. В законе устанавливается максимальная сумма государственного внешнего долга, фактический потолок на годовой рост расходов, прозрачная формула прогнозирования цены на медь (один из ключевых бюджетных параметров) и повышение роли среднесрочного бюджетирования. В нем также предусматривается создание стабилизационного фонда, в который могли бы перечисляться избыточные поступления от экспорта сырья в периоды высоких цен на сырьевые товары. Такой стабилизационный фонд дополнял бы существующий Фонд развития человека, который в настоящее время используется в качестве механизма распределения денежных трансфертов среди населения.

Ожидается, что в 2010 году темпы роста производства достигнут 7% и в среднесрочной перспективе будут оставаться высокими, чему будут способствовать устойчивое повышение цен на сырьевые товары и масштабные инвестиции в горнодобывающую промышленность. Однако ключевой фактор риска заключается в уровне цен на сырьевые товары, которые могут оказаться ниже ожидаемых.

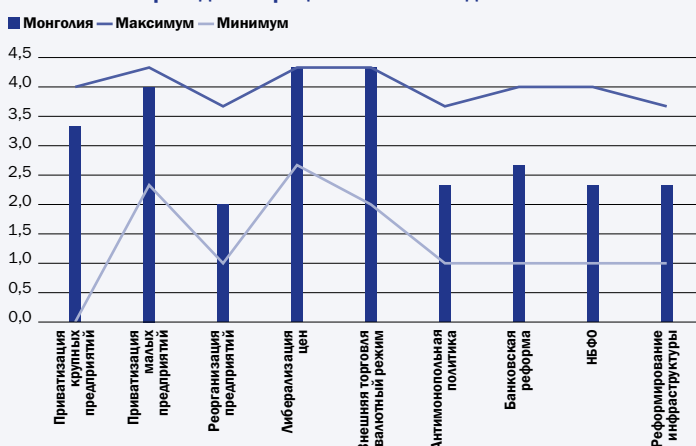
Структурные реформы

Монголия сравнительно далеко продвинулась в области поощрения частной собственности, и рыночные диспропорции достаточно ограничены, хотя необходимо предпринять дополнительные шаги по устранению недостатков в стандартах корпоративного управления

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	10,2	8,9	-1,6	7,0
Инфляция (на конец года)	17,8	22,1	4,1	9,0
Сальдо гос. бюджета/ВВП	2,9	-4,9	-5,4	-6,9
Баланс текущего счета/ ВВП	4,4	-14,4	-7,2	-8,2
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	360	586	527	791
Внешний долг/ВВП	43,3	31,9	49,8	-
Валовые резервы/ВВП	20,4	11,2	30,7	-
Кредитование частного сектора/ВВП	42,9	43,5	43,9	-

Показатели переходного процесса за 2010 год



и поведения и снижению углеродоемкости экономики. Достигнут прогресс в привлечении инвестиций в горнодобывающий сектор, который в ближайшее время, по-видимому, будет оставаться локомотивом экономического развития. В этом секторе до сих пор отсутствуют ясность и определенность в вопросах, связанных с долей государственной собственности, правилами, регулирующими распределение рисков и выгод между государством и частными инвесторами, способами финансирования проектов и налоговым режимом. Несмотря на определенный прогресс, достигнутый в последнее время в этой области, необходимо продолжить осуществление реформ для создания более стабильных условий предпринимательской деятельности для всех инвесторов.

Последние изменения

В октябре 2009 года правительство подписало с канадской горнодобывающей компанией «Айвенго майнс», действующей при поддержке англо-австралийского горнодобывающего гиганта «Рио Тинто», долгожданное инвестиционное соглашение на сумму в 4 млрд. долл. США на разработку месторождения меди и золота Ою Толгой. Кроме того, правительство сейчас готовит институциональную базу для разработки крупного угольного месторождения Таван-Толгой. В настоящее время рассматривается вопрос о проведении первоначальной открытой подписки (IPO) на местных и международных биржах с возможным распределением части акций среди населения, но при этом ожидается, что правительство сохранит за собой мажоритарную долю в капитале этого горнорудного проекта.

В январе 2011 года будет отменен спорный закон о налоге на непредвиденную прибыль в горнодобывающей промышленности в целях повышения привлекательности горнорудных проектов для иностранных инвесторов. Одновременно правительство готовится внести поправки в закон о горной добыче, призванные ужесточить режим выдачи лицензий на геологоразведочные работы. Выдача лицензий на геологоразведочные работы была приостановлена в мае 2010 года до внесения указанных поправок.

Власти приняли ряд законов для удовлетворения растущих потребностей в инвестициях и инфраструктуре в связи с предстоящим расширением деятельности в горнодобывающем секторе. К числу этих законов относятся государственная программа развития ГЧП, утвержденная в октябре 2009 года, закон о концессиях (январь 2010 года) и программа развития железных дорог (июль 2010 года). Впоследствии в рамках Комитета государственного имущества было создано подразделение по ГЧП, которое к маю 2010 года подготовило список, включающий 29 потенциальных проектов по линии ГЧП, хотя в практической целесообразности их осуществления еще предстоит удостовериться. Программа развития железных дорог

предусматривает строительство порядка 1 100 км ширококолейной железной дороги через всю Монголию от месторождения Таван Толгой через Сайшанд до железной дороги Байкал-Владивосток в России. Программа также предусматривает предоставление частным компаниям концессий на строительство и эксплуатацию узкоколейных железных дорог от крупных месторождений в Южной Гоби до Китая, однако до сих пор нет полной ясности в вопросе о том, на каких условиях будут предоставляться такие концессии.

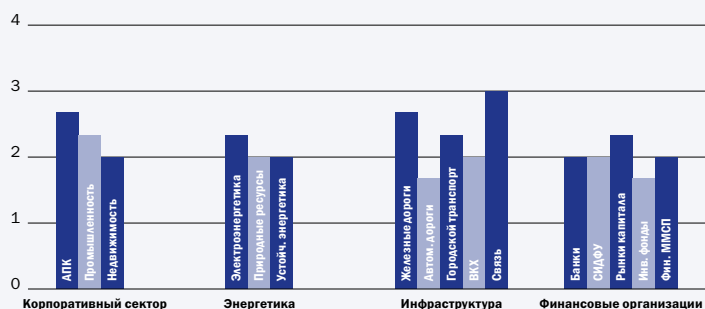
Спад выявил серьезные проблемы в банковском секторе. После того, как в декабре 2008 года практически обанкротился и был передан во внешнее управление банк «Анод», в ноябре 2009 года еще один крупный банк «Зоос» был передан под контроль Центробанка. Хотя доля проблемных кредитов практически стабилизировалась, пусть и на завышенном уровне около 15% по состоянию на август 2010 года (в том числе у банков, проходящих процедуру банкротства), слабость банковской системы продолжает вызывать тревогу, и ряду банков необходимо повысить уровень своей капитализации. Новый закон о банковской деятельности, вступивший в силу в марте 2010 года, ужесточает регулирование и надзор путем разъяснения определения кредитования аффилированных сторон, установления более жестких лимитов на кредитование одного заемщика, и предусматривает более пристальный надзор за изменением структуры собственников банка. Он также разъясняет полномочия БМ по обеспечению соблюдения пруденциального норматива и содержит положения о консолидированном надзоре и аудите.

Приоритетные направления структурных реформ

- Планируемое расширение горнорудных проектов приведет к усилению давления на базовую инфраструктуру, обусловив необходимость укрепления рыночных механизмов. Это включает реорганизацию компаний энергетического сектора, реструктуризацию долга, совершенствование природоохранной деятельности, повышение независимости регулятора и поощрение постепенной либерализации рынков. Необходимо будет пересмотреть методику установления тарифов, с тем чтобы она отражала экологические издержки, обеспечивала привлечение инвестиций в стареющие и неэффективные активы и предусматривала мощные стимулы к эффективному энергопотреблению.
- Важно обеспечить достижение быстрого прогресса в разработке законопроекта о механизме страхования вкладов, который должен заменить систему сплошного гарантирования вкладов, вступившую в силу в 2008 году, срок действия которой был продлен в 2009 году.
- Холодная зима 2009–2010 года заставила обратить внимание на важность дальнейшего развития страхования скота и урожая, а также других форм страхования.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; ВКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДФУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

Основные изменения и проблемы

Власти уделяют все больше внимания необходимости модернизации промышленности и сферы услуг и диверсификации экономики для уменьшения чрезмерной зависимости от нефтегазового экспорта. Для достижения этих целей и перехода на траекторию более устойчивого развития необходимо будет добиться улучшения делового климата, осуществить дерегулирование и проводить политику, благоприятствующую инвестициям.

Предпринимаются важные шаги по содействию достижению заявленной цели превращения Москвы в международный финансовый центр. Решению этой задачи способствовало бы также укрепление банковского надзора, совершенствование правовой и технической финансовой инфраструктуры и формирование климата, благоприятствующего привлечению международных инвесторов.

Наблюдающийся в последнее время рост ВВП подкрепляется значительными финансовыми стимулами. Задача на данном этапе состоит в консолидации бюджета без ущерба для оживления экономики.

Макроэкономические показатели

После сокращения объемов производства в российской экономике на 7,9% в 2009 году рост ВВП возобновился и достиг в первой половине 2010 года 4%. Антикризисные меры, принятые после прошлогоднего глубокого спада, в целом соответствовали потребностям ситуации. Оживлению способствовали повышение цен на нефть, пакет финансовых стимулов, продленный на 2010 год и дополненный дальнейшим повышением уровня пенсий, а также значительный объем ликвидности в банковской системе. Уровень безработицы, который в целом оставался стабильным на протяжении всего 2009 года, составляя с поправкой на сезонные колебания около 8,5%, в первой половине 2010 года несколько снизился. После начала экономического подъема курс рубля по отношению к евродомаровой корзине вырос, однако по-прежнему остается примерно на 15% ниже рекордного докризисного уровня. По мере ослабления инфляционного давления Банк России начал постепенно снижать базовую учетную ставку: с 13% в декабре 2008 года до 7,75% в июле 2010 года. Доля необслуживаемых кредитов, как представляется, стабилизировалась, однако рост кредитования частного сектора по-прежнему остается недостаточно активным из-за необходимости уменьшения долговой нагрузки в банковской системе и опасений по поводу недостаточной кредитоспособности заемщиков.

Центральное место в пакете всеобъемлющих финансовых стимулов, обеспечиваемом бюджетными резервами, в 2009 и 2010 годах занимали социальные трансферты и, в частности, поддержка отдельных отраслей и градообразующих компаний. В апреле 2010 года Россия разместила еврооблигации на сумму в 5,5 млрд. долл. США со сроком погашения в 5 и 10 лет на выгодных условиях (спред доходности по сравнению с казначейскими облигациями США составлял 135 базисных пунктов).

Умеренные темпы роста, зафиксированные в первой половине 2010 года, вероятно, сохранятся и в будущем, так что можно ожидать, что в 2010 году темпы роста составят около 4,4%, а в 2011 году несколько вырастут. Ключевым фактором риска по-прежнему остаются цены на нефть и другие сырьевые товары. Руководителям предстоит столкнуться с проблемой сочетания поддержания все еще неустойчивого оживления экономики с задачей достижения в среднесрочной перспективе бюджетной консолидации. Это особенно важно с учетом того, что неминуемое истощение бюджетного резервного фонда (объем которого сократился с 225 млрд. долл. США в начале 2009 года до примерно 125 млрд. долл. США к середине 2010 года) может привести к повышению уязвимости экономики для колебаний цен на сырьевые товары.

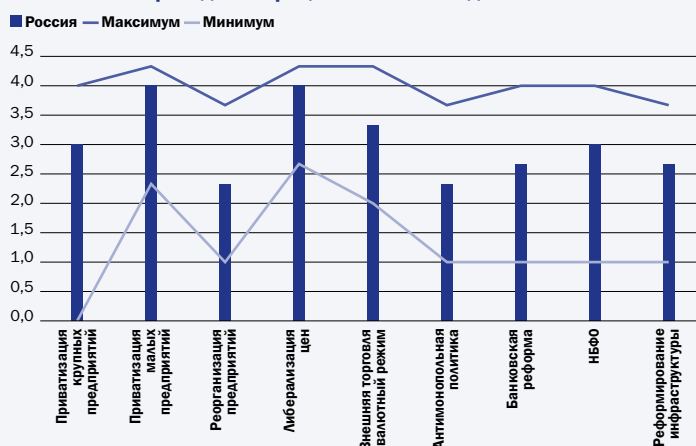
Структурные реформы

Несмотря на прогресс, достигнутый в последние годы, России все еще предстоит решить серьезные задачи для повышения эффективности, поощрения более действенной конкуренции и перехода на

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	8,5	5,2	-7,9	4,4
Инфляция (на конец года)	11,9	13,3	8,8	8,0
Сальдо гос. бюджета/ВВП	6,0	4,9	-6,2	-5,3
Баланс текущего счета/ ВВП	5,9	6,1	4,0	4,6
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	9158	20425	-7335	1143
Внешний долг/ВВП	36,2	28,8	38,3	-
Валовые резервы/ВВП	35,9	24,4	32,4	-
Кредитование частного сектора/ВВП	37,6	40,7	42,1	-

Показатели переходного процесса за 2010 год



передовую практику корпоративного управления и коммерческой деятельности, к тому же энергоемкость продукции остается относительно высокой. Кроме того, государство продолжает играть заметную — а в некоторых областях и растущую — роль в экономике, особенно, но не исключительно, в стратегических секторах и банковской сфере. Сохраняются и существенные различия между российскими регионами. Регулирование и надзор в банковском секторе укрепляются, а поэтапное повышение в 2010–2012 годах требований к минимальному объему капитала банков может привести к некоторой консолидации мелких региональных игроков.

Последние изменения

Правительство объявило о возобновлении программы приватизации, подкрепив это заявление установлением на 2010 год более высокого планового задания по мобилизации бюджетных поступлений в размере около 2,5 млрд. долл. США, которое в 2011–2013 годах должно вырасти еще больше. Для содействия реализации этой программы в середине 2010 года в закон о приватизации были внесены изменения, с тем чтобы разрешить участвовать в приватизации инвестиционным банкам и другим частным консультантам. Ожидается, что это плановое задание будет выполнено путем продажи или первоначального открытого размещения (IPO) миноритарных пакетов акций государственных компаний в различных секторах, включая транспорт, энергетику, трубопроводный транспорт, банковское и страховое дело. В целом список предприятий, которые намечено приватизировать, включает около 5 тысяч объектов, в большинстве случаев представляющих собой небольшие самостоятельные единицы в регионах. Пока неясно, насколько большой интерес проявляют инвесторы и каковы полные условия осуществления этой программы.

В ноябре 2009 года Беларусь, Казахстан и Россия подписали документы о создании Таможенного союза. С июля 2010 года вступил в силу общий Таможенный кодекс, предусматривающий единую систему внешних таможенных тарифов. Комиссия Таможенного союза еще не установила унифицированные пошлины, хотя ряд чувствительных товаров (таких, как легковые автомобили) подпадает под временные изъятия. Ожидается, что формирование единого таможенного пространства, в котором отсутствовали бы внутренние границы, будет завершено не позднее конца 2011 года. Хотя создание Таможенного союза, как предполагается, будет способствовать развитию торговли между этими тремя странами, оно может дополнительно осложнить вступление членов Союза во Всемирную торговую организацию (ВТО). Это объясняется, прежде всего, тем, что теперь таможенные пошлины и нормативные положения устанавливаются на наднациональном, а не национальном, уровне, хотя повышение Россией ряда таможенных пошлин в ответ на экономический кризис также нашло отражение во внешнем тарифе Таможенного союза. В то же время российские власти вновь подтвердили свое стремление к вступлению в ВТО и продолжают двусторонние и многосторонние переговоры. В августе 2010 года после череды лесных пожаров, нанесших огромный

ущерб урожаю, Россия, являющаяся одним из крупных поставщиков зерна на мировом рынке, ввела временный запрет на экспорт пшеницы.

Важной вехой в развитии институциональной базы финансового сектора станет закон об инсайдерской информации, который вступит в силу в 2011 году. Однако Федеральная служба по финансовым рынкам до сих пор не разъяснила определение и толкование инсайдерской информации. Недавно были приняты поправки к закону о конкуренции, направленные на укрепление базы конкуренции. Они затронут главным образом сектор розничной торговли продуктами питания, где ограничения на долю регионального рынка для индивидуальных игроков будут, вероятно, носить обязательный характер.

Новый импульс в контексте программы модернизации получило развитие особых экономических зон, специализирующихся на инновациях, производстве готовой продукции, грузовых перевозках и туризме. Увеличение государственных расходов на инфраструктуру в сочетании со значительными налоговыми льготами в промышленно-производственных и инновационных зонах, предоставляемыми как на федеральном, так и на региональном уровнях (в Москве, Московской области, Санкт-Петербурге и Томске), заставляет инвесторов проявлять повышенный интерес. Кроме того, предполагается превратить Сколково в крупный инновационный центр. В мае 2010 года были внесены поправки в закон об иммиграции для облегчения привлечения высококвалифицированных международных экспертов для работы по найму как в особых экономических зонах, так и за их пределами.

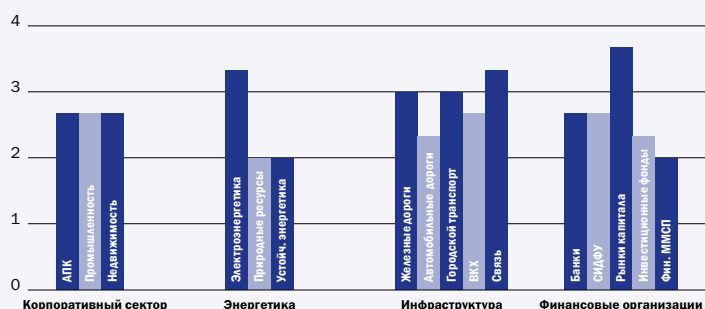
Принятый в декабре 2009 года закон об энергоэффективности регулирует различные аспекты энергоэффективности в промышленности, государственном секторе и жилищном строительстве, предусматривая, в частности, требования к энергоэффективности новых зданий и их сертификацию, хотя многие нормы пока еще не проработаны. Закон о теплоснабжении, принятый в июле 2010 года, вносит дополнительную ясность в принципы установления тарифов на централизованное теплоснабжение, обязанности по планированию тепловых сетей и установке приборов учета теплоносителя, а также санкции за неплатеж. В настоящее время в ряде регионов также проводится эксперимент по регулированию тарифов на тепло- и электроснабжение на основе возврата вложенных средств (РАВ). Продолжилась либерализация в энергетике, чему способствовало принятие правил работы долгосрочного рынка мощности. В 2010 году успешно завершено согласование финансовых условий нескольких проектов государственно-частного партнерства (ГЧП) в транспортном секторе.

Приоритетные направления структурных реформ

- Экономика по-прежнему сильно зависит от добычи нефти и газа и страдает от унаследованной с советских времен высокой энергоемкости в промышленности. Диверсификация экономики для уменьшения чрезмерной зависимости от природных ресурсов и модернизации промышленности и сферы услуг будет зависеть от повышения квалификации работников, создания благоприятных условий для инноваций путем дерегулирования и модернизации инфраструктуры.
- Необходимо продолжить реформу сектора энергетики, которая до сегодняшнего дня продвигалась в целом успешно. К главным шагам относятся: завершение либерализации рынка; развертывание долгосрочного рынка мощности для обеспечения окупаемости новых инвестиций; коммерциализация и приватизация распределительных компаний; и постепенное внедрение системы тарифов РАВ в сфере передачи и распределения энергии.
- Достижение прогресса в превращении Москвы в международный финансовый центр требует еще большего ужесточения регулирования и надзора в банковском секторе, совершенствования правовой базы (включая залоговое законодательство), модернизации правовой и технической инфраструктуры платежно-расчетных систем и содействия развитию институциональных инвесторов.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; ВКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДПУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

Основные изменения и проблемы

Кампания мобилизации средств на строительство Рогунской ГЭС, которая должна обеспечить достижение энергетической независимости, имела пагубные социальные и макроэкономические последствия. Решение о приостановке этой кампании весьма позитивно, однако необходимо внимательно изучить социальные, экологические и макроэкономические последствия осуществления этого проекта, в том числе его влияние на приемлемость уровня задолженности.

В последнее время достигнут прогресс в повышении прозрачности государственных предприятий (ГП). Задача состоит в улучшении результатов деятельности этих компаний, обеспечении их подотчетности и подготовке их к будущей приватизации.

Качество портфелей коммерческих банков ухудшилось, отчасти в силу того, что правительство не компенсировало им в полном объеме убытки, понесенные в результате списания хлопкового долга сельхозпроизводителей. Чтобы банки могли и далее кредитовать сельское хозяйство, важно выплатить им полную компенсацию и закрепить возможность передачи прав на землепользование, которые могли бы использоваться в качестве залогового обеспечения.

Макроэкономические показатели

Рост реального ВВП в 2009 году составил 3,4% — снизившись по сравнению с 7,9% в 2008 году, — что объяснялось главным образом резким спадом в промышленности в результате сокращения объемов производства на государственном алюминиевом комбинате. Рост обеспечивался за счет увеличения объемов производства в нехлопковом сельскохозяйственном секторе, развитию которого способствовали проводимые реформы. В условиях улучшения внешней конъюнктуры, выражающегося как в увеличении объемов денежных переводов из-за рубежа, так и в расширении экспорта алюминия, темпы роста ВВП в первой половине 2010 года выросли до 7,4%. Это произошло несмотря на кампанию по размещению акций для финансирования строительства Рогунской гидроэлектростанции (ГЭС) (см. ниже), в рамках которой правительство фактически обложило экономику налогом в размере более 3% годового ВВП. По мере снижения цен на международных сырьевых рынках инфляционное давление ослабло. Темпы роста индекса потребительских цен (ИПЦ) снизились с 12% в год в декабре 2008 года до 5% годом позже и оставались на этом уровне в течение всей первой половины 2010 года.

Бюджетный дефицит несколько сократился с 5,9% ВВП в 2008 году до 5,2% в 2009 году. Текущие расходы на товары удерживались на неизменном уровне, а расходы на социальные нужды и выплату заработной платы и окладов выросли. В рамках денежно-кредитной политики основное внимание уделялось наращиванию золотовалютных резервов. Интервенции на валютном рынке, где в начале 2009 года наблюдалось усиление давления на сомони, ограничивались сглаживанием чрезмерных колебаний.

В 2010 году темпы экономического роста, вероятно, составят 5,5%, после чего в 2011 году снизятся до более умеренного уровня. Главными внешними факторами риска в краткосрочной перспективе являются продолжение блокады железнодорожных грузов, поступающих в страну из Узбекистана, и введенный Россией запрет на экспорт пшеницы. Эти проблемы могут привести к усилению инфляционного давления на экономику, что пагубно скажется на положении малоимущих слоев населения и ухудшит финансовое положение предприятий и финансовых организаций. В среднесрочной перспективе строительство Рогунской ГЭС может отрицательно сказаться на приемлемости уровня задолженности, если не обеспечить осмотнительного руководства этим проектом.

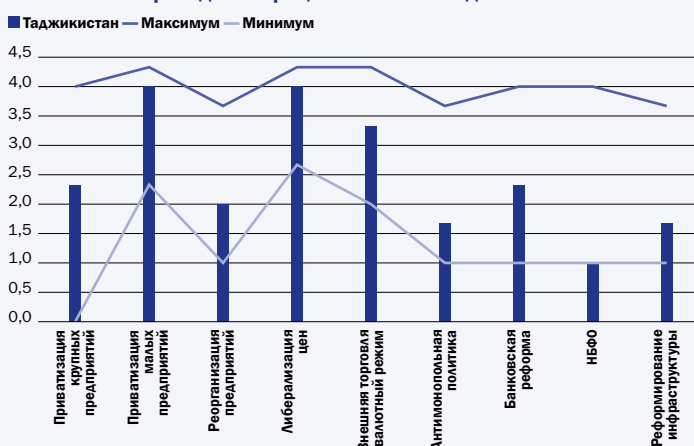
Структурные реформы

Во всей экономике сохраняются серьезные проблемы, препятствующие продолжению реформ. Тем не менее, в последние

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	7,8	7,9	3,4	5,5
Инфляция (на конец года)	19,8	11,9	4,9	10,0
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-6,2	-5,9	-5,2	-4,4
Баланс текущего счета/ ВВП	-8,6	-7,6	-4,9	-3,6
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	160	300	35	90
Внешний долг/ВВП	40,9	46,3	51,6	-
Валовые резервы/ВВП	2,3	2,9	5,6	-
Кредитование частного сектора/ВВП	29,6	26,4	25,0	-

Показатели переходного процесса за 2010 год



годы удалось добиться прогресса в проведении реформ в сельском хозяйстве (на долю которого приходится примерно четверть ВВП), особенно после принятия правительством решения отказаться от проведения политики, вылившейся в чрезмерное увеличение плантаций хлопка, что привело к снижению урожайности. Эта политика также стала причиной накопления сельхозпроизводителями долгов, сумма которых достигла к октябрю 2008 года 700 млн. долларов США. Принятое в мае 2009 года решение о списании этой задолженности устранило ключевое препятствие на пути продолжения реформ в этом секторе. В других секторах главным объектом реформ были в первую очередь крупные ГП, в том числе в отраслях алюминиевой промышленности и электроснабжения. Продолжается, хотя и очень медленно, работа по улучшению делового климата.

Последние изменения

Для мобилизации финансовых средств на строительство Рогунской ГЭС правительство в январе 2010 года приступило к продаже акций компании населению. Стоимость первого этапа осуществления этого проекта оценивалась в 1,4 млрд. долл. США — более четверти ВВП. Обязательный характер приобретения акций заставил задуматься о влиянии этого проекта на уровень бедности и темпы роста. По оценкам Всемирного банка, эта кампания привела к временному повышению уровня бедности на 2 процентных пункта, поскольку домохозяйства сократили потребление, чтобы компенсировать сбережения, вложенные в акции. Позднее, в середине апреля, правительство приняло решение приостановить проведение рекламной кампании. Всемирный банк предложил возглавить международный финансовый консорциум, если результаты оценок технического, социального и экологического воздействия проекта будут положительными.

В конце 2009 года 10 крупнейших ГП представили свои финансовые планы на 2010 год учрежденному в министерстве финансов надзорному органу. Государственная алюминиевая компания «Талко» завершила аудит своей деятельности в 2006–2008 финансовых годах, проводившийся в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО) и опубликовала его результаты на своем веб-сайте. Кроме того, планируется провести внешний аудит компании «Talco Management» (офшорной структуры, осуществляющей от имени «Талко» закупку вводимых ресурсов и реализацию продукции) за 2008–2009 финансовые годы, что может привести к еще большему повышению прозрачности и подотчетности.

В апреле 2010 года был подписан первый контракт на передачу автодороги в концессию компании «Innovative Road Solutions» (Британские Виргинские острова), предусматривающий сбор платы за пользование автомагистралью Душанбе—Худжанд—Чанак — важной автодороги, соединяющей юг страны с севером, — и ее содержание.

На автомагистрали установлены пункты взимания дорожных сборов, причем плата берется за каждый километр пути в зависимости от размера автомобиля. Однако пока неясно, был ли данный контракт заключен в соответствии с прозрачной процедурой торгов. Кроме того, по сравнению с предыдущим годом сборы с пользователей автодорог (дорожный налог) выросли более чем на 50%.

Повышение тарифов на электроэнергию отложено. По состоянию на 1 января 2010 года средневзвешенный тариф на электроэнергию (для общепромышленных потребителей, компании «Талко» и бытовых потребителей) вырос на 21% по сравнению с уровнем января 2009 года. Дальнейшего их повышения в 2010 году не предусмотрено. До конца 2011 года не ожидается увеличения тарифов до уровня, сопоставимого с себестоимостью энергии. Тем не менее средняя собираемость платы за электроэнергию оставалась в 2009 году на низком уровне в 62 % (в 2007 году — 65%).

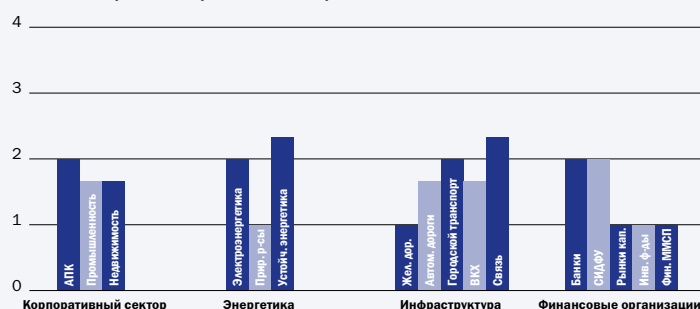
В 2009 году произошло снижение качества портфелей и уровня прибыльности банков: на конец года доля проблемных кредитов составила 20% от совокупного объема займов. Основную часть этих кредитов составляли займы производителям хлопка, включая списанные долги по кредитам, полученным сельхозпроизводителями до октября 2008 года, и новые государственные займы, предоставлявшиеся через коммерческие банки в 2008–2009 годах. Рост кредитования также замедлился. В 2010 году правительство приняло решение возместить банкам лишь 80% от номинальной суммы списанного хлопкового долга, расплатившись с ними государственными облигациями с годовым доходом всего в 2%. Это отрицательно сказалось на уровне достаточности капитала некоторых коммерческих банков и, вероятно, приведет к еще большему замедлению роста кредитования. Продажи акций Рогунской ГЭС также привели к значительному сокращению объема ликвидности, хотя последующее распределение средств среди коммерческих банков, отобранных в ходе торгов, несколько смягчило последствия этого шага.

Приоритетные направления структурных реформ

- В сельскохозяйственном секторе главным приоритетным направлением реформы является закрепление возможности передачи прав на землепользование, что могло бы облегчить получение сельхозпроизводителями кредитов. В предпринимательском секторе следует обеспечить полную финансовую прозрачность ГП путем размещения их финансовых отчетов на публичном веб-сайте. Следует перейти на систему «одного окна» для облегчения процедур коммерческой регистрации и лицензирования малых и средних предприятий (МСП).
- В области инфраструктуры правительству следует разработать стратегию проведения первого этапа реорганизации вертикально интегрированной государственной энергетической компании «Барки Тоҷик» и обеспечить полную окупаемость ее оперативных расходов в краткосрочной перспективе. Хотя заключение первой концессии в автодорожном секторе обнадеживает, важно обеспечить прозрачность процедуры распределения концессий.
- Необходимо еще больше ужесточить надзор в финансовом секторе путем принятия нормативных основ конкурсного производства для кредитных учреждений и расширения возможностей регулятора. Важно также создать ориентиры процентных ставок на рынке национальной валюты путем регулярного выпуска казначейских обязательств.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; БКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДФУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

Основные изменения и проблемы

Решающим стратегическим приоритетом является диверсификация экономики в направлении уменьшения чрезмерной зависимости от природных ресурсов, в том числе модернизация промышленности. Для достижения этой цели важно привлекать инвестиции частного сектора в более широкий круг отраслей, и хотя новое инвестиционное законодательство уже разработано, частные предприятия по-прежнему страдают от чрезмерного административного бремени и бюрократических препон.

Доступ к финансированию по-прежнему осложнен, особенно для малых и средних предприятий (МСП), главным образом в силу того, что финансовая система страдает от доминирования государства и директивного кредитования. Привлечение частных коммерческих банков повысило бы объем ликвидности и эффективность в этом секторе.

Наблюдающийся в последнее время приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в инфраструктуру электроэнергетической системы является отрядным первым шагом на пути обеспечения в будущем более устойчивого электроснабжения. Однако властям необходимо разработать всеобъемлющую нормативную базу для этого сектора.

Макроэкономические показатели

Экономика Туркменистана по-прежнему в значительной степени изолирована от мирового спада в силу ее зависимости от углеводородов и ограниченной интеграции в мировые рынки. Однако после взрыва газопровода в апреле 2009 года Россия (которая закупает основную часть экспортируемого Туркменистаном газа) сократила отбираемые объемы, что лишь частично компенсируется увеличением продаж в Китай и Иран. В результате темпы роста ВВП снизились с уровня свыше 10% в 2008 году до 6,1% в 2009 году.

Правительство приняло ряд мер по решению проблем, приведших к уменьшению бюджетного профицита в 2009 и 2010 годах. Уменьшение профицита объяснялось главным образом значительным расширением программы государственных инвестиций, а также сокращением поступлений от сектора углеводородов, на долю которого обычно приходится около двух третей налоговых поступлений. Кроме того, после ежегодного повышения в течение последних двух лет заработной платы в государственном секторе и пенсий правительство в 2010 году повысило заработную плату всех работников государственного сектора на 10%. Унифицированный обменный курс оставался в 2009–2010 годах на стабильном уровне в 2,85 маната за доллар США (после успешной реденоминации в январе 2009 года). Центробанк проводил масштабную стерилизацию, с тем чтобы приток иностранной валюты не выливался в увеличение денежной массы в обращении и возникновение инфляционного давления. В результате этой жесткой денежно-кредитной политики, снижения цен на импорт и повышение доступности иностранной валюты инфляция с 2009 года удерживается на сравнительно невысоком уровне порядка 5%.

В 2010 году ожидается повышение темпов экономического роста до 11%, подкрепляемое увеличением экспорта газа в Китай и Иран и активным ростом в таких областях, как строительство, сфера услуг, сельское хозяйство и государственные инвестиции. Риски спада в экономике ограничены и обусловлены главным образом возможным снижением на международных рынках спроса на экспортируемый газ и закупочных цен на газ.

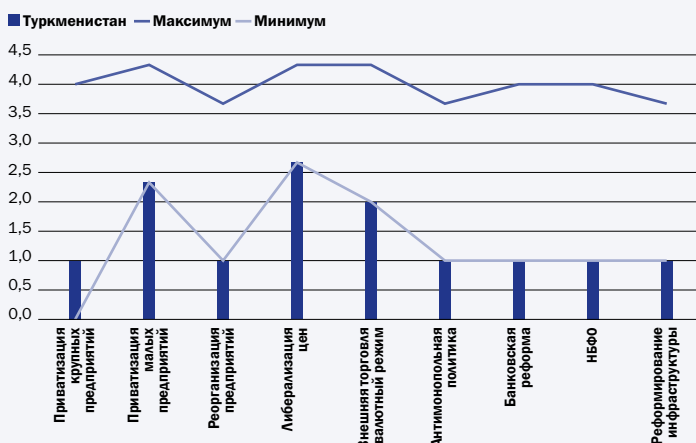
Структурные реформы

Туркменистан по-прежнему меньше всех стран с переходной экономикой продвинулся по пути реформ и лишь в последние два года начал процесс перехода к рынку. Властям предстоит решить множество фундаментальных проблем, особенно в финансовой системе. Несмотря на важное изменение режима валютного курса, результатом которого стала успешная реунификация и реденоминация национальной валюты, узость банковской системы, доминирующее

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	11,6	10,5	6,1	11,0
Инфляция (на конец года)	8,6	8,9	0,2	4,6
Сальдо гос. бюджета/ВВП	3,9	11,3	7,8	2,8
Баланс текущего счета/ВВП	15,5	18,7	-16,1	-4,7
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	856	1277	3867	2083
Внешний долг/ВВП	2,4	3,2	2,7	-
Валовые резервы/ВВП	103,7	88,2	102,6	-
Кредитование частного сектора/ВВП	1,3	1,2	1,4	-

Показатели переходного процесса за 2010 год



положение в которой занимают государственные банки, серьезно ограничивает доступ частного сектора к финансам и одновременно тормозит решение более общей задачи диверсификации экономики. Создание стабилизационного фонда и активизация взаимодействия с Европейским союзом стали важными первыми шагами на пути улучшения финансового состояния государственного сектора, однако решающее значение для обеспечения надлежащих стимулов в целях привлечения дополнительных инвестиций в государственный сектор имеет повышение прозрачности.

Последние изменения

В мае 2010 года правительство приняло национальную программу социально-экономического развития Туркменистана на 2011–2030 годы. Программа предусматривает диверсификацию экономики, повышение конкуренции и признает важность дальнейших рыночных и институциональных реформ. Впервые эта деятельность прямо включает приватизацию МСП. Кроме того, недавно были объявлены тендеры на приватизацию некоторых государственных компаний страны. В августе 2010 года правительство внесло в парламент новые законопроекты о банковском и валютном регулировании, призванные улучшить национальную банковскую систему путем ее перевода на международные стандарты отчетности и повышения прозрачности банковских операций.

После создания в октябре 2008 года Стабилизационного фонда Туркменистана (СФТ) Европейский союз приступил к проведению интенсивной программы консультаций по вопросам налоговой системы, и первые предложения, как ожидается, будут опубликованы и представлены на рассмотрение законодательных органов ближе к концу года. Резервы СФТ будут использоваться для частичного финансирования среднесрочных инфраструктурных инвестиций, хотя конкретные инвестиционные правила еще не оглашены.

Увеличение объемов экспорта газа, а также открытие новых газовых месторождений, в том числе офшорных, позволяют Туркменистану продолжать диверсифицировать маршруты его экспортных поставок. В декабре 2009 года вступила в эксплуатацию первая очередь нового газопровода «Центральная Азия — Китай», через который в настоящее время прокачивается 10 млрд. кубометров газа в пересчете на год, а к концу года объем поставляемого газа должен возрасти до 15 млрд. кубометров. В настоящее время ведется строительство второй очереди этого газопровода, и к концу 2011 года общая пропускная способность этого газопровода для возможного экспорта газа в Китай должна достичь 30–40 млрд. кубометров.

Открытие новых месторождений газа на суше и изменение закона об иностранных инвестициях привели к значительному увеличению с 2009 года притока ПИИ, главным образом в сектор

добычи углеводородного сырья. В декабре 2009 года власти подписали соглашение о разделе продукции (СРП) с консорциумом, объединяющим компании Китая, Южной Кореи и Объединенных Арабских Эмиратов (ОАЭ), по освоению крупного туркменского месторождения Южный Иолотань. Немецкая компания «RWE» получила права на проведение геологоразведочных работ на лицензированном участке шельфа в Каспийском море и приступила к проведению сейсморазведки и бурению поисково-разведочной скважины. Совсем недавно правительство активизировало усилия по диверсификации маршрутов экспорта газа, приняв активное участие в обсуждении с консорциумом, возглавляемым компанией «OMV», проекта трубопровода «Набукко». Кроме того, в июле 2010 года активизировалось обсуждение практически забытого с 2008 года проекта строительства газопровода, связывающего Туркменистан, Афганистан, Пакистан и Индию (ТАПИ).

В мае 2010 года началось строительство крупнейшего газопровода страны «Восток—Запад». Этот новый газопровод, протяженность которого по территории Туркменистана составит 1 000 км, позволит создать единую газоперекачивающую систему. Туркменистан также приступил к диверсификации своего нефтяного экспорта (на долю которого в 2009 году приходилось около трети совокупного экспорта углеводородов) и начал перекачку до 40 тысяч баррелей в день по нефтепроводу Баку—Тбилиси—Джейхан (БТД). На долю туркменской нефти в настоящее время приходится 4–5% общего объема нефти, перекачиваемой через нефтепровод БТД.

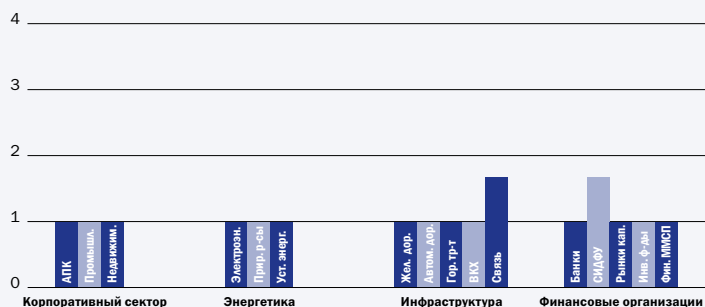
Несколько международных энергетических компаний завершили подготовку соглашения, предусматривающего инвестирование 3 млрд. долл. США в проект модернизации электроэнергетической системы Туркменистана. Этот проект будет осуществляться в несколько этапов и вряд ли будет завершен до 2020 года. Осуществление этого проекта параллельно с проектом модернизации крупнейшей в стране Балканабатской электростанции позволит, как ожидается, утроить количество производимой электроэнергии к 2020 году.

Приоритетные направления структурных реформ

- Главным приоритетом реформ является улучшение делового и инвестиционного климата для привлечения дополнительных ПИИ в целях содействия диверсификации экономики. Требуется принять дополнительные меры для облегчения административного бремени и упрощения процедур регистрации и лицензирования частных предприятий.
- Необходимо предпринять шаги по увеличению доли частного сектора в банковской системе. Она по-прежнему характеризуется доминированием государственных банков и директивным кредитованием. Проводимая в настоящее время реформа банковского законодательства будет способствовать расширению доступа к кредитам, что имеет решающее значение для сектора МСП, поскольку он в настоящее время лишен доступа к кредитам, необходимым ему для роста. Решению этого вопроса могло бы помочь появление частного учреждения по микрофинансированию.
- В ряде секторов экономики по-прежнему сохраняются диспропорции, вызванные производственными заданиями и дотациями, что подрывает их производительность и эффективное использование ресурсов. Отмена этих заданий и дотаций позволила бы создать равные условия для всех участников и в конечном счете способствовала бы переходу на траекторию более устойчивого роста.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; ВКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДФУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

Основные изменения и проблемы

Для повышения конкурентоспособности и ускорения темпов роста в частном секторе необходимо сократить масштабы государственного вмешательства. К числу стратегических задач относятся снижение дискриминационных барьеров на пути импорта, либерализация государственных закупочных цен на сельскохозяйственную продукцию и прозрачное проведение приватизации.

Банковский сектор укрепился благодаря установлению требования в отношении минимального уровня капитала для новых коммерческих банков, рекапитализации государственных банков и унификации нормы обязательных резервов по вкладам в иностранной и местной валюте. Однако необходимо продолжать реформы для уменьшения доминирующего присутствия государственных банков и сокращения объемов директивного кредитования.

Хотя антикризисный пакет стимулов оказался успешным, упор на обеспечение стабильности реального обменного курса способствовал увеличению разрыва между официальным курсом и курсом на черном рынке, что привело к росту расходов для импортеров и повысило валютный риск для всех торговцев. Одной из важнейших стратегических задач является обеспечение частному сектору равного и свободного доступа к иностранной валюте.

Макроэкономические показатели

Экономика Узбекистана продолжает в целом довольно устойчиво противостоять мировому экономическому кризису и экономическому спаду, который наблюдается у основных торговых партнеров страны. Темпы роста ВВП оставались высокими и составили в 2009 году 8,1%. Наилучшие показатели зафиксированы в секторе строительства, где темпы роста в 2009 году превысили 30%, чему способствовало увеличение инвестиций в основной капитал. Однако на положении Узбекистана отрицательно сказалось снижение внешнего спроса и сокращение объемов денежных переводов из Казахстана и России. Серьезно пострадал экспорт Узбекистана на основные рынки сбыта, а именно в Казахстан, Россию и Украину. Одной из наиболее затронутых статей экспорта была продукция машиностроения, продажи которой сократились примерно на 60%. Однако это частично компенсировалось высоким мировым спросом на золото и природный газ. В результате замедления роста экспорта и увеличения импорта активное сальдо по текущим операциям сократилось с 8,7% в 2008 году до 2,7% в 2009 году. Начиная с 2008 года наблюдается постепенное снижение темпов инфляции: на конец 2009 года они составили 10,6%, а за первую половину 2010 года — всего 6%.

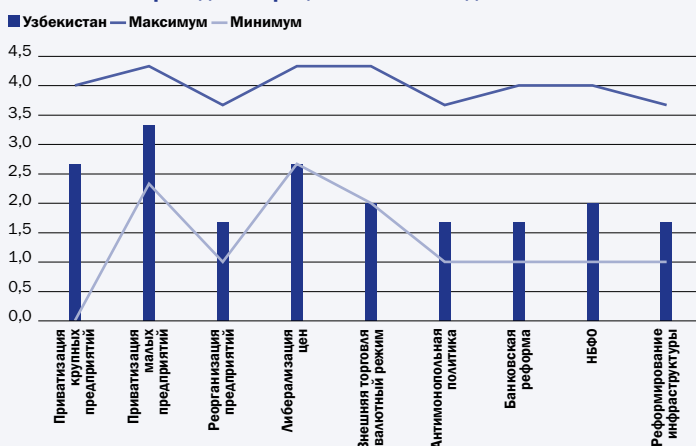
На ранних этапах кризиса правительство приступило к реализации крупного пакета финансовых стимулов на сумму, эквивалентную 4% ВВП. Этот пакет предусматривал значительные государственные инвестиции в инфраструктуру, налоговые скидки для экспортеров и малых и средних предприятий (МСП), увеличение заработной платы в государственном секторе и рекапитализацию коммерческих банков. Реализации этого пакета способствовали в 2009–2010 годах значительные бюджетные поступления и активный экспорт золота и природного газа, а его финансирование обеспечивалось из средств государственного бюджета, отчислений государственных предприятий и ресурсов Фонда реконструкции и развития (ФРР) — созданного в 2006 году фонда национального благосостояния. Правительство также повысило в 2010 году заработную плату в государственном секторе, пенсии и расходы на социальное обеспечение, что еще более усилило давление на государственный бюджет и ФРР. В начале 2010 года правительство пошло на сокращение различных налогов, в частности уменьшило на 1 процентный пункт ставки налога на прибыль и личного подоходного налога. Несмотря на это, в первой половине 2010 года бюджет был сведен с профицитом в размере 0,1% ВВП.

Прогнозируется, что экономика будет продолжать активно развиваться, и в 2010 году темпы роста превысят 8% (в первой половине года темпы роста составили 8%). Опасность спада невелика, однако серьезные недостатки, лежащие в основе многих диспропорций в экономике, продолжают подрывать перспективы долгосрочного роста.

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	9,5	9,0	8,1	8,2
Инфляция (на конец года)	11,9	14,4	10,6	12,5
Сальдо гос. бюджета/ВВП	5,3	10,7	3,2	2,2
Баланс текущего счета/ ВВП	7,3	8,7	2,7	3,8
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	705	711	711	822
Внешний долг/ВВП	16,7	13,1	15,3	—
Валовые резервы/ВВП	23,3	32,5	36,9	—
Кредитование частного сектора/ВВП	15,0	15,0	14,6	—

Показатели переходного процесса за 2010 год



Структурные реформы

Узбекистан по-прежнему находится на начальном этапе перехода к рыночной экономике и пока не осуществил важные структурные реформы. Реформа в энергетическом секторе, который по-прежнему подконтролен государству, по сути, еще не проведена, и лишь недавно началось осуществление программы повышения эффективности. Были введены обеспечивающие окупаемость тарифы, однако пока не созданы ни надлежащая система расчетов, ни механизм проведения платежей, ни средства обеспечения платежной дисциплины. Иностранные торговцы продолжают сталкиваться с серьезными рыночными диспропорциями в торговле и валютных операциях из-за задержек с конвертацией валют в отношении импорта, ограничений на доступ к денежной наличности и иностранной валюте, ограничительной торговой политики и сохранения государственных закупочных квот на хлопок и пшеницу.

Последние изменения

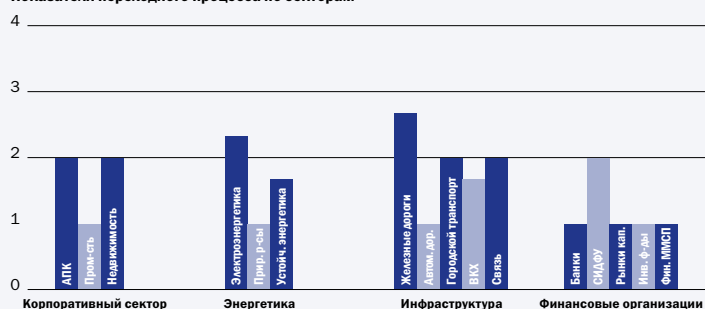
В рамках выполнения антикризисного плана, принятого в конце 2008 года, Узбекистан продолжал реализацию обширного набора инвестиционных мер государственного сектора. Эти меры включали рекапитализацию коммерческих банков, а также обязательство выделить около 250 млн. долл. США на рекапитализацию пяти государственных банков. Кроме того, были предусмотрены меры по активизации развития инфраструктуры в государственном секторе и освобождению от налогов для поддержки экспортных отраслей и МСП.

В первой свободной индустриально-экономической зоне (в Навоийской области), которая была создана в декабре 2008 года, иностранным инвесторам в зависимости от величины их инвестиций предоставляется льготный налоговый и таможенный режим. К середине 2010 года правительство подписало с различными иностранными инвесторами свыше 37 инвестиционных соглашений на общую сумму более 500 млн. долларов США.

Радикальные реформы проводятся в секторе коммунального хозяйства Узбекистана. Практически все муниципальные компании, оказывающие коммунальные услуги, вышли на уровень самоокупаемости. Продолжается установка современных водомерных и газовых счетчиков, так что свыше 97% всех газифицированных квартир и домов теперь оснащено современными счетчиками, что позволяет повысить эффективность контроля. Тарифы на электроэнергию с 2005 года находятся на уровне окупаемости, а тарифы на газ и воду постепенно повышаются до уровня окупаемости. В результате этих повышений совокупный тариф на все коммунальные услуги вырос в 2009 году в среднем на 6%.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; ВКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДПУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

В 2009–2010 годах продолжал увеличиваться приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ), объем которых превысил 710 млн. долл. США, хотя эти инвестиции по-прежнему сосредоточены в основном в энергетическом секторе. Наибольший интерес в последнее время к использованию инвестиционных возможностей проявляют китайские и российские совместные предприятия в нефтегазовой сфере. Национальная нефтяная корпорация Китая (ННКК), разрабатывающая нефтяное месторождение Мингбулак на востоке Узбекистана, увеличила объем запланированных на ближайшие четыре года инвестиций до 212 млн. долл. США для покрытия расходов на дальнейшую разведку и разработку этого месторождения. В июне 2010 года «Узбекнефтегаз» (УНГ) и ННКК подписали соглашение об экспорте из Узбекистана в Китай 10 млрд. кубометров газа. Это соглашение является важным шагом на пути решения поставленной государством задачи изыскания новых рынков сбыта экспортируемых Узбекистаном энергоресурсов.

Недавно Азиатский банк развития подписал с правительством соглашение о содействии разработке, строительству и эксплуатации сети региональных автомагистралей, соединяющих Узбекистан с соседними центральноазиатскими республиками. Соглашение предусматривает выделение в течение 10 лет ряда кредитов на общую сумму в 600 млн. долларов США. Эти средства будут использованы для модернизации устаревшей автодорожной системы Узбекистана, в том числе для совершенствования управления дорожными активами и строительства учебных объектов.

Проведение антикризисной политики, направленной на рекапитализацию банковской системы, привело к увеличению в первой половине 2010 года капитала банковской системы примерно на 44,5% и росту банковских активов на 34,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. За тот же период после принятия мер государственной поддержки малого бизнеса число зарегистрированных малых предприятий увеличилось на 3,7%, а объем кредитования малых предприятий и частных предпринимателей вырос на 50%.

Приоритетные направления структурных реформ

- Для обеспечения поступательного и диверсифицированного экономического роста крайне важно улучшить деловой климат. Непосредственными приоритетами являются снижение высоких операционных издержек, которые несет бизнес, особенно микро-, малые и средние предприятия (ММСП), из-за длительности конвертации валют для совершения импортных операций, ограниченного доступа к денежной наличности и бюрократических проволочек.
- Программа приватизации осуществляется медленно. Приток ПИИ был бы, вероятно, более значительным, если бы государство перестало поддерживать новые совместные предприятия, в капитале которых оно оставляет за собой долю участия в 50% или более.
- В финансовой системе можно было бы укрепить институты, освободив коммерческие банки от выполнения непрофильных функций, таких, как сбор налогов, и отказавшись от политических соображений, с тем чтобы кредиты выделялись лишь на чисто коммерческих основаниях. К числу других важных реформ относятся развитие навыков в сфере управления кредитами и рисками и укрепление надзорного потенциала регулятора.

Основные изменения и проблемы

Ключевым приоритетом экономической политики является стабилизация государственных финансов. Если достижение этой цели объединить со столь необходимым совершенствованием институциональной базы и повышением эффективности инвестиций в инфраструктуру, то это должно помочь экономике выйти на траекторию более устойчивого роста.

Власти приступили к реформированию газового сектора для укрепления его безопасности и устойчивости. Помимо повышения внутренних цен на газ до уровня, соответствующего импортным ценам, необходимо реструктурировать и корпоратизировать государственную энергетическую компанию «Нафтогаз», чтобы повысить ее финансовую жизнеспособность, развивать конкуренцию и помочь изыскать дополнительные финансовые средства для модернизации транзитной газотранспортной системы.

Теперь, когда стабильность банковского сектора после кризиса повысилась, основное внимание в рамках реформы финансовой системы должно уделяться ее дальнейшей консолидации, а также повышению прозрачности, уменьшению государственного участия в деятельности национализированных банков и развитию местных рынков капитала.

Макроэкономические показатели

В 2009 году произошла чрезвычайно резкая корректировка ВВП Украины, когда объем производства в стране сократился на 15%. В результате резкого снижения спроса на металлы и химикаты и параллельного повышения импортных цен на газ позитивный вклад чистого экспорта в обеспечение роста уменьшился, хотя и вышел на позитивные значения в период кризиса. На уровне внутреннего спроса отрицательно сказались отток внешнего капитала, а также нестабильность и сокращение уровня заемных средств в банковском секторе. Обесценившись почти вдвое, гривна в 2009 году, по сути, была вновь привязана к доллару США на новом уровне, и ее курс на протяжении всего кризиса поддерживался путем проведения избирательных интервенций Центробанка и введения ограничений на инвалютные операции. Бюджет государственного сектора стремительно ухудшался по мере того, как власти увеличивали расходы в попытке смягчить воздействие кризиса. В 2009 году общий дефицит центрального правительства, в том числе в результате рекапитализации обанкротившихся и государственных банков и укрепления баланса национальной газовой монополии, достиг 11,3% ВВП.

В последнее время намечилось улучшение экономической ситуации: в первой половине 2010 года объем промышленного производства вырос на 11%, а ВВП — на 5,5% по сравнению с показателями годом ранее. После президентских выборов в феврале 2010 года и особенно после того, как власти договорились в июле 2010 года с Международным валютным фондом (МВФ) о предоставлении стране нового среднесрочного кредита, доверие инвесторов начало восстанавливаться. Доходность долга государственного сектора снизилась, фондовый рынок начал активно развиваться, а Центробанк сумел пополнить золотовалютные резервы. Однако повышение конкурентоспособности в результате девальвации 2008 года оказалось кратковременным из-за сохранения высокого уровня инфляции, составившего по состоянию на август 2010 года 8,3% в год.

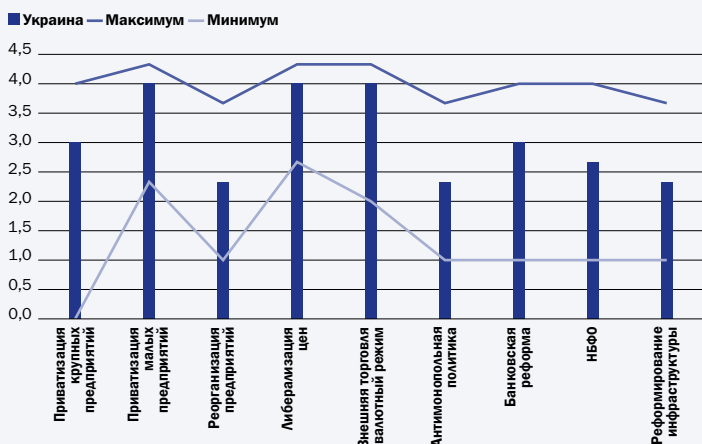
Ожидается, что процесс оживления экономики будет медленным. ВВП предположительно вырастет в 2010 году примерно на 5% главным образом благодаря эффекту сравнения с низкими показателями кризисного периода, а также недавней стабилизации настроения участников рынка. Повышение независимости и подотчетности Национального банка Украины (НБУ) и выбор в качестве его главной задачи поддержание стабильности цен должно при успешном исходе помочь со временем обуздать инфляцию. Однако риски спада все еще значительны и отчасти отражают неуверенность в способности правительства выполнить обязательства, взятые им на себя в рамках поддержанной МВФ программы. Ожидается, что уровни внутреннего потребления и инвестиций по-прежнему будут низкими, поскольку домохозяйства адаптируются к снижению реальных доходов, а корпорации пытаются

Основные макроэкономические показатели (%)

	2007	2008	2009 (оценка)	2010 (прогноз)
Рост ВВП	7,9	2,1	-15,1	5,0
Инфляция (на конец года)	16,6	22,3	12,3	15,0
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-2,0	-3,2	-11,3	-9,9
Баланс текущего счета/ ВВП	-4,1	-7,1	-1,6	-0,9
Чистые ПИИ (млн. дол. США)	9218	9903	4654	5000
Внешний долг/ВВП	56,0	56,4	88,0	—
Валовые резервы/ВВП	22,3	17,1	21,8	—
Кредитование частного сектора/ВВП	58,4	76,2	76,9	—

Примечание. ¹ Общее сальдо государственного бюджета включает средства «Нафтогаза» и другие потоки, создающие долги.

Показатели переходного процесса за 2010 год



улучшить свои балансы. Государственный долг быстро растет, хотя доступ к рынкам капитала в последнее время улучшился.

Структурные реформы

Украина продолжает испытывать серьезные трудности с проведением институциональных и структурных реформ в самых разных областях. Несмотря на достигнутый в последнее время прогресс, Украина занимает низкое место среди других стран в глобальных обследованиях делового климата и систем управления. Серьезные преграды сохраняются в области антимонопольной политики, процедурах создания новых предприятий и банкротства, а стандарты управления предпринимательской деятельностью до сих пор слабо проработаны. Предприятиям по-прежнему трудно получить землю, купля-продажа которой в большинстве случаев все еще запрещена. В отдельных секторах, как правило, также сохраняются серьезные пробелы в переходном процессе. Однако государственная программа реформ, обнародованная в июне 2010 года, включает всеобъемлющий план действий во всех ключевых структурных областях, и в случае успешного осуществления должна способствовать проведению реформ институциональной базы и инфраструктуры в среднесрочной перспективе.

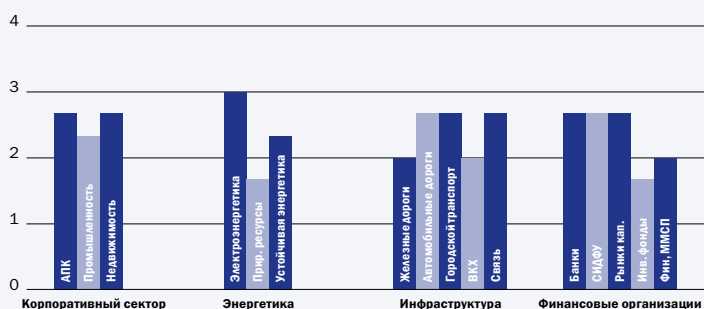
Последние изменения

Для улучшения делового климата в Украине в конце 2009 года были внесены поправки в несколько законов. Были снижены требования к минимальному уровню достаточности капитала при создании новой корпорации; продлен срок действий разрешений на занятия предпринимательской деятельностью, а в некоторых случаях разрешения стали бессрочными; установлена презумпция молчаливого согласия разрешительного органа после истечения ограниченного периода времени с момента подачи соответствующего заявления; и введен годичный мораторий на проверки малых предприятий. Закон о государственно-частном партнерстве (ГЧП), обнародованный в июле 2010 года, призван способствовать вовлечению частного сектора в деятельность по крайне необходимой модернизации муниципальной и другой физической инфраструктуры.

На доверие предпринимателей отрицательно повлиял затянувшийся процесс возврата крупных сумм по НДС, накопившихся в период кризиса. Задолженность по возврату НДС, превысившая в середине 2010 года 2% ВВП, серьезно сказалась на движении денежной наличности и финансовой жизнеспособности многих экспортеров, прежде чем значительная часть этой суммы была секьюритизирована на менее выгодных — по сравнению с рыночными — условиях. Правительство также публично обязалось погасить задолженность к концу 2010 года.

Показатели переходного процесса за 2010 год по секторам

Показатели переходного процесса по секторам



Примечание. АПК — агропромышленный комплекс; ВКХ — водопроводно-канализационное хозяйство; СИДПУ — страхование и другие финансовые услуги; Инв. фонды — инвестиционные фонды; Фин. ММСП — финансирование ММСП.

После того как положение в финансовой системе начало стабилизироваться, власти отменили некоторые из валютных ограничений, введенных в 2009 году в связи с кризисом. В апреле 2010 года парламент снял ограничения на досрочное погашение займов в иностранной валюте и отменил обязательное требование о регистрации иностранных инвестиций. В июне 2010 года было приостановлено действие налога с оборота на операции с иностранной валютой.

Власти приступили к проведению некоторых из крайне необходимых реформ в газовом секторе. В соответствии с подписанной в 2009 году в Брюсселе совместной декларацией Европейского союза и Украины о модернизации транзитной газотранспортной системы Украины, в июле 2010 года парламент принял новый закон о газе, призванный содействовать усилению конкуренции и повышению прозрачности и эффективности в этом секторе и подготовить почву для присоединения Украины к Европейскому энергетическому сообществу. Летом 2010 года цены на газ для предприятий были доведены до уровня импортных цен, а цены для домохозяйств и коммунальных служб повышены на 50%. Однако на финансовой жизнеспособности «Нафтогаза» по-прежнему отрицательно сказываются низкое качество корпоративного управления и перекрестное субсидирование основных видов его деятельности.

Новый закон о государственных закупках, принятый в июне 2010 года, должен способствовать повышению эффективности капиталовложений в государственный сектор. В июле 2010 года был принят закон о создании независимого регулирующего органа коммунальных услуг, который, как ожидается, начнет функционировать к концу 2010 года.

После кризиса власти приняли стратегию укрепления финансовой системы. В апреле 2010 года Центробанк завершил проведение нового цикла диагностических обследований всех банков в целях повышения системной стабильности и уровня капитализации. Владельцы банков, испытывающих нехватку капитала (на их долю в общей сложности приходится около двух третей активов системы), обязаны до конца 2010 года увеличить капитал своих банков. Сумма дополнительного капитала, который они должны изыскать, эквивалентна примерно 5% ВВП. Около трети этой суммы будет выделено правительством на цели рекапитализации государственных банков, в том числе банков, национализированных во время кризиса.

Приоритетные направления структурных реформ

- К числу приоритетных направлений улучшения делового климата относятся разработка справедливых процедур разрешения споров, включая систему политических сдержек и противовесов, обеспечение честной работы судов и органов государственного управления, решение застарелых проблем собственности на землю и прав пользования, а также недопущение политики, которая может быть расценена инвесторами как несправедливая.
- После принятия решения о повышении внутренних цен на газ до уровня импортных цен следует реструктурировать и корпоратизировать государственную энергетическую компанию «Нафтогаз», с тем чтобы повысить ее финансовую жизнеспособность, развивать конкуренцию и способствовать привлечению дополнительных финансовых ресурсов для модернизации транзитной газотранспортной системы.
- Приоритетными направлениями реформы финансовой системы должны быть консолидация раздробленного финансового сектора и дальнейшее повышение прозрачности, разработка стратегии уменьшения роли государственных финансовых учреждений, включая совершенствование управления национализированными банками и, в конечном итоге, их продажу, а также развитие местных рынков капитала.

Методические примечания

Приведенные в разделе 1 показатели переходного процесса (в баллах) отражают мнение экономического департамента ЕБРР о состоянии продвижения конкретных стран по пути реформ.

Оценки выставляются по балльной шкале от 1 до 4+, а в основе этих показателей лежит приведенная ниже система классификации, изначально разработанная для «Доклада о процессе перехода» за 1994 год, а затем улучшенная и скорректированная в последующих докладах. При вычислении средних величин рейтинговые значения «+» и «—» рассчитываются путем прибавления 0,33 к полному значению оценки или вычитания 0,33 из него. Показатель развития инфраструктуры в таблице 1.1 представляет собой простое среднеарифметическое значение пяти составляющих энергетики и инфраструктуры, по которым оценки выставлялись в предыдущие годы (см. разделы со звездочкой рядом с ними в таблице 1.3), полученное путем округления в меньшую сторону, т. е. оценка в 2,6 балла показывается как 2+, а оценка в 2,8 балла — как 3–.

Общие показатели переходного процесса

(см. таблицу 1.1 на стр. 4)

Приватизация крупных предприятий

- 1 Доля частной собственности незначительна.
- 2 Комплексный план почти готов к выполнению, некоторые предприятия проданы.
- 3 Более 25% фондов крупных предприятий находится в частных руках или в процессе приватизации (при этом процесс достиг этапа, на котором государство фактически уступило принадлежавшие ему права собственности), но, возможно, имеются крупные и пока не решенные вопросы корпоративного управления.
- 4 Более 50% фондов государственных и сельскохозяйственных предприятий находится в частной собственности, и корпоративное управление этими предприятиями значительно улучшено.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: более 75% фондов предприятий находится в частной собственности при эффективном корпоративном управлении ими.

Приватизация малых предприятий

- 1 Результаты незначительны.
- 2 Приватизирована существенная доля.
- 3 Комплексная программа почти полностью выполнена.
- 4 Завершена малая приватизация с возможностью продажи прав собственности.
- 4+ Типичные для передовых промышленных стран стандарты и показатели: отсутствие на малых предприятиях государственной собственности, реально обеспечена возможность купли-продажи земли.

Управление и структурная реорганизация на предприятиях

- 1 Слабые бюджетные ограничения (мягкая кредитно-дотационная политика ослабляет финансовую дисциплину на уровне предприятий), мало других реформ по внедрению норм корпоративного управления.
- 2 Умеренно жесткая кредитно-дотационная политика, но слабый контроль за применением

законодательства о банкротстве и мало мер по усилению конкуренции и корпоративного управления.

- 3 Значительные и последовательные меры по ужесточению бюджетных ограничений и эффективному внедрению норм корпоративного управления (например, путем приватизации в сочетании с жесткой кредитно-дотационной политикой и (или) применением законодательства о банкротстве).
- 4 Существенное улучшение корпоративного управления, крупные новые капиталовложения на уровне предприятий, включая миноритарное участие финансовых инвесторов.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: осуществление эффективного контроля за предприятиями со стороны отечественных финансовых институтов и рынков в интересах проведения диктуемой рыночными требованиями структурной реорганизации.

Либерализация цен

- 1 Большинство цен официально контролируется государством.
- 2 Отмена регулирования в отношении ряда цен; большинство категорий товаров закупаются государством по нерыночным ценам.
- 3 Значительный прогресс в деле либерализации цен, но государственные закупки по нерыночным ценам по-прежнему широко распространены.
- 4 Всеобщая либерализация цен; государственные закупки по нерыночным ценам большей частью прекращены, цены регулируются лишь на небольшое число товаров.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: полная либерализация цен, контролируются лишь цены на жилье, транспорт и продукцию естественных монополий.

Внешняя торговля и курсовой режим

- 1 Широко распространено регулирование импорта и (или) экспорта или весьма ограничен законный доступ к СКВ.
- 2 Некоторая либерализация режима регулирования импорта и (или) экспорта, почти полная конвертируемость по текущим счетам в принципе, но при не полностью прозрачном режиме регулирования валютных операций (могут действовать множественные курсовые режимы).
- 3 Отмена почти всех количественных и административных ограничений на импорт и экспорт, почти полная конвертируемость национальной валюты по текущим операциям.
- 4 Отмена всех количественных и административных ограничений на импорт и экспорт (кроме сельхозпродукции), а также всех существенных экспортных пошлин; незначительное прямое вмешательство ведомств и государственных торговых организаций в экспортно-импортные операции; нет крупных различий в таможенных пошлинах на несельскохозяйственные товары и услуги; полная конвертируемость национальной валюты, в том числе по текущим счетам.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: устранение большинства тарифных барьеров, членство в ВТО.

Антимонопольная политика

- 1 Отсутствие антимонопольного законодательства и институтов.
- 2 Принятие антимонопольного законодательства и учреждение

антимонопольных органов, устранение ряда ограничений на появление новых участников рынка или принятие некоторых принудительных мер к предприятиям, доминирующим на рынке.

- 3 Отдельные принудительные меры по устранению монополизма на рынке и содействию развитию конкурентной среды с расчленением предприятий-монополистов; устранение многих ограничений на появление новых участников рынка.
- 4 Масштабные принудительные меры по борьбе со злоупотреблением доминирующим положением на рынке и по содействию развитию конкурентной среды.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: эффективное проведение антимонопольной политики, отсутствие ограничений на появление новых участников на большинстве рынков.

Банковская реформа и либерализация процентных ставок

- 1 Помимо создания двухуровневой банковской системы остальные результаты незначительны.
- 2 Значительная либерализация процентных ставок и кредитования, ограниченная практика директивного кредитования или установления предельных процентных ставок.
- 3 Существенный прогресс в обеспечении состоятельности банков и в формировании основ пруденциального надзора и регулирования, полная либерализация процентных ставок при незначительном льготном доступе к дешевым ресурсам рефинансирования, крупные объемы кредитования частных предприятий и наличие большого числа частных банков.
- 4 Значительное сближение законов и норм регулирования банковской деятельности со стандартами БМР, реальная конкуренция в банковском секторе и эффективность пруденциального надзора, крупные объемы срочного кредитования частных предприятий, существенное углубление финансовой системы.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: полное соответствие законов и норм регулирования банковской деятельности стандартам БМР, оказание всего комплекса банковских услуг на конкурентной основе.

Фондовые рынки и небанковские финансовые организации

- 1 Прогресс незначительный.
- 2 Создание фондовых бирж, появление оптовых торговцев ценными бумагами и брокеров, торговля в малых объемах государственными обязательствами и (или) ценными бумагами, зачаточное состояние законодательно-нормативного регулирования выпуска и обращения ценных бумаг.
- 3 Эмиссия ценных бумаг частными предприятиями в крупных объемах, учреждение независимых реестродержателей акций, надежные процедуры клиринга и взаиморасчетов при некоторой защите прав миноритарных акционеров, появление небанковских финансовых организаций (например, инвестиционных фондов, частных страховых и пенсионных фондов, лизинговых компаний) и связанной с этим нормативной базы.
- 4 Законы и нормы регулирования ценных бумаг почти на уровне стандартов ИОСКО; существенная ликвидность и капитализация рынка, нормальное функционирование небанковских финансовых организаций и эффективное регулирование.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: полное соответствие законов и норм регулирования

рынка ценных бумаг стандартам ИОСКО, полноценно развитая система небанковского посредничества.

Балльная оценка состояния переходного процесса по секторам

Приведенные в разделе 1 показатели состояния переходного процесса (в баллах) по отдельным секторам отражают мнение экономического департамента ЕБРР о продвижении по пути реформ в конкретных секторах и масштаб имеющихся пробелов или нерешенных проблем переходного процесса. Оценки выставляются по балльной шкале от 1 до 4+ исходя из оценки масштабов нерешенных проблем по двум подкомпонентам: рыночная структура, рыночные институты и стратегии. Оценки выставляются за эти подкомпоненты на основании либо находящихся в открытом доступе данных, либо установленных в ходе анализа характеристик рыночной структуры и механизмов. Исходя из результатов проведенного таким образом анализа, сохранившиеся в процессе перехода пробелы в формировании рыночной структуры и механизмов ранжируются по четырем позициям («незначительные», «небольшие», «средние», «большие»). Итоговые балльные оценки выставляются с учетом масштабов этих пробелов, а также на основании исходной информации, определяемой диапазонами, установленными в таблице ниже для тех случаев, когда оценки этих двух подкомпонентов совпадают (подробнее см. пояснения на стр. 5 в главе 1).

Таблица М.1.1.1

Точки отсечения процесса перехода

Точки отсечения	
Пробелы в процессе перехода (РС/РМ)	Потенциальные оценки
Большие/большие	от 1 до 2+
Средние/средние	от 2+ до 3+
Небольшие/небольшие	от 3+ до 4
Незначительные/незначительные	4+

В приведенных ниже таблицах применительно к каждому сектору указаны весовые значения каждого из двух подкомпонентов (рыночная структура, рыночные механизмы и принципы), критерии, применяемые в каждом случае (и их весовые значения), а также показатели и источники данных, учитываемые при формировании итоговой оценки. По корпоративному и финансовому секторам в таблице приводятся конкретные источники. Оценка нерешенных проблем в энергетических секторах основывается на сопоставлении фактических данных и информации об энергетическом секторе (нефть, газ, добыча угля, электроэнергетика) между различными странами операций ЕБРР, в том числе поступающих по каналам других организаций (Международное энергетическое агентство, доклады Европейской комиссии по странам — кандидатам на вступление в ЕС, отраслевые отчеты «Business Monitor International», Региональная ассоциация энергорегуляторов и т.д.). Оценка по инфраструктурным секторам базируется на количественных показателях (например, устанавливаемых в ходе проектов ЕБРР тарифах, гарантирующих безубыточность) и на качественных оценках таких плохо переводимых на язык цифр показателей, как взаимоотношения между муниципальными властями и их коммунальными компаниями. В качестве источников использовалась собственная информация ЕБРР по реализуемым им инвестиционным проектам, данные сопоставительного межстранового анализа, а также оценки других организаций (в т.ч. Всемирного банка, Европейской комиссии и ОЭСР).

Корпоративный сектор

Таблица М.1.2.1
Оценка задач переходного процесса в агропромышленном секторе

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [50%]	Либерализация цен и торговли [15%]	Либерализация цен («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Либерализация валютного и внешнеторгового режимов («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Цены производителей на пшеницу в долл. США за тонну (Продовольственная и сельскохозяйственная организация (ФАО), PriceSTAT, 2007 год) Простые средние значения импортных тарифов при режиме наибольшего благоприятствования в отношении сельскохозяйственной продукции (ВТО, 2008 год) Номинальная степень поддержки (NRA) сельского хозяйства в процентах (исследование Всемирного банка по диспропорциям в стимулировании сельского хозяйства, 2004–2007 годы) Членство в ВТО (ВТО)
	Развитие частных и конкурентоспособных предприятий АПК [40%]	Урожайность пшеницы на 1 га (ФАО ProdSTAT, 2008 год) Независимые розничные продажи продовольственных товаров в процентах от общего объема розничных продаж продовольственных товаров (БМИ, 2008 год) Массовые розничные продажи продовольственных товаров в процентах от общего объема розничных продаж продовольственных товаров (БМИ, «Продукты питания и напитки», 2008 год) Приватизация малых предприятий («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Реформирование предприятий (индекс ЕБРР) («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год)
	Степень развития соответствующей инфраструктуры [25%]	Инфраструктура железных дорог («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Инфраструктура автомобильных дорог («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Число используемых тракторов на 100 человек населения (ФАО, 2007 год) Соотношение цен производителей и мировых цен на пшеницу (ФАО PriceSTAT, 2007 год)
	Уровень квалификации [20%]	Соотношение процентной доли выпускников вузов по сельскохозяйственной специализации и процентной доли сельского хозяйства в ВВП (ЮНЕСКО, 2007 год, собственные расчеты) Добавленная стоимость на одного рабочего в 2005 году в постоянных долл. США (База данных показателей мирового развития Всемирного банка, 2009 год)
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Правовая база регулирования отношений собственности, купли-продажи и залога земли [40%]	Купля-продажа земли («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Программы зерновых складских расписок (Инвестиционный центр ФАО, 2009 год) Строительство складов — получение разрешений на строительство (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Регистрация собственности (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Деловой климат и конкуренция («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год)
	Выполнение на практике требований к указанию происхождения продукции, контролю качества и санитарно-гигиеническим нормам [40%]	ТС 34 в целом (www.iso.ch, 2009 год) Индекс качества на основе среднего значения ТС34/SC4, ТС34/SC5 и ТС34/SC6 (www.iso.ch, 2009 год) Индекс степени раскрытия информации (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Индекс степени ответственности руководителей (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Значение индекса защиты прав инвесторов (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год)
	Создание функционирующих систем финансирования сельских регионов [20%]	Отношение процентной доли сельскохозяйственных кредитов к процентной доле сельского хозяйства в ВВП (собственные расчеты)

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.2.2
Оценка задач переходного процесса в промышленном секторе

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [60%]	Рыночные цены [20%]	Либерализация цен («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Объем субсидий в % от ВВП (База данных CEIC, 2008) Энергоемкость (банк данных Всемирного банка, 2007 год)
	Конкурентная деловая среда [40%]	Взвешенный тариф торговли на условиях РНБ (показатели мировой торговли Всемирного банка, 2009–2010) Индекс Лернера (расчеты ЕБРР на основе данных ЮНИДО, 2007 год) Приватизация крупных предприятий («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год)
	Производительность труда и эффективность производства [40%]	Расходы на НИОКР в % от ВВП (ЮНЕСКО, 2007 год) Добавленная стоимость на одного рабочего в производственном секторе (ЮНИДО 2006 год и база данных CEIC, 2007 год) Индекс наукоемкой экономики (Всемирный банк, 2009 год)
Рыночные механизмы и принципы [40%]	Содействие в выходе на рынок и уходе с рынка [40%]	Открытие предприятия (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Закрытие предприятия (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Процент компаний, считающих необходимость получения разрешений и лицензий серьезным препятствием (ЕБРР и Всемирный банк, 2005–2009 годы)
	Проведение антимонопольной политики [30%]	Индекс конкуренции («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год)
	Стандарты корпоративного управления и ведения предпринимательской деятельности [30%]	Сводный индекс законодательства страны (отдел правовых реформ ЕБРР, 2010 год) Количество новых регистраций по стандартам ISO 9001 и ISO 14001/количество компаний (ISO Survey 2008 год)

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.2.3

Оценка задач переходного процесса в секторе недвижимости

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [50%]	Достаточное количество качественных активов во всех сегментах (складские /офисные/ торговые помещения) [40%]	Количество помещений класса А на душу населения (Colliers, DTZ, King Sturge, CB Richards Ellis, Jones Lang LaSalle) Количество современных офисных помещений на душу населения (Colliers, DTZ, King Sturge, CB Richards Ellis, Jones Lang LaSalle) Количество первоклассных торговых помещений на душу населения (Colliers, DTZ, King Sturge, CB Richards Ellis, Jones Lang LaSalle)
	Наличие финансирования в сфере недвижимости [30%]	Доля строительного сектора в ВВП (ЕБРР, самый последний год, по которому имеются данные) Размер задолженности по ипотечным жилищным кредитам (ЕБРР, EMF Hypostat, самый последний год, по которому имеются данные) Источники (срочность) привлечения заемных средств в строительном секторе (данные ЕБРР по синдицированным кредитам)
	Производительность труда и эффективность производства [30%]	Индекс насыщения рынка (ЕБРР, 2010 год) Индекс проникновения инновационных строительных технологий (ЕБРР, 2010 год)
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Возможности купли-продажи земли и ее доступность [20%]	Возможности купли-продажи земли («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Доступ к земле (БЕЕРС, 2008 год)
	Создание надлежащей законодательной базы для развития сектора недвижимости [50%]	Качество первичного законодательства в секторе недвижимости (ЕБРР, 2010 год) Качество подзаконных актов в секторе недвижимости (ЕБРР, 2010 год) Показатели эффективности законодательства, регулирующего рынок ипотечного кредитования (отдел правовой реформы ЕБРР)
	Наличие и эффективность механизмов поддержки энергоэффективности [10%]	Устойчивость механизмов государственной поддержки (ЕБРР, 2010 год)
	Адекватность предпринимательской среды в сфере недвижимости [20%]	Регистрация недвижимости (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Получение разрешений на строительство (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год)

Источник: ЕБРР.

Энергетика

Таблица М.1.3.1

Оценка задач переходного процесса в электроэнергетике

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [40%]	Реструктуризация путем институционального расчленения, разделения и акционирования [40%]	Степень акционирования (создание акционерных компаний, улучшение операционной и финансовой деятельности) Степень разделения объектов генерации, передачи, распределения и снабжения/розничных продаж в юридическом плане Степень разделения объектов генерации, передачи, распределения и снабжения/розничных продаж в финансовом плане Степень разделения объектов генерации, передачи, распределения и снабжения/ розничных продаж в операционном плане
	Участие частного сектора [20%]	Степень участия частного сектора в генерации и (или) распределении
	Конкуренция и либерализация [40%]	Степень либерализации сектора (доступ третьих лиц к сетям на прозрачной и недискриминационной основе) Возможность конечных потребителей свободно выбирать своего поставщика Степень эффективной конкуренции в сфере генерации и распределения
Рыночные механизмы и принципы [60%]	Тарифная реформа [40%]	Наличие внутренних тарифов, отражающих себестоимость Существование перекрестного субсидирования среди потребителей Степень платежной дисциплины, определяемая показателями собираемости платы и задолженности по ней
	Создание надлежащей законодательной базы [20%]	Наличие закона об энергетике, обеспечивающего полномасштабную реструктуризацию сектора, создание регулирующего органа Качество налогообложения и режима лицензирования Существование и относительная надежность нормативно-правовой базы в области возобновляемой энергетики
	Создание независимого регулирующего органа в сфере энергетики [40%]	Степень финансовой и операционной независимости регулирующего органа Уровень стандартов подотчетности и прозрачности

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.3.2

Оценка задач переходного процесса в секторе природных ресурсов

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [40%]	Реструктуризация путем институционального расчленения и акционирования [40%]	Степень разделения различных направлений деятельности по отдельным юридическим лицам (акционерные предприятия) Наличие отдельных финансовых счетов для различных направлений деятельности Степень разделения различных направлений деятельности по отдельным юридическим лицам Меры, принимаемые с целью улучшения операционной и финансовой деятельности Уровень прозрачности и корпоративного управления
	Участие частного сектора [20%]	Степень участия частного сектора в первичных и (или) вторичных отраслях промышленности/поставках продукции
	Конкуренция и либерализация [40%]	Объем либерализации сектора (доступ третьих лиц к сетям) Возможность конечных потребителей свободно выбирать своего поставщика Уровень эффективной конкуренции в первичных отраслях/в сфере добычи, поставках продукции и ее сбыте
Рыночные механизмы и принципы [60%]	Тарифная реформа [40%]	Наличие внутренних тарифов, отражающих себестоимость Существование перекрестного субсидирования среди потребителей Степень платежной дисциплины, определяемой показателями собираемости платы и задолженностей по ней
	Создание надлежащей законодательной базы [20%]	Наличие закона об энергетике, обеспечивающего полномасштабную реструктуризацию сектора, создание регулирующего органа Качество налогообложения и режима лицензирования Степень прозрачности и подотчетности по доходам добывающих отраслей и управлению нефтяным стабилизационным фондом, соблюдение требований ИТДП и организации «Публикуй, что платишь».
	Создание независимого регулирующего органа в сфере энергетики [40%]	Объем финансовой и операционной независимости регулирующего органа Уровень стандартов подотчетности и прозрачности

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.3.3

Оценка задач переходного процесса в секторе устойчивой энергетики: энергоэффективность (ЭЭ), возобновляемая энергетика (ВЭ) и изменение климата (ИК)

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [67%]	Рыночные стимулы [50%]	Качество ценообразования в энергетике: отражающие себестоимость тарифы на электроэнергию для конечного пользователя Степень соблюдения политики ценообразования: собираемость платы и выставление счетов за электроэнергию Объемы потерь: потери при передаче и распределении Качество тарифных механизмов в поддержку развития возобновляемой энергетики (схемы оборотных «зеленых» сертификатов/льготные тарифы/отсутствие поддержки) Наличие налогов на выбросы углеродосодержащих веществ или механизмов торговли квотами на выбросы
	Результаты [50%]	Уровень энергоемкости Уровень углеродоемкости Доля выработки электроэнергии, приходящаяся на возобновляемую энергетику
Рыночные механизмы и принципы [33%]	Законы [25%]	Индекс законов «на бумаге» в областях ЭЭ и ВЭ (например, поощряющих использование возобновляемых технологий, обеспечивающих соблюдение минимальных стандартов использования энергии в различных сферах, устанавливающих параметры энергосбережения для различных отраслей, предусматривающих стимулы для достижения установленных целей и наказание за их невыполнение) Этап создания институциональных структур для выполнения Киотского протокола
	Органы [25%]	Наличие органов в области ЭЭ или ассоциаций в области ВЭ (независимые органы/подразделения в государственных ведомствах) Индекс штатов этих органов, их бюджеты, потенциал реализации проектов Индекс функций этих органов: консультирование правительства, разработка и выполнение директивных документов, финансирование проектов
	Принципы деятельности [25%]	Индекс развития устойчивой энергетики: наличие принципов деятельность в области УЭ, сфера их применения и конкретные задачи Индекс возобновляемой энергетики: наличие конкретных отраслевых норм в области ВЭ (обязанность развивать ВЭ, лицензирование экологических производителей энергии, приоритетный доступ к распределительным сетям) Индекс изменения климата: наличие директивных документов (целевые показатели по выбросам, планы выделения средств)
	Проекты [25%]	Индекс потенциала реализации проектов в областях ЭЭ, ИК и ВЭ Количество проектов в областях ЭЭ, ИК и ВЭ Данные о расходах на проекты в областях ЭЭ, ИК и ВЭ

Источник: ЕБРР.

Инфраструктура

Таблица М.1.4.1

Оценка задач переходного процесса на железнодорожном транспорте

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [55%]	Реструктуризация путем институционального расчленения и разделения [40%]	Степень акционирования железных дорог Степень разделения различных направлений деятельности (грузовые и пассажирские перевозки) Степень отделения (отсечения) непрофильной деятельности
	Участие частного сектора [40%]	Количество новых частных операторов Степень приватизации грузовых перевозок и вспомогательных услуг
	Конкуренция и либерализация доступа к сетям [20%]	Степень либерализации доступа к сетям в соответствии с принципами недискриминации Количество выданных частному сектору лицензий на оказание услуг
Рыночные механизмы и принципы [45%]	Тарифная реформа [50%]	Степень либерализации тарифов в сфере грузовых перевозок Масштабы внедрения льготных перевозок в качестве социальной нагрузки
	Создание надлежащей законодательной базы [25%]	Наличие стратегии развития железнодорожного транспорта и законодательства о железных дорогах
	Создание нормативно-правовой базы [25%]	Создание регулирующего органа в сфере железных дорог, определяющего доступ к сетям в соответствии с принципами недопущения дискриминации Степень независимости регулирующего органа, уровень стандартов подотчетности и прозрачности Уровень технических возможностей регулирующего органа по установлению розничных тарифов и регулированию доступа к путевому хозяйству

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.4.2

Оценка задач переходного процесса в автодорожном хозяйстве

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [55%]	Реструктуризация путем институционального расчленения и разделения [40%]	Степень независимости органов управления автодорожным хозяйством от соответствующего министерства Степень выделения деятельности по строительству из деятельности по содержанию автодорог и проектно-конструкторской деятельности
	Участие частного сектора [40%]	Масштабы участия компаний частного сектора в строительстве и содержании автодорог (концессии по типу «строительство, эксплуатация, передача», контракты на управление или оказание услуг, другие типы государственно-частных партнерств (ГЧП))
	Конкуренция и либерализация доступа к сети [20%]	Индекс правил проведения открытых тендеров на строительство и содержание автодорог Индекс практики проведения открытых тендеров на строительство и содержание автодорог
Рыночные механизмы и принципы [45%]	Тарифная реформа [50%]	Объем расходов на содержание автодорог (должен быть достаточным для поддержания качества государственных автодорог и дорог) Введение платы за пользование автодорогами с дифференциацией по типу автотранспортного средства и налогов на автомобильное топливо Уровень платы за пользование автодорогами (должен быть достаточным, чтобы полностью покрывать как операционные, так и капитальные издержки) Комплексный индекс платы за пользование автодорогами (с дифференциацией по степени интенсивности пользования автодорогами, степени учета воздействия негативных внешних факторов и т.д.)
	Создание надлежащей законодательной базы [25%]	Сфера применения и качество законодательства в области ГЧП Наличие закона об автомобильных дорогах
	Создание нормативно-правовой базы [25%]	Создание автодорожного ведомства Индекс эффективности деятельности автодорожного ведомства (право принятия решений, выделения ресурсов, а также управление сетями автомобильных дорог)

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.4.3

Оценка задач переходного процесса на городском транспорте

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [50%]	Децентрализация и акционирование [33%]	Степень децентрализации (т.е. передачи контроля от национального на муниципальный или региональный уровень) Степень акционирования местных коммунальных предприятий в целях обеспечения финансовой дисциплины и улучшения уровня обслуживания, в том числе в небольших муниципальных образованиях
	Коммерциализация [33%]	Показатели финансовой деятельности (финансовые вопросы не учитываются/ в стране имеется несколько финансово устойчивых коммунальных предприятий/прочное финансовое состояние широко распространено) Уровень инвестиционного финансирования (только в форме грантов/выборочный доступ к коммерческому финансированию/доступ к коммерческому финансированию широко распространен) Показатели операционной деятельности: прогресс в обеспечении контроля за расходами (реструктуризация трудовой деятельности, контроль за расходами на электроэнергию, снижение потерь в сетях), меры регулирования спроса (установка счетчиков и выставление счетов по ним, выписка электронных билетов), внимание к качеству оказываемых услуг
	Участие частного сектора и конкуренция [33%]	Сфера применения законодательной базы, институциональная готовность к созданию ГЧП и ведению конкурентной борьбы Масштабы и форма участия частного сектора
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Тарифная реформа [50%]	Степень наличия многоуровневых тарифов и тарифообразование (окупаемость издержек, методики расчета тарифов) Наличие перекрестного субсидирования среди потребителей
	Развитие договорных отношений, институциональной и нормативно-правовой базы [50%]	Качество договорных отношений между муниципальными образованиями и операторами коммунальных услуг Уровень потенциала регулирующего органа и риски вмешательства государства в процесс тарифообразования

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.4.4

Оценка задач переходного процесса в водопроводно-канализационном хозяйстве (ВКХ)

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [50%]	Децентрализация и акционирование [33%]	Степень децентрализации (т.е. передачи контроля с национального на муниципальный или региональный уровень) Степень акционирования местных коммунальных предприятий в целях обеспечения финансовой дисциплины и улучшения уровня обслуживания, в том числе в небольших муниципальных образованиях
	Коммерциализация [33%]	Показатели финансовой деятельности (финансовые вопросы не учитываются/ в стране имеется несколько финансово устойчивых коммунальных служб /для страны характерно прочное финансовое состояние) Уровень инвестиционного финансирования (только в форме грантов/выборочный доступ к коммерческому финансированию/доступ к коммерческому финансированию широко распространен) Показатели операционной деятельности: прогресс в обеспечении контроля за расходами (реструктуризация трудовой деятельности, контроль за расходами на электроэнергию, снижение потерь в сетях), регулирование спроса (установка счетчиков и выставление счетов по ним, выписка электронных билетов), внимание к качеству оказываемых услуг
	Участие частного сектора и конкуренция [33%]	Сфера применения законодательной базы, институциональная готовность к созданию ГЧП и ведению конкурентной борьбы Масштабы и форма участия частного сектора
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Тарифная реформа [50%]	Степень наличия многоуровневых уровней и расчет тарифов (окупаемость издержек, методики расчета тарифов) Наличие перекрестного субсидирования среди потребителей
	Развитие договорных отношений, институциональной и нормативно-правовой базы [50%]	Качество договорных отношений между муниципальными образованиями и операторами коммунальных услуг Уровень потенциала регулирующего органа и риски вмешательства государства в тарифообразование

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.4.5
Оценка задач переходного процесса в секторе связи

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [50%]	Конкуренция и участие частного сектора: мобильная телефонная связь [40%]	Распространение услуг связи в сельские районы, определяемое как % населения, получающего сигнал мобильной связи (Международный союз электросвязи и Всемирный банк, 2009 год) Число абонентов мобильной связи (Международный союз электросвязи, 2009 год) Процент частного капитала у действующего оператора мобильной связи (Business Monitor International <i>Global Insight</i> , 2010 год) Рыночная доля крупнейшего оператора мобильной связи (Business Monitor International, BuddeCom via ISI, 2010 год) Возможность сохранения номера при смене оператора мобильной связи (Business Monitor International, BuddeCom, <i>Global Insight</i> , 2010 год)
	Конкуренция и участие частного сектора: стационарная телефонная связь [20%]	Плотность стационарной телефонной связи (Международный союз электросвязи, 2010 год) Процент частного капитала у действующего оператора стационарной телефонной связи (Business Monitor International <i>Global Insight</i> , 2010 год) Рыночная доля действующего оператора стационарной телефонной связи/наличие альтернативных операторов (Business Monitor International <i>Global Insight</i> , 2010 год) Возможность сохранения номера при смене оператора стационарной связи (Business Monitor International <i>Global Insight</i> , 2010 год)
	Рынки информационных и высоких технологий [40%]	Число пользователей Интернета (Международный союз электросвязи, 2009 год) Число пользователей Интернета с широкополосным доступом (Международный союз электросвязи, 2009 год) Масштабы пиратства (Business Software Alliance, 2009 год) Расходы на НИОКР в % от ВВП (ЮНЕСКО, 2007 год)
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Оценка состояния институциональной базы [30%]	Независимость регулирующих органов (отдел правовой реформы ЕБРР, 2009 год) Разрешение споров и обжалование (отдел правовой реформы ЕБРР, 2009 год)
	Создание нормативно-правовой базы, направленной на обеспечение конкуренции в данном секторе [60%]	Оценка доступа к рынку (для недефицитных ресурсов) (отдел правовой реформы ЕБРР, 2009 год) Оценка условий деятельности: монополизация рынка и гарантии защиты от нее (отдел правовой реформы ЕБРР, 2009 год) Оценка условий деятельности: подключение к сетям связи и особые условия доступа (отдел правовой реформы ЕБРР, 2009 год)
	Готовность страны развивать наукоемкую экономику [10%]	Индекс наукоемкой экономики (Всемирный банк, 2009 год)

Источник: ЕБРР.

Финансовые организации

Таблица М.1.5.1
Оценка задач переходного процесса в банковском секторе

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [35%]	Уровень конкуренции [33%]	На основании чистой процентной маржи, разницы между процентными ставками на кредиты и депозиты, накладных расходов на активы, доли активов пяти крупнейших банков (Банковский обзор ЕБРР, данные официальной статистики, 2010 год)
	Вид собственности [67%]	Доля активов частных банков (Банковский обзор ЕБРР, данные официальной статистики, 2010 год) Доля активов иностранных банков в 2009 году (субъективная разница в расходах на координацию операций между страной происхождения/страной пребывания) (Банковский обзор ЕБРР, данные официальной статистики, 2010 год, последняя оценка ЕБРР)
Рыночные механизмы и принципы [65%]	Создание надлежащей нормативно-правовой базы [50%]	Наличие ограничений по выходу на рынок и уходу с рынка (оценка ЕБРР, последние расчеты) Нормативы достаточной ликвидности (оценка ЕБРР, последние расчеты) Другие макроконсервативные меры (оценка ЕБРР, последние расчеты) Координация работы надзорных органов стран происхождения/стран пребывания (оценка ЕБРР, последние расчеты) Динамичное резервирование как защита от цикличности и создание капитальных резервов путем повышения нормативов достаточности капитала в некризисный период (оценка ЕБРР, последние расчеты) Система страхования вкладов с элементами частного финансирования (оценка ЕБРР, последние расчеты)
	Применение регулирующих норм [40%]	Соблюдение параметров основных Базельских принципов (ПОФС/МВФ, оценка ЕБРР, последние расчеты) Индекс валютного несовпадения кредитов и заимствований (Банковский обзор ЕБРР за 2010 год, национальные статистические данные, полученные через CEIC, последние расчеты) Надежность банков — соотношение реальных объемов рискованного взвешенного капитала с активами (Доклад МВФ о глобальной финансовой стабильности в 2010 году, национальные источники, последние расчеты) Уровень развития/качества банковской деятельности и инструментария (оценка ЕБРР, последние расчеты) Вклады как доля ВВП (Банковский обзор ЕБРР за 2010 год и его последние расчеты)
	Корпоративное управление и стандарты предпринимательской деятельности [10%]	Доля банков с хорошим корпоративным управлением (оценка ЕБРР, последние расчеты)

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.5.2

Оценка задач переходного процесса в секторе страхования и других финансовых услуг

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [45%]	Объем рынка [60%]	Страховые премии (% от ВВП), (национальные ассоциации страховщиков, UBS, Всемирный банк, ЕБРР, 2008–2009 годы) Лизинговый портфель (% от ВВП) (Leaseurope, национальные статистические данные, последние расчеты) Доступность услуг страхования (UBS и собственные оценки ЕБРР, последние расчеты)
	Участие частного сектора [20%]	Доля частных фондов страхования в общем объеме страховых премий (UBS, национальные органы, ЕБРР, последние расчеты)
	Уровень квалификации [20%]	Число подготовленных специалистов в данной области (UBS и собственные оценки ЕБРР, последние расчеты)
Рыночные механизмы и принципы [55%]	Создание надлежащей нормативно-правовой базы [80%]	Наличие частных пенсионных фондов (органы системы социального обеспечения — МАСО, последние расчеты) Законодательство по компоненту 2 (Организация экономического сотрудничества и развития, Всемирный банк, официальные национальные данные, ЕБРР, последние данные) Оценка качества надзора за страховым сектором (UBS, ЕБРР, последние расчеты) Лизинговое законодательство (национальные органы, Международная финансовая корпорация, ЕБРР, последние данные)
	Стандарты предпринимательской деятельности [20%]	Членство в МАОКС (Международной ассоциации органов контроля за страхованием — МАОКС, 2010 год)

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.5.3

Оценка задач переходного процесса в секторе рынков капитала

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [40%]	Объем рынка (5%)	Капитализация фондового рынка по итогам торговли в 2007 году (Всемирный банк, база данных по финансовой структуре, 2010 год)
	Рыночная инфраструктура и ликвидность (5%)	Индекс рынка краткосрочных долговых обязательств (Обследование ЕБРР за 2010 год) Индекс государственных облигаций (Обследование ЕБРР за 2010 год)
Рыночные механизмы и принципы [60%]	Создание надлежащей нормативно-правовой базы (100%)	Качество законодательства в сфере рынков ценных бумаг (Обследование состояния правовой реформы, ЕБРР, 2007 год) Эффективность законодательства в сфере рынка ценных бумаг (Обследование состояния правовой реформы, ЕБРР, 2007 год)

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.5.4

Оценка задач переходного процесса в секторе прямых инвестиций

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [50%]	Конкуренция [35%]	Фактическое число управляющих фондами на тысячу компаний (EMPEA, Prequin, Mergermarket, EVCA и последние расчеты ЕБРР)
	Объем рынка [65%]	Разнообразие типов/видов деятельности фондов (EMPEA, Prequin и Mergermarket, EVCA, последние расчеты) Имеющийся для инвестиций частный акционерный капитал в % к ВВП (EMPEA, Prequin, Mergermarket, EVCA и последние расчеты) Активный капитал в % от ВВП (EMPEA, Prequin и Mergermarket, EVCA, последние расчеты)
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Создание надлежащей нормативно-правовой базы [70%]	Барьеры, препятствующие участию институциональных инвесторов (ЕБРР, последние расчеты) Качество законодательства в области рынков ценных бумаг (Обследование состояния правовой реформы, ЕБРР, 2007 год) Эффективность законодательства в области рынков ценных бумаг (Обследование состояния правовой реформы, ЕБРР, 2007 год)
	Корпоративное управление [30%]	Действующая нормативная база (Оценка законодательства в области корпоративного управления, ЕБРР, 2007 год) Права и функции акционеров (Оценка законодательства в области корпоративного управления, ЕБРР, 2007 год) Равное отношение к акционерам (Оценка законодательства в области корпоративного управления, ЕБРР, 2007 год) Обязанности правления (совета директоров) (Оценка законодательства в области корпоративного управления, ЕБРР, 2007 год) Раскрытие информации и прозрачность (Оценка законодательства в области корпоративного управления, ЕБРР, 2007 год)

Источник: ЕБРР.

Таблица М.1.5.5

Оценка задач переходного процесса в секторе финансирования ММСП

Компоненты	Критерии	Показатели
Рыночная структура [50%]	Насыщенность рынка и объем финансирования ММСП [20%]	Число лет работы компаний без официальной регистрации (Всемирный банк, «Обследование состояния деловой среды и показателей деятельности предприятий» (BEEPS), ЕБРР, 2008 год)
	Доступность финансирования для ММСП [80%]	Доступ к текущим/сберегательным счетам (Всемирный банк, ЕБРР: «Обследование состояния деловой среды и показателей деятельности предприятий», 2008 год) Право на овердрафт (Всемирный банк, ЕБРР: «Обследование состояния деловой среды и показателей деятельности предприятий», 2008 год) Доступ к заемным ресурсам финансовых организаций (Всемирный банк, ЕБРР: «Обследование состояния деловой среды и показателей деятельности предприятий», 2008 год) Доступ к финансированию значительно/серьезно затруднен (Всемирный банк, ЕБРР: «Обследование состояния деловой среды и показателей деятельности предприятий», 2008 год)
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Создание надлежащей нормативно-правовой базы [50%]	Регистрация собственности (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Получение кредита (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год)
	Деловая среда [50%]	Заккрытие предприятия (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год) Исполнение договоров в принудительном порядке (Всемирный банк, «Doing Business», 2010 год)

Источник: ЕБРР.

Благодарности

Настоящий выпуск «Доклада о переходном процессе» подготовлен экономическим департаментом ЕБРР под общим руководством Эрика Берглофа. Часть материалов для него предоставлена юридическим департаментом (приложение 1.2).

Редакторы выпуска: Йеромин Цеттельмайер и Питер Сэнфи. Помощь по административно-организационным вопросам: Ольга Лукас.

Ниже указан состав авторских коллективов по главам, врезкам и приложениям Доклада.

Глава 1

Авторы — Лизе Брюйнооге, Питер Сэнфи и Катрин Вайссенберг при участии Яна Хлавса, который также подготовил **врезку 1.1**.

Приложение 1.1 подготовлено Лизе Брюйнооге, Питером Сэнфи и Катрин Вайссенберг, а **приложение 1.2** — Элизой Невядомской.

Глава 2

Автор — Франциска Онзорге при участии Евгении Корниенко, Эвы Янски и Лилит Саргсян.

Врезка 2.1 подготовлена Евгенией Корниенко и Франциской Онзорге; **врезка 2.2** — Евгенией Корниенко; **врезка 2.3** — Штефаном Кноблохом; **врезка 2.4** — Евгенией Корниенко, Франциской Онзорге и Анатолием Анненковым; **врезка 2.5** — Александром Леманом; **приложение 2.1** — Евгенией Корниенко и Франциской Онзорге.

Глава 3

Авторы — Йеромин Цеттельмайер, Александр Пивоварский и Пирошка Надь при участии Хосебы Мартинеса, Филиппа Хохрайтера, Асели Исаковой, Эвы Янски, Камилы Каванковой, Штефана Кноблоха, Лилит Саргсян и Симоны Зе.

Врезка 3.1 подготовлена Йеромином Цеттельмайером; **врезка 3.2** — Ральфом де Хаасом; **врезка 3.3** — Александром Пивоварским и Хосебой Мартинесом; **врезка 3.4** — Александром Плехановым и Йеромином Цеттельмайером; **врезка 3.5** — Ханной Левингер и Йеромином Цеттельмайером; **врезка 3.6** — Пирошкой Надь.

Глава 4

Авторы — Франциска Онзорге и Евгения Корниенко при участии Лилит Саргсян и Томаса Квина. Обе **врезки 4.1** и **4.2** подготовлены Франциской Онзорге.

Глава 5

Авторы — Франто Рика и Хелена Швайгер при участии Асели Исаковой, Мэрилин Полены и Симоны Зе.

Врезка 5.1 подготовлена Хеленой Швайгер, а обе **врезки 5.2** и **5.3** — Франто Рика.

Содержание страновых оценок формировалось сотрудниками региональных направлений экономического департамента и опубликовано под редакцией Питера Сэнфи и под общим руководством Пирошки Надь. Ниже перечислены главные авторы этих материалов.

- Восточная Европа и Кавказ — Александр Плеханов (Беларусь) и Александр Пивоварский (все другие страны) при содействии Евгении Корниенко.
- Россия — Александр Плеханов при содействии Асели Исаковой.
- Центральная Азия — Хайке Хармгарт (Туркменистан, Узбекистан), Рика Исии (Киргизская Республика и Таджикистан), Александр Плеханов (Казахстан), Тосияки Сакацуме (Монголия) при содействии Асели Исаковой.

В русской версии доклада материалы по странам Центральной Европы и Балтии, Юго-Восточной Европы и Хорватии и Турции не приводятся. В подготовке страниц с материалами по странам также участвовали следующие экономисты: Франто Рика (Азербайджан и Грузия) и Хелена Швайгер (Армения). Консультации по редактированию содержания всех страновых материалов давал Джулиан Эксетер. Таблицы со статистическими данными подготовлены Эвой Янски и Катриной Вайссенберг.

Издательско-оформительская часть: Джейн Росс, Тара Хос, Дан Келли, Юлия Алексеева, Наташа Трелоар, Хелен Валвона и Брайан Уитфорд (управление внешних и внутренних связей ЕБРР), Ричард Джерман и Кароль Рей. Графическое оформление и печать: агентство «Fivefootsix».

Редакторы выпуска выражают признательность Гансу-Петеру Ланкесу и Алану Руссо за замечания по главе 1; Акселю Ван Недервеену, Изабель Лоран, Басу Баккеру, Йохану Маттисену, Кристофу Розенбергу, Ратне Сахай, Акселю Шлиммельпфеннигу и Софи Сиртен за соображения и замечания по главе 3; Од Пакатт, Андрею Дабиже, Василеиусу Дукасу, Джейсону Харви, Хосебе Мартинесу и Алине Садыковой за проведенные ими опросы участников рынка и за помощь в разработке приведенных в главе 3 индексов ЕБРР, иллюстрирующих развитие рынков краткосрочных долговых обязательств и государственных ценных бумаг; Монике Шницер за соображения, высказанные по главе 4; Венди Карлин, Марку Шафферу и Полу Сибрайту за использование собранных ими данных, а также Венди Карлин и Марку Шафферу за ценные замечания, высказанные ими по составлению главы 5.

Перевод: Евгений Тихомиров, Евгений Быков, Галина Ермакова, Александр Ильченко

Редакция: Юрий Бобров, Эльдар Фотинов (отдел переводов ЕБРР)

Корректорская правка: Ольга Шахова

Координатор перевода: Наталья Бинерт (отдел переводов ЕБРР)

В докладе нашли свое отражение замечания и отклики членов Совета директоров ЕБРР и представителей властей их стран, членов Исполнительного комитета ЕБРР, представительств ЕБРР в странах операций и территориальных отделов, а также сотрудников Европейской комиссии, Международного валютного фонда и Всемирного банка.

Для записей

© 2013 Pearson Education, Inc. or its affiliate(s). All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or by any information storage or retrieval system, without prior written permission from Pearson Education, Inc. or its affiliate(s).

[illegible]

Все права защищены. Запрещается полное или частичное воспроизведение или передача настоящего издания в любом виде или любыми средствами включая фотокопирование и любую электронную форму без письменного разрешения обладателя авторского права. Такое письменное разрешение необходимо получать и для введения настоящего издания полностью или частично в какую бы то ни было систему хранения информации. За получением такого разрешения обращайтесь по адресу: permissions@ebrd.com.

Издательская верстка и подготовка к печати: агентство «Fivefootsix» и ЕБРР 7756 «Доклад о переходном процессе» за 2010 год (R/3 000).

Отпечатано в Англии в типографии «Empress Litho» с использованием экологически безвредной технологии печати, сертифицированной на соответствие стандартам ISO 14001 и Лесного попечительского совета, и типографской краски на растительной основе. Бумага изготовлена в соответствии с экологическими требованиями из возобновляемого сырья на производстве, сертифицированном по стандартам ISO 14001 и Лесного попечительского совета.

Фото

Энди Лейн (стр. V)

© Европейский банк реконструкции и развития



Европейский банк реконструкции и развития

One Exchange Square
London EC2A 2JN
Соединенное Королевство

Коммутатор, основные контакты

Тел.: +44 20 7338 6000
Факс: +44 20 7338 6100
SWIFT: EBRDGB2L

Запросы на получение информации

При направлении запросов на получение информации
и справок просьба использовать бланк на веб-сайте:
www.ebrd.com/inforequest

Справки по проектам

Тел.: (4420) 7338 7168
Факс: (4420) 7338 7380
Эл. почта: projectenquiries@ebrd.com

Заявки на публикации

Тел.: (4420) 7338 7553
Факс: (4420) 7338 6102
Эл. почта: pubsdesk@ebrd.com

Веб-сайт

www.ebrd.com
www.ebrd.com/transitionreport

ISBN: 978-1-898802-33-1 4

ISSN: 1356-3424